

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION



**LA FUNCION FINANCIERA COMO MEDIDA IMPORTANTE
PARA PLANIFICAR A LAS EMPRESAS**

**SEMINARIO DE INVESTIGACION CONTABLE
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADO EN CONTADURIA
P R E S E N T A N :**

**Pedro López Mata
José Ma. Alvarez y Cárdenas**

Director del Seminario: C. P. RAFAEL ALVA ESTEVEZ

MEXICO, D. F.

1982



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

I N D I C E

	Pág.
INTRODUCCION.	1
Capítulo 1. La Función Financiera..	4
1.1 Concepto	4
1.2 Organización.	9
1.3 Función de los Ejecutivos	13
a) Función del Tesorero	13
b) Función del Contralor	20
Capítulo 2. Fuentes de Financiamiento	30
2.1 Generalidades	30
2.2 Fuentes de Financiamiento Interno	31
2.3 Fuentes de Financiamiento Externo	55
Capítulo 3. Administración del Capital de Trabajo	155
3.1 Antecedentes	155
3.2 Definición	163
3.3 Control Financiero de Efectivo.	164
3.4 Control Financiero de Cuentas por Co- brar	188
3.5 Control Financiero de Inventarios.	208
Capítulo 4. Empresas Controladora..	225
4.1 Antecedentes.	225
4.2 Definición	226
4.3 Organización	228
4.4 Perfil Financiero y Fiscal	234
CONCLUSION.	239
CITAS BIBLIOGRAFICAS	242
BIBLIOGRAFIA	245

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

El Licenciado en Contaduría es un profesionista que forma parte de las llamadas "profesiones liberales", es decir aquellas que se efectúan primordialmente con las facultades intelectuales y que requieren además de la especialización, un prolongado estudio y adiestramiento constante para estar siempre enterado de lo que suceda en la actualidad, acerca de su actividad o actividades, a las que se dedique.

Una de las áreas más interesantes pero que requieren de dedicación y bastantes conocimientos, es el área financiera, ya que está involucrada la supervivencia o extinción de las empresas, si no es manejada idóneamente la función financiera ya que el profesional dedicado a esta área debe tener conocimientos amplios y multidisciplinarios en las áreas de contabilidad, costos, presupuestos, economía, derecho laboral, derecho mercantil - derecho fiscal, informática, etc..

En el presente estudio vamos a entrar en el campo de las finanzas referido a la función financiera, como medida importante para planificar a las empresas, mencionando en el primer capítulo su definición, los ejecutivos y sus funciones, así como su posición jerárquica que guardan dentro de las empresas, enfocada a la realidad mexicana, estableciendo las diferencias entre las funciones del Tesorero y del Contralor.

En el segundo capítulo hablaremos de las fuentes de financiamiento interna y externa, remarcando las ventajas y desventajas en su manejo, así como la gama de fuentes a la que toda empresa debe acudir para efectos de lograr sus objetivos económicos y financieros con la finalidad de obtener beneficios que le permitan ampliarse y desarrollarse.

Continuando con el tercer capítulo que es también muy importante, ya que dependiendo de la habilidad para manejar el capital de trabajo, la empresa podrá planificar su obtención de créditos de la manera que el costo de financiamiento sea más barato o invertir sus excedentes en la variedad de inversiones que el mercado de valores ofrece a la empresa mexicana, o bien en la adquisición de bienes para su expansión.

En el cuarto y último capítulo nos estamos refiriendo a la empresa controladora, ya que si se tiene una etapa de transición de empresas individuales que crecen y se desarrollan de forma acelerada y abarcan un campo mayor, para efectos de planificación en el aspecto administrativo, fiscal, laboral, se tienen que convertir en grupos que les permitan seguir creciendo apoyándose unas a otras para maximizar lo antes mencionado.

Pero una cuestión bastante importante, que atañe a todo profesionista es buscar que la carrera que se elija, no sea, con un fin meramente lucrativo, sino que debe perseguir un fin social en el caso de nosotros los contadores debemos de proponer a las empresas donde prestemos nuestros servicios, para efectos

de aumentar la productividad en ellas, se den beneficios en forma de prestaciones, tales como, fondos de ahorro, ayudas para despensa, ayuda para renta, fondos de pensiones y jubilación, guarderías, centros culturales y deportivos y otras prestaciones de naturaleza análoga. Al otorgar estos beneficios las empresas aumentarán su productividad, tendrán menos problemas de tipo laboral.

Pretendiendo que esta investigación sea de utilidad para los lectores de este documento, así como para nosotros mismos, y que nos permita poseer más que criterio, conocimientos en esta área.

1.- FUNCION FINANCIERA.

1.1 Concepto.

La función financiera está constituida por un conjunto de actividades tendientes a lograr los objetivos de: - - , custodiar e invertir el total de valores de una empresa, a mantener los sistemas de información adecuados para -- el control de los activos y operaciones de esa empresa y a proteger el capital invertido.

Ahora bien, el desarrollo de esta función ha sido paralelo y es de hecho parte del progreso de los negocios, - los cuales se han expandido en complejidad de sus operaciones y actividades; como un resultado lógico de la -- evolución constante de la ciencia y la tecnología, así - como por cambios profundos en el medio ambiente y las -- estructuras socioeconómicas; todo lo cual se refleja en las empresas, en la multiplicación y diversificación de sus funciones, en la utilización de nuevos y más complicados procesos de producción y distribución, en una disponibilidad cada vez mayor de recursos materiales y humanos, en el empleo de nuevos métodos y procedimientos - de control, en el crecimiento constante de los mercados, en la obligación de obtener información con mayor oportunidad, etc., lo que ha llevado a la función financie-

ra, de su primitivo lugar secundario en las organizaciones hacia un primer plano de importancia dentro de la - administración moderna, en virtud de que: cualquier actividad que se desarrolle o decisión que se tome en una empresa, necesariamente repercute en las finanzas de la misma.

Ahora bien, tenemos que recurrir a diversos conceptos - de la función financiera que nos exponen diversos autores, para poder conformar y comprender lo que es en esencia la función financiera.

Claro está que ahora, ya no necesariamente los encargados de llevar a cabo esta función, proveen nada más los fondos, sino que se encargan de administrar un negocio - de manera más amplia para poder lograr los verdaderos - objetivos de la empresa.

Según Hunt Williams y Donaldson, se puede considerar que la función financiera, en sentido restringido, consiste en la tarea de suministrar los fondos requeridos por la empresa en las condiciones más favorables, teniendo en cuenta los objetivos del negocio.

Joel Dean en su obra *Managerial Economics*, concentra el problema financiero en el estudio, *Demanda y Aprovisionamiento de Capital*.

./...

Robertson Cheatham también establece como la máxima responsabilidad financiera, el obtener fondos seleccionando las fuentes y asegurándose las mismas mediante los adecuados contactos con el público y los accionistas.

Otros autores amplían notoriamente el área de la función financiera, así P. Richmond establece las siguientes actividades en la dirección financiera:

- 1) Salvaguardar los fondos y los bienes, incluido un programa de seguros.
- 2) Dirigir el crédito.
- 3) Dirigir la tributación de la empresa.
- 4) Mantener unas buenas relaciones con los inversores, los acreedores y los clientes.
- 5) Planificar las necesidades de fondos.

Evidentemente, como dicen Hunt, Williams y Donaldson, además de obtener fondos, la función financiera en sentido amplio se refiere también al uso y distribución de los fondos y a su costo. El balance, los beneficios y el valor de las acciones en la Bolsa, quedan plenamente dentro de la función financiera.

Como todas las actividades tienen un costo y suponen la

utilización de medios, la función financiera llega a to dos los rincones de la actividad empresarial. Ello no quiere decir que la empresa deba "estar dominada" por la función financiera, sino que ésta debe colaborar con las demás en la consecución de los objetivos.

Para Depallens "la gestión financiera de una empresa -- tiene por objeto esencial poner a disposición de sus di rigentes, en los momentos oportunos y por los procedi-- mientos más económicos, los capitales necesarios para - su equipamiento normal, asegurando su independencia per manente y su libertad de acción industrial y comercial. (1).

Desde el punto de vista estrecho, la administración financiera está relacionada con la tarea de mantener la - liquidez y lo lucrativo de una compañía. Debe generarse un financiamiento adecuado para cubrir las obligaciones y obtener utilidades. Considerada en una forma más amplia, sin embargo, la administración financiera con-- tribuye a formar el futuro y a tomar decisiones amplias, y que influyen en los asuntos de la compañía. El énfasis está cambiando, del análisis de la adquisición y erogación de fondos a la formulación de decisiones sobre - el mejor uso y aplicación de los medios financieros dis

(1) J.L.Urquijo, Ochoa, Oyarzábal, Usoz. Planificación Financiera de la Empresa. Cap. I, Págs. 9 y 10.

ponibles.

Los administradores financieros están tomando una parte cada vez mayor en la planeación a largo plazo, en la -- evaluación de las alternativas para el empleo de fondos, y en el control mediante la determinación de normas financieras para el desempeño del trabajo. Los problemas de las operaciones se consideran cada vez más desde el punto ventajoso de la administración financiera. La -- existencia de nuevas técnicas cuantitativas y la utilización de las computadoras son parcialmente responsables de esta tendencia. Por ejemplo, han facilitado el proceso de la formulación de los presupuestos financieros, han proporcionado los medios para probar la asignación de los fondos y han hecho que las actividades financieras desempeñen una función más importante en la administración general de una empresa. (2)

Considerando las definiciones de los diversos autores - que hemos leído, queremos aportar o sintetizar esos conceptos que según nuestro punto de vista sería:

"FUNCION FINANCIERA ES LA OBTENCION Y USO DE LOS RECUR--
SOS, TANTO HUMANOS COMO MATERIALES DE UNA MANERA OPTIMA
PARA LOGRAR QUE LOS NEGOCIOS OBTENGAN BENEFICIOS PARA -
LOS PROPIETARIOS, Y SIN QUE COMPROMETAN LA LIBRE ADMI--

(2) George R. Terry, Principios de Administración. Cap.29. Págs.780 y 781.

NISTRACION Y PLANES FUTUROS".

Como ejemplo podríamos mencionar algunos casos:

1. Al concederse un crédito, las instituciones crediticias a veces exigen que no se repartan dividendos - por una cantidad mayor de acuerdo a las que ellas - fijen.
2. También en algunos casos para efectos de asegurar - la recuperación del crédito cuando otorgan Préstamos de Habilitación o Avío, exigen que los inventarios sean de acuerdo al crédito obtenido.

1.2 Organización.

Ampliamente considerada, la función financiera es prácticamente la misma en sus aspectos fundamentales en todos los negocios. Es decir, en todas las empresas existen virtualmente problemas financieros, cualesquiera -- que sea su magnitud o su naturaleza. Los detalles de - la función pueden ser ampliamente diferentes, pero las características fundamentales e importantes del trabajo a realizar son universales.

Muchos de los aspectos importantes de la función financiera son llevados a cabo por la alta dirección de la - empresa. Es decir, que en la toma de decisiones importantes las lleva a cabo la dirección, claro, ésta es -- con la recomendación de los funcionarios especializados

en las finanzas tales como: El Contralor y el Tesorero.

Las formas en que las empresas se organizan para llevar a cabo la función financiera, varían ampliamente, sin embargo, en las empresas muy chicas el Gerente o dueño, asume a veces directa o completamente, toda la responsabilidad en los aspectos de venta, producción y la forma de proveerse de medios financieros.

En otras empresas medianas, la responsabilidad de la función financiera se dividen entre un Tesorero y un Contralor, quien además de sus deberes usuales como Jefe de la Contabilidad de la empresa, puede estar responsabilizado con aquellos aspectos tales como el pronóstico financiero y la determinación de la efectividad con que los fondos están siendo usados en diferentes partes del negocio.

En empresas grandes, tanto el Tesorero como el Contralor, informan al financiero que actúa como Jefe de las Finanzas.

Así P. Richmon (*) establece el siguiente organigrama del Subdirector de finanzas.

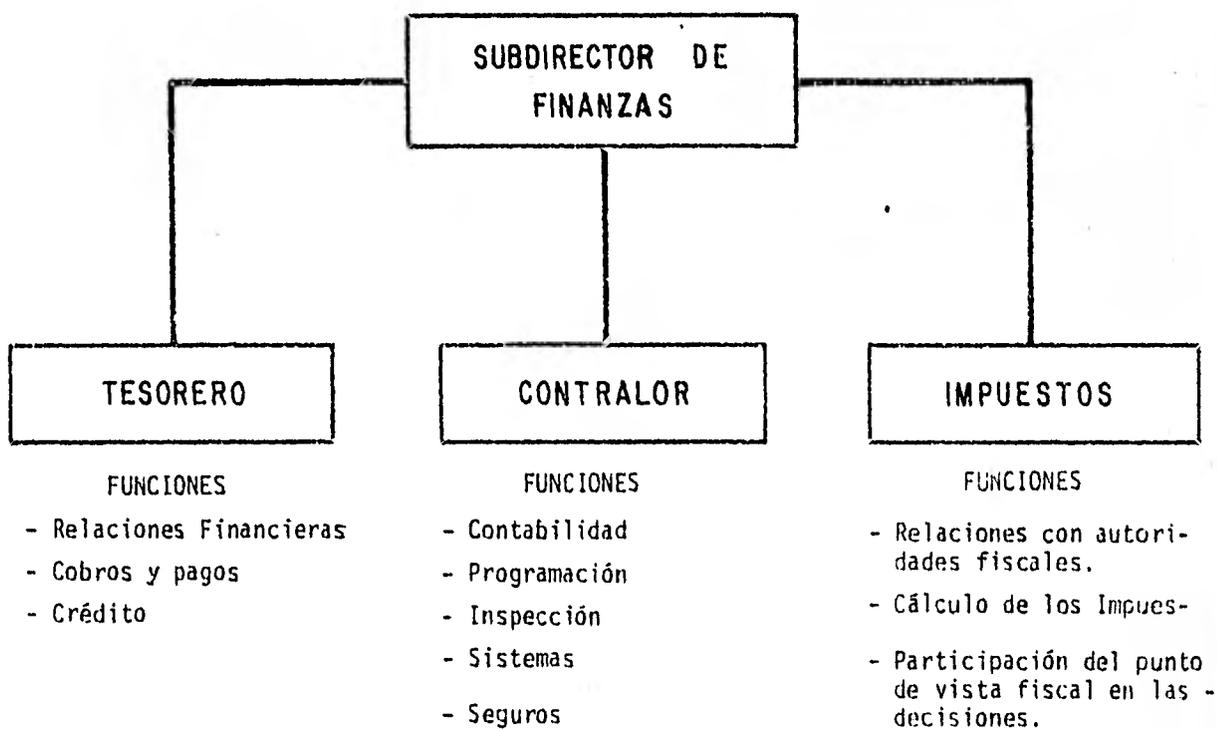


FIGURA 1.

(*) J.L. Urquijo, Ochoa, Oyarzábal, Usoz., Planificación Financiera de la Empresa Cap. 1, pag. 11

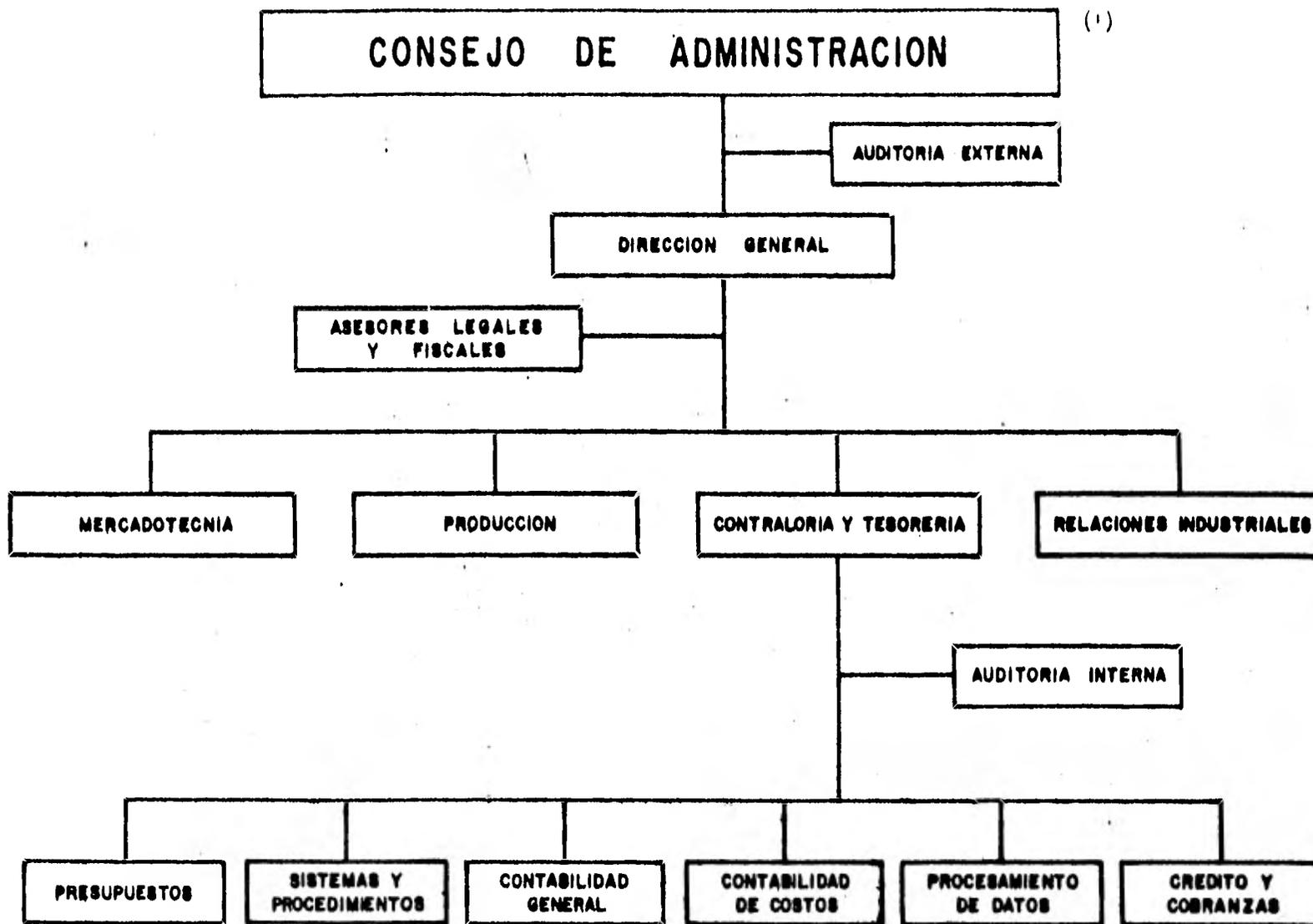


FIGURA 2

(1) C.P. César A. González A. La Contraloría y sus funciones.- pag. 23

1.3 Función de los Ejecutivos.

Las actividades financieras impregnan todo negocio, grande o pequeño. Los programas de producción, las metas de ventas, la investigación y desarrollo de nuevos productos, etc., todos tienen aspectos financieros. De hecho, la naturaleza fundamental de todas las actividades de los negocios es económica. El dinero es la base de todos los esfuerzos de producción y mercadeo. Las finanzas hacen posible que las empresas produzcan y vendan mercancías o servicios. Esto es lo que hace de cualquier negocio un riesgo, el hecho es que se maneje dinero como se repitió anteriormente, es un riesgo ya que se puede ganar o perder, para ésto ha sido necesario encargarse de su manejo a gente capacitada y especializada en el manejo del dinero.

En este tema vamos a hablar de las funciones de Tesorería y Contraloría como funciones fundamentales en el desarrollo de una empresa:

a) Las Funciones del Tesorero.

En una empresa, el Tesorero es el ejecutivo financiero esencialmente responsable de todas las funciones que se catalogan bajo el encabezado general de administración del dinero.

Como lo hemos hecho ver, ésto significa que el Tesorero actual, fundamentalmente actúa como el custodio de los fondos de una empresa. Guarda en depósito los fondos de una empresa. Guarda en depósito los fondos de que dispone para beneficio del negocio y los desembolsa solamente cuando se le autoriza.

En muchas empresas, el Tesorero actúa en otras actividades tales como las de un Director, o como un Vicepresidente Financiero. En compañías pequeñas, también presta sus servicios como Contralor. Fundamentalmente el puesto de Contralor existe en las grandes empresas. Las dos posiciones están íntimamente relacionadas, el Tesorero es responsable de las actividades relacionadas con el manejo del dinero, el Contralor actúa como Contador en Jefe y Planeador Financiero.

Funciones:

- I. Provisión de Capital. Aquí, el Tesorero orienta sus actividades hacia los objetivos generales de la empresa, formula los planes a largo plazo y el plan financiero de operación anual; vigilará que la empresa sea provista en su oportunidad y adecuadamente del capital necesario y gran parte de su actividad consistirá en estudiar las mejores bases de ne-

gociación para la obtención de recursos financieros externos. Para poder desarrollar con eficiencia el estudio requerido y para hacer las negociaciones -- más convenientes en cuanto a la adquisición de re-- cursos externos, el Tesorero debe conocer con pro-- fundidad las fuentes de capital, tanto nacionales - como extranjeras, públicas y privadas, así como las técnicas de administración financiera más apropia-- das en todas las circunstancias. También debe es-- tar enterado al día de las cotizaciones en el mercado de dinero nacional e internacional.

- II. Relaciones de los Inversionistas. Establecer y mantener un mercado adecuado para los valores de la sociedad y conservar los puntos de contacto con banqueros, analistas financieros y accionistas.

Como menciona este punto, es muy importante tener - magníficas relaciones con banqueros, ya que logrando esa relación, podemos obtener créditos más ventajosos, conseguir tasas preferenciales en los intereses, a veces mayor orientación en cómo manejar un - crédito de la manera más óptima, etc.

También es necesario tener contacto con inversionistas ya que en un determinado caso que se emitieran acciones, sabríamos a quién acudir, claro está que

en México tenemos la Bolsa de Valores que sería un punto muy importante de contacto, ya que, cuando una empresa decide obtener financiamiento colocando valores, acciones, obligaciones, o lo que está en boga el Papel Comercial, es el Tesorero el responsable de realizar los estudios pertinentes y -- por lo tanto es necesario tener buenas relaciones en La Bolsa de Valores.

III. Financiamiento a Corto y Largo Plazo. Mantener las fuentes adecuadas de préstamos circulantes con los bancos comerciales y con otras instituciones de -- crédito y Casas de Bolsa.

La participación del Tesorero en la elaboración de los planes a corto plazo, dando su opinión sobre la posibilidad de obtener los recursos necesarios para el desarrollo del negocio, distribuyendo o jerarquizando los egresos, es de vital importancia ya que una falla en este sentido, ocasionaría muy graves trastornos a la empresa, llegando inclusive a poner en peligro su propia estabilidad. De acuerdo con la magnitud de la empresa, el Tesorero manejará los presupuestos de efectivo mensual, quincenal o semanalmente, en coordinación con el presupuesto general. Un Tesorero hábil es el que puede

ser capaz de proporcionar recursos externos de capital a la empresa, precisamente en el momento adecuado.

Es función del Tesorero establecer los contactos necesarios para la negociación de créditos a largo plazo haciendo uso para ésto de sus conocimientos actualizados acerca de la situación monetaria internacional, ya que en este terreno se presentarían situaciones que podrían afectar la estabilidad financiera de la empresa.

- IV. Banca Custodia. Llevar a cabo los arreglos bancarios para la recepción, custodia y desembolso de los dineros y valores de la compañía, más la responsabilidad de los aspectos financieros en las transacciones con bienes raíces.

Un buen Tesorero requiere tener mucha habilidad para manejar los recursos disponibles, nos estamos refiriendo a los saldos que se conservan en los bancos, y donde podemos obtener beneficios invirtiendo estos saldos en inversiones a corto plazo que puede ser de un día, una semana, un mes o una inversión a largo plazo, ésto sería muy sano ya que el dinero en la actualidad no debe estar ocioso.

V. Crédito y Cobranzas. Dirigir el otorgamiento de -- crédito y el cobro de cuentas y, supervisar los arreglos para el financiamiento de ventas.

Al establecer las políticas de crédito y cobranzas, el Tesorero está contribuyendo a completar una función realizada por otra área de la empresa: la de - ventas, ya que estableciendo políticas adecuadas de - crédito y cobranzas, se conservará a los clientes, y todo vendedor sabe que es más importante y complicado conservar uno sólo que obtener nuevos clientes.

Una política de crédito demasiado estricta quitará - clientes a una empresa y una demasiado blanda hará - que el dinero se quede en la calle y que todo el esfuerzo productivo y de ventas sea vano, pues nunca - se recuperará el valor de los bienes o servicios ven- didos.

El conocimiento que la Tesorería de una empresa tenga acerca del producto y de las condiciones del mercado, le permitirá establecer la política de crédito más conveniente para asegurar la obtención de los -- créditos y facilitar de este modo campañas más agresivas de ventas reduciendo los riesgos. Así el Teso- rero podrá proporcionar la información necesaria pa-

ra que la gerencia pueda tomar decisiones y será ca paz de suministrarle una evaluación objetiva de los clientes, dándole su punto de vista sobre los proce dimientos que sigue la competencia en este sentido.

En cuanto a cobranzas, el Tesorero considerará que ese departamento tendrá que recuperar la cartera -- oportunamente y al menor costo posible, empleando - para ello el o los medios más adecuados y, sobre to do, conservando al cliente, ya que un empleo defi-- ciente de métodos de cobranza puede ocasionar la -- pérdida de un cliente así como la deformación de la imagen de la empresa ante terceros. Una buena medi da sería la de implantar el sistema de descuentos - por pronto pago, analizando debidamente el costo de capital, para implantar la tasa de interés.

Otra medida interesante sería la de promover descuento s mayores a clientes que adquirieran un volumen bas tante grande en mercancías y, por lo tanto, umenta ría nuestras ventas, la única condición para este - descuento por volumen, sería que cumpliera con sus - pagos oportunamente, además de que se ofreciera el - descuento por pronto pago.

VI. Inversiones. Invertir los fondos de la compañía se gún se requiera y establecer y coordinar las políti

cas para manejar la inversión en fondos de pensiones y fideicomiso similares.

Como se mencionó en el punto número IV, el dinero -- ocioso es un dinero que día con día está perdiendo -- poder adquisitivo y por lo tanto, es necesario tra-- tar de equilibrar su pérdida, o cuando menos, recupe-- rar parte de ella, en este punto número VI, nos esta-- mos refiriendo a los excedentes que pueda tener el -- negocio en lapsos cortos o largos y los cuales se -- tiene que buscar la estrategia más adecuada para in-- vertirlos en lo que produzca más beneficio.

o) Las Funciones del Contralor.

El Contralor es el Ejecutivo Financiero que combina las -- responsabilidades de contabilidad, auditoría, presupues-- tos, planeación de utilidades en formas de actuación a -- fin de permitir que la empresa produzca utilidades. Es el ejecutivo que interviene en todas las áreas de una so-- ciedad, tales como enunciativamente y limitativamente co-- como a continuación se mencionan:

- Contabilidad
- Compras
- Ventas
- Inventarios
- Impuestos

- Crédito y Cobranzas.
- Presupuestos
- Personal
- Producción
- Auditoría Interna
- Coordinación de auditoría externa.
- Costos
- Trámites de carácter oficial.

Descripción de las Funciones del Contralor.

El Instituto de Contralores de Estados Unidos de Norteamérica (Comptrollers Institute of America), en una de sus publicaciones, expuso que las funciones específicas normalizadas que pueden esbozarse en los estatutos de una empresa cuando desea fijar detalladamente las funciones del Contralor, son las siguientes:

1. Instalación y supervisión de todos los registros de contabilidad de la empresa.
2. Preparación e interpretación de los estados financieros y de los informes de la empresa.
3. Auditoría constante de todas las cuentas y documentos de la empresa, cualquiera que sea su localización.
4. Recopilación de los costos de producción.
5. Recopilación de los costos de distribución.
6. Realización y valorización de todos los inventarios físicos.

7. Preparación y presentación de todos los pagos de impuestos y supervisión de todos los asuntos relacionados con éstos.
8. Preparación e interpretación de todos los informes de otros funcionarios y jefes de departamento, del presupuesto anual que cubre todas las actividades de la empresa para su presentación al Consejo de Administración o a la Junta de Directores antes de la iniciación del año fiscal. La autoridad del Contralor para vetar las comisiones o gastos autorizados por el presupuesto en que deben fijarse.
9. Determinación de que todas las propiedades de la empresa estén debida y adecuadamente aseguradas.
10. Seguros. Proveer la cobertura según se requiera.⁽³⁾ Este punto es muy importante, ya que a veces resultan muy costosas las primas de seguros y antes de que se aseguren los activos de la empresa, se tiene que hacer una valoración y estudio para saber si es necesario asegurar todo o las partes más importantes que en un momento determinado podría provocar un desequilibrio en la organización o empresa.
11. Iniciación, preparación y expedición de prácticas - normas de contabilidad y coordinación de todos los sistemas establecidos en la empresa, incluyendo métodos, informes, registros y procedimientos de oficina y de personal.
12. Mantenimiento de registros adecuados de los proyectos capitalizables autorizados y determinación de todas las sumas gastadas a este respecto en correspondencia con las cantidades asignadas.

(3) Sam R. Goodman "Organización de las Funciones del Tesorero y el Contralor, para una Administración Financiera Eficaz". Cap. 3, Pág. 25.

13. Verificación que las transacciones financieras cubiertas por las actas de las juntas de directores, del Consejo de Administración o por el Comité Ejecutivo, se han realizado y registrado de manera adecuada.
14. Mantenimiento de registro adecuados de todos los contratos.
15. Aprobación del pago (o refrendo) de todos los cheques, pagarés y otros documentos negociables de la empresa que han sido firmados por el Tesorero o por aquellos funcionarios autorizados para ello, o por los que designe de vez en cuando el Consejo de Administración.
16. Examen de todas las garantías para el retiro de valores de las cajas fuertes de la empresa y determinación de aquellos retiros que se efectúan de conformidad con los estatutos o las regulaciones establecidas periódicamente por el Consejo de Administración.
17. Preparación o aprobación de los reglamentos o prácticas normales, necesarias para asegurarse del cumplimiento de los reglamentos del gobierno.

Posteriormente, el mismo Instituto de Contralores de los Estados Unidos, ratificó el 19 de agosto de 1955, las funciones propias del Contralor con base en las anteriormente mencionadas, las que ya dió a conocer dicho Instituto a través de un comité de ética y elección de normas mediante la aprobación de la Junta Nacional Directiva, y que son las siguientes:

1. Establecer, coordinar y mantener en vigor, a través de gestión autorizada, un plan integral para el control de las operaciones. Dicho plan deberá suministrar, con la amplitud requerida por el negocio de que se trate, costos estándar, presupuesto de gastos, pronóstico de ventas, estimación de utilidades y programas financieros y de inversión de capital, así como los procedimientos necesarios para llevar al cabo dicho plan.
2. Estimar el desarrollo de las operaciones en comparación con el de las realizadas de acuerdo con un plan aprobado anteriormente, así como interpretar e informar sobre el resultado de las mismas a los funcionarios administrativos. Esta función incluye el proyecto, instalación y mantenimiento de sistemas de contabilidad de costos, la determinación de los procedimientos contables y la recopilación de los datos estadísticos solicitados.
3. Estimar e informar sobre la solidez de los objetivos de la empresa y sobre la efectividad de su política, su organización interna y sus procedimientos administrativos para alcanzar dichos objetivos. Esto incluye consultas con los ejecutivos de la administración en todas sus categorías que sean responsables de la política o de los actos relacionados con todos los aspectos de la marcha del negocio en cuanto se refiere al desarrollo de esta función.
4. Interpretar e informar sobre los factores externos que puedan afectar los objetivos de la empresa. Esta función incluye la vigilancia continua de las condiciones económicas y sociales, así como las influencias gubernamentales en cuanto se relacionen con las operaciones.

5. Disponer la debida protección del activo de la empresa. Esta función incluye el establecimiento y mantenimiento del control interno y auditoría necesarios, así como la efectiva garantía por medio de pólizas de seguros y fianzas.
6. Comparecer ante las autoridades gubernamentales cuando sea necesario y supervisar todos los asuntos concernientes a los impuestos,⁽⁴⁾ y cubrir todos los trámites de carácter oficial.

Al supervisar todos los asuntos de carácter oficial, el Contralor tiene la obligación:

- A) Revisar y discutir las declaraciones fiscales.
- B) Organizar la actividad de impuestos, asignando personal y delegándole autoridad y responsabilidad sobre la misma.
- C) Establecer métodos de trabajo y las funciones específicas del responsable de los impuestos como:
 - Formulación de un manual de control de impuestos que abarque los siguientes puntos:
 - . Descripción de preceptos legales.
 - . Tarifas tributarias.
 - . Deducciones y excepciones.
 - . Formas de calcular el impuesto a pagar.
 - . Calendario de obligaciones fiscales.
 - . Lugares de pago.
 - . Fuentes de información, etc. etc.
 - Control de permisos, licencias, declaraciones y documentos relativos a impuestos.
 - Pago de Impuestos.
 - Atención de requerimientos, reclamaciones, litigios, etc.

- Mantenimiento de registros relativos a impuestos.
- Estudios de técnicas fiscales.
- Relaciones con autoridades gubernamentales, asesores, contadores, etc.
- Preparación de proyectos de aplicación de -- utilidades.
- Formulación de declaraciones, manifestacio-- nes e informes al gobierno.
- Formulación de reportes fiscales, con infor-- mación acerca de: impuestos pagados, compa-- ración con años anteriores.

Para poder llevar a cabo todo lo mencionado anteriormente, el Contralor debe tener conocimiento suficiente acerca de:

1. Ley Federal de Ingresos de la Federación.
2. Ley del Impuesto sobre la Renta.
3. Ley del Impuesto al Valor Agregado.
4. Ley General de Sociedades Mercantiles.
5. Código de Comercio.
6. Ley Federal del Trabajo.
7. Ley del Seguro Social.
8. Código Aduanero.
9. Leyes Fiscales de aplicación específica a las operaciones de la empresa.

Además de todo lo mencionado en los puntos anteriores, el Contralor debe tener conocimientos acerca de la administración de riesgos cambiarios, reexpresión de estados financieros, etc., para que su función sea más eficiente y más completa.

Con respecto a la administración de riesgos cambiarios, debe poseer conocimientos en la determinación del tipo de cambio real del peso mexicano con respecto al dolar, ya que es un problema que se está presentando a raíz de la devaluación del mismo.

Para ello se han hecho muchos intentos para determinar, a través de fórmulas matemáticas, el valor teórico del peso mexicano en relación con el dólar norteamericano.

Una de las fórmulas de cálculo utilizada con mayor frecuencia, consiste en ajustar la tasa de cambio entre dos tipos de monedas, al comparar las variaciones entre los índices de precios de los países bajo estudio. En México todos los cálculos publicados hasta la fecha, en relación con la valuación teórica del peso con respecto al dolar, han tomado como base las variaciones en los índices de precios de México y los Estados Unidos.

Lo anterior sería cierto si todo nuestro comercio exterior se llevara a cabo con los Estados Unidos; por lo

tanto, con objeto de determinar el valor real del peso, - en cualquier procedimiento de cálculo, se deben incluir las monedas de los países con quienes efectuamos la mayor parte de nuestro comercio exterior, así como las variaciones en sus índices de precios.

Con respecto a la reexpresión de estados financieros, - se tiene que revelar los efectos de la inflación en la información financiera, ya que si no se lleva a cabo ésto, implicaría tomar decisiones desfavorables y peligrosas para las empresas y para la economía nacional, tales como la descapitalización de las propias empresas - por el gravamen o reparto de utilidades ficticias.

Los métodos a emplear para corregir o complementar la - información financiera, en un contexto de precios cam--biantes, deben reunir por lo menos, los siguientes re--quisitos:

- A) Cubrir aspectos en donde tiene impacto importante - la fluctuación de precios;
- B) Ser congruentes, o sea corresponder a un conjunto - de criterios y políticas debidamente armonizadas entre sí;
- C) Ser adoptados en forma integral, lo que equivale a considerar todos sus efectos, tanto los "favorables" como los "desfavorables", sin realizar una descrimación selectiva que provoque falta de equidad.

Los métodos que se enuncian son los que cuentan con más apoyo teórico y han sido desarrollados y experimentados con mayor profundidad e intensidad.

- . El de ajuste por cambios en el nivel general de -- precios.
- . El de actualización de costos específicos.⁽⁴⁾

(4) Principios de Contabilidad. Boletín B7,- IMCP.

2.- FUENTES DE FINANCIAMIENTO.

2.1 Generalidades.

Toda empresa, ya sea comercial, industrial o de servicios, para poder funcionar, necesita recursos, ya sea de carácter humano, es decir, se refiere a la actuación de su personal en todas las áreas designadas para ejercer una función desde el nivel directivo, gerencial, administrativo hasta el nivel obrero. También requiere de recursos materiales, es decir, tales como: instalaciones, edificios, maquinaria, herramienta, inventarios, equipo de transporte, etc. Todos estos recursos son requeridos en un negocio para su funcionamiento y éstos cuestan dinero.

Al iniciarse cualquier negocio, la condición de que al principio el capital de trabajo deberá ser aportado por los propietarios. Así como también las inversiones permanentes tales como terrenos, edificio, maquinaria y -- equipo.

Cuando el negocio ya está en marcha, su capital de trabajo lo adquirirá a través de la recuperación de su cartera de clientes, pero tal vez sea necesario más dinero para expandirse o desarrollarse y éste se va a obtener mediante fuentes de financiamiento las cuales las podríamos clasificar de la siguiente manera:

a) Fuentes de Financiamiento Internas.

b) Fuentes de Financiamiento Externas.

Las dos fuentes de financiamiento se entrecruzan en la vida de la empresa adquiriendo diversas formas, de acuerdo con los fines y necesidades que cubre el financiamiento con el tamaño de la empresa, con las necesidades futuras, etc., etc. Igualmente se van marcando nuevas formas de financiación a lo largo del desarrollo de la empresa, desde sus primeros planes hasta las diversas situaciones que atraviesa su explotación.

2.2 Fuentes de Financiamiento Interna.

Debe considerarse la fuente de financiamiento interna como un índice de prosperidad en una empresa, puesto que ésta obtiene beneficios en cuantía suficiente. Sin embargo, no implica enriquecimiento para la sociedad, ya que el activo permanece inalterable. Las fuentes de financiamiento interna las clasificaríamos así:

- 1) Depreciaciones.
- 2) Amortizaciones.
- 3) Provisión para Impuestos.
- 4) Provisión para Cuentas Incobrables.
- 5) Ventas de Activo Fijo Obsoleto.
- 6) Resultado de Inversiones a la Vista.

- 7) Reversión de Utilidades.
- 8) Otras Provisiones.

Depreciación:

La depreciación es un procedimiento de contabilidad que tiene como fin distribuir de una manera sistemática y razonable, el costo de los activos fijos tangibles, menos su valor de desecho (si lo tienen), entre la vida útil estimada de la unidad. Por lo tanto, la depreciación contable es un proceso de distribución y no de valuación.

Esta distribución puede hacerse conforme a dos criterios generales, uno basado en tiempo y otro en unidades producidas.

Dentro de cada uno de los criterios generales, existen varios métodos alternativos y debe adoptarse el que se considere más adecuado, según las políticas de la empresa y características del bien.

Conviene recordar que las tasas de depreciación establecidas por la Ley del Impuesto sobre la Renta, no son -- siempre las adecuadas para distribuir el total a depreciar entre la vida de los activos fijos y que a pesar de aplicar la depreciación acelerada como incentivo fiscal, contablemente debe calcularse y registrarse la de-

preciación de acuerdo con la vida estimada de dichos ac
tivos.

La depreciación debe calcularse sobre bases y métodos -
consistentes a partir de la fecha en que empiezan a uti
lizarse los activos fijos, y cargarse a costos y/o gas-
tos. (5)

La depreciación es una fuente muy importante de financia
ción para los negocios, ya que no implica ninguna sali-
da de efectivo y en cambio sí disminuye nuestras utili-
dades, pero no con un fin negativo, sino que debe consi
derarse como positivo, ya que representa la substitución
del bien, financieramente puede adoptar bases de depre-
ciación que nos representen la realidad para reponer es
te bien atendiendo a diversas situaciones que se presen
tan en la actualidad y que son muy importantes conside-
rar, como son los efectos de la inflación y la devalua-
ción de la moneda, en el caso éste último, de adquirir -
maquinaria y equipo en moneda extranjera.

Pero también debemos atender un punto muy importante que
implicaría el beneficio fiscal tratándose de la deprecia-
ción acelerada, que sería otra forma de financiamiento -
ya que se deduciría un importe mayor en este renglón y -
por lo tanto, se pagaría menor impuesto.

(5) Boletín c/6 Principios de Contabilidad, Inmuebles, Maquinaria y Equipo.
Instituto Mexicano de Contadores Públicos. México 1973. Págs. 12 y 13.

Depreciación Acelerada.

En la actualidad la Ley prohíbe que se otorguen autorizaciones a las empresas para que se aumenten las tasas de depreciación de sus activos fijos sobre los máximos contenidos en la propia Ley, a pesar de que estas autorizaciones sólo tendrían como finalidad, adecuar los porcentajes de depreciación de dichos bienes a la vida útil de los mismos. Es decir, si la Ley autoriza una tasa de depreciación de 10% anual para depreciar determinada maquinaria y equipo y esa maquinaria tiene una vida útil de ocho años, la autorización que otorgarían las autoridades fiscales para depreciar el 12.5% anual, no haría más que adecuar el porcentaje de depreciación a la vida útil del bien, para que al término de los ocho años esa maquinaria estuviera totalmente depreciada. Pero como se eliminó esta posibilidad de que la SHCP pudiera autorizar, a petición justificada del contribuyente, la utilización de tasas de depreciación superiores a los porcentajes previstos en la Ley. El administrador general de los impuestos al ingreso, comentó lo siguiente con respecto a la reforma que sufrió la Ley sobre este particular:

"Si por alguna circunstancia resulta que los bienes del contribuyente se deprecian más rápidamente que el factor supuesto por la Ley, no existe facultad para modifi

car el factor señalado, y lo que ocurrirá será que cuando definitivamente el bien de que se trate sea obsoleto o inservible, el saldo por depreciar del valor de ese bien, podrá deducirse en el ejercicio en el que el bien resulte definitivamente inservible, porque se destruya de hecho, o porque el propio contribuyente, con la autorización de la Secretaría, lo dé de baja, destruyéndolo, como se dan de baja los inventarios, en esas circunstancias, cualquiera que sea el saldo del bien por depreciar, ese saldo puede ser aplicado a resultados o sea que puede ser deducido por la empresa, en el ejercicio en el bien que resulte inservible."

La depreciación acelerada no supone que los bienes se agoten o se destruyan en un período más corto que el que la Ley señala; la depreciación acelerada por el contrario supone que los bienes van a durar más que el período en el que se deprecien y ésta facilidad se otorga deliberadamente por la Ley, no para una indiscriminada ayuda a los contribuyentes, sino para permitir a las ramas de actividad que lo ameriten, la utilización de factores de depreciación más rápidos que los reales y por lo tanto, a través de un diferimiento de impuestos, recuperar más rápidamente su inversión.

Las autoridades fiscales definieron la depreciación acelerada como sigue:

"En efecto, en el caso de la depreciación acelerada, aún cuando se reconoce que la vida útil de un bien es superior al período en el que se aplicaría la depreciación acelerada, ésta

se autoriza con el objeto de que la deducción fiscal por concepto de depreciación, disminuye la utilidad gravable y consecuentemente se disminuye el Impuesto sobre la Renta por pagar".

Efecto que produce un régimen de depreciación acelerada.

(6).

	Primer Año	Total en los 1eros.4 años	Total del 5o. Año al 10o.Año
Depreciación contable al 10% anual sobre \$ 1,000. de Inversión.	\$ 100.00	\$ 400.00	\$ 600.00
Depreciación Acelerada - Fiscal al 25% Anual.	(\$ 250.00)	(\$ 1,000.00)	- - -
Aumento (disminución) - Utilidad Gravable.	<u>(\$ 150.00)</u>	<u>(\$ 600.00)</u>	<u>\$ 600.00</u>
Aumento (disminución) en el ISR calculado al año 42%.	<u>(\$ 63.00)</u>	<u>(\$ 252.00)</u>	<u>\$ 252.00</u>
Rendimiento considerado - al 30% anual proveniente del diferimiento del ISR antes del ISR y PTU.	<u>\$ 18.90</u>	<u>\$ 189.00</u>	<u>\$ 189.00</u>
Rendimiento Total:			<u>\$ 378.00</u>

El aumento del efectivo que se recibe en el curso de los cuatro primeros años, asciende a \$ 252. mismo que se re

(6) Módulos Doñiscal. No. 2. Examen de la Depreciación y de la Amortización para Fines Fiscales. Pág. 55.

embolsa al fisco en los siguientes años, sin que por el financiamiento cause interés alguno.⁽⁷⁾

También debemos considerar en el aspecto de depreciación, costos de oportunidad y criterios de inversión:

Los aspectos físicos de un sistema operacional presentan ciertos problemas especiales del análisis. La construcción y su equipo productivo son normalmente caros en un primer costo y el mantenimiento, constituyendo comúnmente la parte más grande del capital de una empresa. Empero, el hecho de que tienen un uso y valor verdaderos, es una parte del problema. Las máquinas no se gastan en el mismo sentido en que un foco se funde. Por medio del mantenimiento y el reemplazo de los componentes, la vida útil de una máquina puede ampliarse indefinidamente. Esto produce preguntas tales como ¿cuándo debe reemplazarse el activo existente?, ¿cómo comparamos la conveniencia de dos o más máquinas diferentes y cualquiera de ellas se justifica desde un punto de vista económico?. Parte de la respuesta se encuentra en el reconocimiento de los costos de oportunidad y de los costos de remate.

A fin de ver la naturaleza de algunos de los problemas -- analíticos y prácticos implicados, consideremos un ejemplo simple. Recientemente se ha instalado una máquina --

(7) Módulo 2. Examen de la Depreciación y de la Amortización para Fines del ISR. 00 Fiscal Editores, Págs. 12, 52, 53 y 54.

que efectúa una operación altamente especializada. Debido a nuestros particularmente medios físicos, se requirió una instalación apropiada. El resultado de la naturaleza especializada del equipo y la instalación apropiada es que el equipo no tiene valor alguno para otros; por tanto, su valor de rescate es cero tan pronto se instala. El costo de instalación del equipo fué de 120,000 y ésto es un costo de remate, significando simplemente que se ha ido para siempre, independientemente de lo que registramos como "valor registrado" para el equipo. Como los 120,000 se han "rematado", es totalmente irrelevante para cualesquiera decisiones futuras, ya que ninguna decisión futura lo puede afectar. En general, los valores registrados no tienen significado en las decisiones que expondremos, ya que se derivan ordinariamente por medios arbitrarios para otros propósitos. En su lugar, siempre estaremos interesados en el valor de rescate, es decir, el valor recuperable de un activo en cualquier momento.

Los costos de oportunidad representan otro concepto que entra en los problemas de inversión de capital. Supongamos que estamos considerando un activo que se usa en propósitos más generales que los del ejemplo precedente, tal como el de un camión "semitrailer". Supongamos que somos dueños de tal camión. ¿Cuánto cuesta simplemente, poseer el camión?. El costo de poseer el camión durante un año más -

depende de su estado actual. Si el camión puede venderse en el mercado de segunda mano en 50,000 pesos, ésta es una medida de su valor económico. Puesto que tiene valor, tenemos dos alternativas básicas: lo podemos vender en 50,000 pesos o podemos conservarlo. Si lo vendemos, los 50 mil -- pueden ganar interés o representar un reembolso en cualquier otra inversión. Si conservamos el camión, dejamos ir el reembolso, lo cual se convierte entonces en un costo de oportunidad. De manera semejante, si conservamos el camión, -- valdrá menos un año después, resultando un segundo componente del costo de oportunidad, medido por la disminución del valor de rescate durante el año.

Depreciación Financiera.

Ya se habló del aspecto fiscal referente a la depreciación acelerada y de la depreciación tradicional o histórica, basada en los cálculos citados, para efectos financieros tenemos que depreciar nuestros bienes en base al método de costo de reposición actual, este método tiene la ventaja de que da valor a los bienes de la empresa con base a valores actuales. Reconoce los cambios en los precios específicos de los bienes y no reconoce la inflación o deflación como tales. Tiene la virtud de que la valoración de los bienes de la empresa, así como la de sus resultados, se determine con más precisión.

E J E M P L O ;

(Cifras en Moneda Nacional)

A) Datos históricos

Maquinaria - Costo original	1.000,000
Vida probable	8 años
Valor de desecho	- - - -
Depreciación anual: Línea Recta	125,000
Tiempo transcurrido	5 años
Depreciación acumulada	625,000
Valor neto en libros	375,000

B) Costos de Reposición

Valor de reposición (Fin año 4)	2.000,000
Valor de reposición (Actual - Fin año 5)	2.500,000

Cálculo

Depreciación anual con base en costo (4o. año)	2.000,000	250,000
Depreciación anual con base en costo (5o. año)	2.500,000	312,500
Depreciación anual promedio para el 5o. año		281,250
Ajuste a la depreciación del 5o año (281,250 - 125,000 - histórica-)		156,250

Movimiento Contable

	D	H
Cargos indirectos fijos de manufactura	156,250	
Depreciación Acumulada.		
Complemento por reexpresión		156,250

Cálculo	Histórico	Reposición	Reexpresión (Diferencia)
Valor original	1.000,000	2.500,000	1.500,000
Depreciación en 5 años	- 625,000	- 1.562,500	
Ajuste en el 5o. año	- 156,250	- - -	781,250
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Valor Neto	218,750	937,500	718,750
	<hr/>	<hr/>	<hr/>

Movimiento Contable

Maquinaria y Equipo

Complemento por reexpresión

1.500,000

Depreciación acumulada de

Maquinaria y Equipo

Complemento por reexpresión

781,250

Complemento para la recuperación

del capital

718,750

(Cifras en Moneda Nacional)

Movimiento Contable

	D	H
Cargos indirectos fijos de manufactura	312,500	
Depreciación acumulada		125,000
Depreciación acumulada		
Complemento por reexpresión		187,500

Cálculo

Costo de reposición		2.500,000
Depreciación histórica, años 1o. al 5o., inclusive		
125,000 X 5	-	625,000
Rectificación a la depreciación del 5o. año	-	156,250
Depreciación reexpresada próximos 3 años		
312,500 X 3	-	937,500
		<hr/>
No recuperable		781,250
		<hr/>

Movimiento Contable

	D	H
Utilidades acumuladas (o Déficit)	781,250	
Complemento para recuperación del Capital.		781,250

2) Amortizaciones.

La amortización es la recuperación o compensación de los fondos invertidos en algún activo fijo intangible en los períodos que resulten beneficiados de ellos. - En el Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C., en su Boletín C8 Intangibles, nos presenta una clasificación de ellos, en donde nada más se menciona a cuatro de los mismos.

- a) GASTOS EN LA EMISION Y DESCUENTO EN LA COLOCACION DE OBLIGACIONES.
- b) GASTOS DE INVESTIGACION Y DESARROLLO.
- c) GASTOS DE MERCADOTECNIA
- d) INTANGIBLES GENERADOS EN ETAPAS PREOPERATIVAS.

- a) GASTOS EN LA EMISION Y DESCUENTO EN LA COLOCACION DE OBLIGACIONES.

Frecuentemente las compañías emiten obligaciones especificando en los títulos una tasa nominal de interés distinta a la que rige en el mercado al colocarlas. - Cuando la tasa en el mercado es mayor que la nominal, la compañía debe colocar las obligaciones a un precio inferior a su valor nominal, a fin de que produzcan al inversionista un rendimiento igual al que rige el mercado. Este descuento así como los gastos relacionados

con la emisión y colocación, deben diferirse y amortizarse durante la vida de la emisión hasta su retiro. - La razón de diferirlos, es que el descuento y los gastos relacionados con la emisión constituyen junto con el interés, una parte del costo de obtener dinero en préstamos y, consecuentemente, deben asociarse con los ingresos que produce el financiamiento durante su existencia.⁽⁸⁾

Para efectos fiscales tenemos que amortizar los gastos en emisión de obligaciones de acuerdo al Artículo 46 - de la Ley del Impuesto sobre la Renta, Fracción V.⁽⁹⁾

"Los descuentos, primas, comisiones y demás gastos relacionados con la emisión de obligaciones incluyendo las emitidas por instituciones de crédito, se deducirán anualmente en proporción a las obligaciones pagadas durante cada ejercicio. Cuando las obligaciones se rediman mediante un sólo pago, los gastos se deducirán por partes iguales durante los ejercicios que transcurran hasta que se efectúe el pago".

b) GASTOS DE INVESTIGACION Y DESARROLLO.

Comprenden el estudio y la experimentación sistemáticos orientados hacia la adquisición de nuevos conocimientos con la expectativa de que éstos podrán aprovecharse en la creación de nuevos tipos de productos, de

(8) Principios de Contabilidad C8 Intangibles I.M.S.P., AC., Págs. 4, 5 y 6.

(9) Ley del Impuesto sobre la Renta.

procesos de elaboración de servicios.

c) GASTOS DE MERCADOTECNIA.

Son los que se incurren con el objetivo inmediato de obtener conocimiento del mercado para un producto o servicio, darlo a conocer, desarrollarlo, o mantener la preferencia del consumidor. En consecuencia, el concepto incluye la investigación de mercados, la creación de marcas y nombres comerciales, la publicidad y las promociones de productos. Pero los que no se amortizan son los gastos de investigación de mercados y la publicidad y las promociones de productos, porque su beneficio es inmediato, en cambio los gastos relativos a la creación o adquisición de marcas o nombres comerciales, son identificadas con los ingresos en los períodos en que esté utilizando esa marca o nombre comercial.

d) INTANGIBLES GENERADOS EN ETAPAS PREOPERATIVAS.

Son los gastos que se generan cuando la empresa todavía no realiza o inicia sus actividades comerciales y los gastos efectuados tienen por objeto obtener ingresos en el futuro, normalmente este tipo de intangibles deben amortizarse en los primeros años ya que la empresa sufre cambios graduales que modifican lo organizado.

La obligación fiscal en este caso es cumplir con los porcentajes máximos que nos menciona en su artículo 43 de la Ley del Impuesto sobre la Renta.

Al hablar de las amortizaciones como una fuente de financiamiento interna, es necesario indicar que no es tan importante como las depreciaciones ya que normalmente la inversión es menor, pero nos permite generar fondos, ya que nos disminuye nuestra utilidad, pero no representa una salida de efectivo.

3) Provisión para Impuestos.

Esta fuente de financiamiento es muy importante, ya que al crear una provisión para impuestos, nos permite cubrir en un momento determinado, contingencias importantes que se pueden derivar de controversias establecidas mediante juicio entre el fisco y el contribuyente, o en su determinado caso, cuando de momento no es posible determinar exactamente los impuestos a pagar - se crea esta provisión, que además de generar fondos, nos permiten cubrir nuestras obligaciones fiscales.

4) Provisión para Cuentas Incobrables.

En toda empresa siempre se corren riesgos de que nuestras cuentas de algunos clientes no se lleguen a recu-

perar, por eso es muy importante crear esta provisión, que además de ser necesaria, es muy sana, ya que reflejaría la situación financiera del negocio razonablemente correcta y nuestras utilidades serían las más cercanas a la realidad, además de que generan fondos para las necesidades del negocio, ya que no representan ninguna salida de dinero y si disminuye las utilidades, y en un momento determinado al pagar los dividendos, la empresa pagará sin sufrir ningún menoscabo en su patrimonio.

5) Ventas de Activo Fijo Obsoleto.

Otra fuente interna de financiamiento, sería ésta, ya que al vender nuestro activo fijo obsoleto a buen precio, nos estaremos desprendiendo de una carga que representa gastos de almacenamiento y nos desocupa espacio que puede permitir reemplazar este activo por otro si es necesario.

6) Resultados de Inversiones a la Vista.

Cuando un negocio tiene magnífica estabilidad financiera y tiene excedentes de dinero, porque su departamento de crédito y cobranzas está funcionando eficientemente, es necesario aprovechar estos excedentes para realizar inversiones en instituciones de crédito que

nos permitirían un beneficio, ya se quiera a corto o - largo plazo, según las necesidades de la empresa.

7) Reinversión de Utilidades.

Esta fuente de fondos es la más importante de la empre- sa y tiene su origen en la retención de utilidades. - Por ser una fuente natural generada internamente como - resultado de las operaciones, es el recurso de fondos - más importante para la expansión de las empresas. En - México la Ley General de Sociedades Mercantiles en su Artículo 20, nos menciona: "De las utilidades netas de toda sociedad, deberá separarse anualmente el 5% como mínimo, para formar el fondo de reserva, hasta que importe la quinta parte -- del capital social.

El fondo de reserva deberá ser reconstituido de la misma manera - cuando disminuya por cualquier motivo".

Esta separación de utilidades, aunque tenga como fina- lidad proteger los intereses de los acreedores en adi- ción al capital social, incrementa el capital no dis- tribuible de la empresa separando y reinvertiendo las utilidades.

Es muy recomendable, desde el punto de vista de la con- tinuidad de la vida de la empresa, que se retengan uti

lidades suficientes para la expansión de la misma.

Por eso sería necesario crear las reservas siguientes:

- a) Reserva de Reinversión (Reserva Legal)
- b) Reserva de Previsión.
- c) Reserva de Contingencia.

Todas estas reservas como ya se mencionó cuando hablamos del Artículo 20 de la Ley General de Sociedades -- Mercantiles (Reserva Legal), separarse de las utilidades netas para lograr la expansión segura de la empresa.

Además sería muy sano en crear una reserva para dividendos, para garantizar a los accionistas un dividendo que guarde relación con los años anteriores y el mercado.

8) Otras Provisiones.

- a) Provisión para Obsolescencia.
- b) Provisión para Servicios de Garantías a Clientes.
- a) Provisión Para Obsolescencias.

Se entiende por obsolescencia el que algunos bienes resulten inadecuados para los fines a que están dedicados. Esta situación tiene el efecto de producir baja -

de valor en los activos, que se traduce casi siempre en reducciones importantes al fijar precios de venta.

b) Provisión para Servicio de Garantías a Clientes.

Esta provisión sería importante para darle servicio a los clientes, ya que, mientras no haya reclamaciones, la empresa podrá ir cargando a gastos un porcentaje de antemano establecido.

Este servicio proporcionado incrementará nuestras ventas, en la manera que se preste eficientemente, que tendrá dos efectos, por una parte, disminuirá nuestras utilidades por el cargo a gastos, y por la otra las aumentará debido al incremento en ventas por el servicio prestado.

COSTEO DIRECTO PARA LA PLANEACION DE RESULTADOS.

Uno de los aspectos importantes que debe sugerir el administrador financiero a la dirección, es la de implantar un sistema de costeo directo para la determinación de resultados, ya que éste nos permite en un determinado momento, conocer la utilidad real y también tomar decisiones para efecto de elaborar nuestro presupuesto de flujo de efectivo, el pago de dividendos, fijación de precios, etc.

Cabe mencionar que para efectos fiscales este sistema de cos

teo directo no es reconocido por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para la declaración anual al Impuesto Global de las Empresas, para esta declaración tenemos que sujetarnos al sistema de costeo histórico o absorbente.

(10)
E J E M P L O 1 :

COMPANIA "Z"

ESTADO DE RESULTADOS

POR EL AÑO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 1982
(SUPONEMOS QUE NO HUBO INVENTARIO INICIAL)

COSTEO ABSORBENTE HISTORICO

Ventas, 10,000 Unidades a \$ 1.00		\$ 10,000.00
Costo de Ventas:		
Costos variables de manufacturas:		
1,100 Unidades a \$ 6.00	\$ 6,600.00	
Costos Fijos de Manufactura	2,200.00	
	<u>8,800.00</u>	
Menos Inventario Final 100 Unidades	800.00	8,000.00
(1/11 \$ 8,800.00)		<u>\$ 2,000.00</u>
Menos gastos legales de Venta y Administración		900.00
		<u>\$ 1,100.00</u>

(10) Charles T. Horgren - La Contabilidad de Costos. Pág. 391.

C O S T E O D I R E C T O

V E N T A S

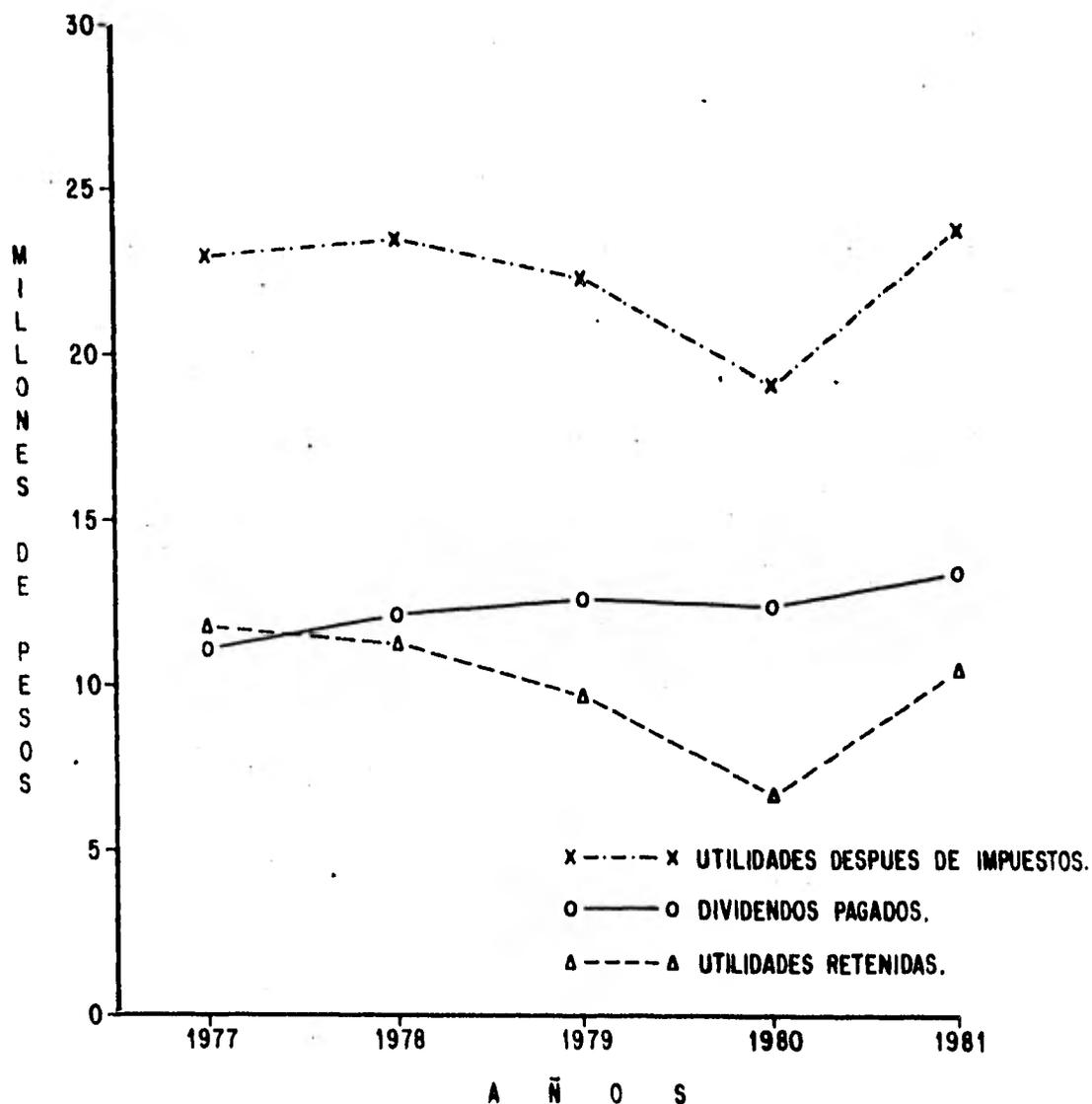
Costo Variable de Ventas:		\$ 10,000.00
Costo Variable de Manufacturas	\$ 6,600.00	
Menos Costo Inventario Final 1/IIX \$6,600	<u>600.00(*)</u>	<u>6,000.00</u>
UTILIDAD BRUTA VARIABLE		<u>4,000.00</u>
- Menos Gastos variables de Ventas y Administración		<u>400.00</u>
MARGEN DE CONTRIBUCION DE OPERACION		3,600.00
- Menos Costo del período:		
Gastos fijos de manufactura	\$ 2,200.00	
Gastos fijos de ventas y Administración	<u>500.00</u>	<u>2,700.00</u>
UTILIDAD NETA:		<u><u>\$ 900.00</u></u>

(*) La diferencia de \$ 200.00 entre las utilidades netas proviene - de la diferencia de \$ 800.00 - \$ 600.00, en los inventarios fi nales. Empleando el método de Costeo Absorbente, \$ 200, de los \$ 2,200 de gastos fijos de manufacturas, se conservan como acti vo en el Inventario; en cambio, según el costeo directo, los - \$ 200 en cuestión se aplican inmediatamente como cargo del pe-- ríodo.

E J E M P L O 2:
EN BASE A LINEA DE PRODUCTOS:

	PRODUCTO "A"	PRODUCTO "B"	PRODUCTO "C"	T O T A L
Precio de Venta	80	20	50	150
Costo Directo	40	15	35	90
	—	—	—	—
Contribución Marginal:	40	5	15	60
Costos Fijos	22	8	20	50
	—	—	—	—
Resultado:	18	(3)	(5)	10

El costeo directo nos ayuda a tomar una gama de decisiones muy amplias según vemos en el ejemplo número 2 de Costeo - Directo, referido a una línea de productos, aquí se ve muy claramente que en los Artículos B y C, se está sufriendo - una pérdida, misma que si se tomara una decisión drástica o precipitada, el Director Financiero los tendría que eliminar ¿sería la decisión adecuada?. Analizando esta si- tuación vemos claramente que no sería la decisión adecuada, ya que, estos productos nos permiten absorber gastos fijos, ya que, si se tomara la decisión de eliminarlos, nuestros - gastos fijos seguirían siendo 50 y ésto provocaría una pér- dida de 10, y por lo tanto, es necesario seguir producién- dolos para que nos permitan lograr un equilibrio entre nues- tros costos y la empresa no se vea mermada en su situación financiera.



En la presente gráfica tratamos de esquematizar una política sana de dividendos donde el inversionista obtenga beneficios año con año, sin tratar de perjudicar la estructura financiera de la empresa y parte de las utilidades después de dividendos, sean re invertidos para lograr los objetivos fijados.

FIGURA 3.

2.3 Fuentes de Financiamiento Externa.

Este tipo de financiamiento es el más común dentro de la realidad mexicana, y podríamos ver dos situaciones muy opuestas, la primera sería depender de este tipo de financiamiento para la satisfacción de las necesidades corrientes o para la manutención de la empresa, la otra situación sería la de lograr una mayor expansión y desarrollo del negocio y para ésto sería necesario acudir a este tipo de fuentes de financiamiento que se presentaría de diversas maneras, que serían las adecuadas para tratar de cubrir las situaciones antes mencionadas y las fuentes de financiamiento externa las clasificaríamos así:

- A. Proveedores.
- B. Banca.
- C. Bolsa de Valores.
- D. Arrendamiento Financiero.
- E. Fondos creados por el Gobierno Federal.

A. PROVEEDORES.

Esta fuente es la más común y la que más frecuentemente se utiliza. Esta se inicia mediante la adquisición de bienes o servicios que la empresa utiliza en su operación a corto o largo plazo. La magnitud de este financiamiento general

mente crece o disminuye en la medida de la introducción de la venta de productos, bienes o servicios en el mercado, - pero es muy importante subrayar que para poder depender de este tipo de financiamiento, la empresa debe tener buena - imagen, ser solvente moral y económicamente ya que mediante estas cualidades, se puede obtener buenos plazos de pago.

Es necesario también hacer una revisión o estudio de todos los proveedores para determinar cuáles son críticos para - la operación de la empresa, y cuáles son los que dependen - de ella, ¿por qué se menciona esta situación?, más que nada, es debido a que si tenemos proveedores que nos surtan mercancías muy necesarias para poder tener continuidad en la producción o distribución de nuestros artículos, sería conveniente hacerles los pagos en la fecha y plazo convenido. También sería muy importante efectuar pagos a proveedores que dependan de ella, normalmente son negocios muy - pequeños, que al no efectuar su pago, los perjudicamos en su estructura financiera.

También sería necesario clasificar a nuestros proveedores tanto en nacionales como del extranjero, ya que en los nacionales no habría ningún problema, pero podríamos depender de créditos de proveedores del extranjero, ya que si - en nuestro producto utilizamos partes no hechas en México,

tendríamos que acudir a éstos. Según nuestra experiencia, si se puede lograr créditos con éstos, y normalmente nos ofrecen plazo de 150 días, mediante una cobranza documentaria en donde la banca es intermediario.

La cobranza documentaria funciona de la siguiente manera:

El proveedor del extranjero nos envía la mercancía y la documentación nos la envía al banco que uno le indique, la cobranza documentaria puede venir de la siguiente forma:

- a) Para su aceptación. En donde el Banco, mediante la firma de un pagaré que envía el proveedor del extranjero, nos da un plazo para pagarlo, y éste se encarga de cobrarlo a su vencimiento. Al ser firmado este pagaré, el Banco nos hace entrega de la documentación (conocimiento de embarque y factura debidamente endosada para que se pueda retirar la mercancía de la Aduana).
- b) Para su pago. El Banco es intermediario y nos entrega la documentación contra el pago por la cantidad estipulada en la factura que viene en moneda extranjera.

B. BANCA.

En la actualidad la Banca es la fuente de financiamiento más solicitada, ya que aparte de que nos ofrece un sinnúme-

ro de formas de crédito, también nos ofrece una variedad de servicios que nos ayuda a facilitar nuestras operaciones.

Para hablar de esta fuente de financiamiento, nos vamos a referir al crédito bancario. El crédito bancario es una de las formas más generalizadas del crédito mismo y que precisamente manejan como actividad fundamental los Bancos.

En nuestro País, el crédito bancario está reglamentado por leyes especiales tales como: Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, que como se transcribe, el Artículo Segundo de esta Ley, se requiere concesión del Gobierno Federal.⁽¹¹⁾

"ARTICULO 2o. Para dedicarse al ejercicio de la Banca y del Crédito, se requiere concesión del Gobierno Federal, que compete otorgar discrecionalmente a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y la del Banco de México

Las concesiones son por su propia naturaleza, intrasmisibles y se referirán a uno o más de los siguientes grupos de operaciones de Banca y Crédito.

- I Depósito.
- II Ahorro.
- III Financieras.
- IV Hipotecarias.
- V Capitalización

(11) Jorge Saldaña Alvarez. Manual del Funcionario Bancario, Pág.19, Cap. I.

- VI Fiduciarias y
- VII Múltiple.

Para los efectos de esta Ley, sólo se considerarán instituciones de crédito las sociedades a las que haya sido otorgada concesión en los términos de las fracciones anteriores⁽¹²⁾

También está regulada por las leyes orgánicas y reglamentos de las instituciones de crédito del Estado o en las que tiene participación o control directo y, en forma complementaria y accesoria, por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

El crédito bancario tiene dos aspectos fundamentales, por una parte y con base en la confianza que han logrado entre el público, promover la captación de dinero, ya sea en forma de depósito o mediante la colocación de títulos-valores; y, por otra parte, la distribución de dichos fondos mediante el otorgamiento de préstamos y créditos.

Requisitos generales para la concesión de préstamos y créditos:

- Solvencia moral y económica.
- Capacidad de pago.
- Arraigo en la localidad.
- Experiencia en el negocio.

(12) Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares.

- Antecedentes de Crédito.
- Conveniencia y Productividad.
- Garantías.
- Aspecto Legal.⁽¹³⁾

Tipos de Crédito que nos ofrece la Banca:

1. Préstamos Quirografarios.
2. Préstamos Directos con Garantía de Contrarecibos.
3. Préstamos Prendarios.
4. Descuentos Mercantiles.
5. Cartas de Crédito.
 - a) Con Refinanciamiento.
 - b) Sin Refinanciamiento.
6. Cobranza Documentaria de Importación.
7. Créditos de Habilitación y Avío.
8. Créditos Refaccionarios.
9. Call Money.
10. Remesas.
11. Crédito Puente.
12. Crédito Simple o en Cuenta Corriente.

1.- PRESTAMOS QUIROGRAFARIOS:

En la práctica se le conoce como préstamos directos y normalmente debe estar destinado para aumentar el capital de trabajo.

(13) Jorge Saldaña Alvarez. Manual del Funcionario Bancario. Pág.20, Cap.I.

Este tipo de crédito se otorga a un plazo de 180 días, en la práctica bancaria actual trata de reducirlos a 90 días, el interés se cobra anticipadamente. También se requiere de la firma de un aval, y ésto es, más - que nada de que la banca quiere asegurarse de que su crédito otorgado va a recuperarse ya que, si no paga el beneficiario, paga el aval.

2.- PRESTAMOS QUIROGRAFARIOS CON GARANTIA DE CONTRARECI-BOS.

Este tipo de crédito tiene las mismas característi--cas de los préstamos, sólo que adicionándoles a és--tos, la garantía de contrarecibos expedidos por com--pañías de conocida solvencia moral y económica, aun--que principalmente se canalizan a instituciones des--centralizadas como PEMEX, IMSS, ISSSTE, etc.

Estos créditos se documentan por medio de un pagaré suscrito por el cliente por el 80% del valor de los contrarecibos, y se formalizan mediante un Contrato de Apertura de Crédito con Garantía de Contrarecibos, o en su caso, un Contrato de Cesión de Derechos, ra--tificados normalmente por un corredor público. Los -contrarecibos garantizados deben de tener una misma fecha de cobro para que la institución bancaria o en

su caso el cliente, tramiten el pago, ésto será de común acuerdo de las partes interesadas.

3.- PRESTAMOS PRENDARIOS.

Al igual que los préstamos quirografarios con garantía de contrarecibos, el préstamo prendario tiene las mismas características de los préstamos quirografarios.

Observándose las siguientes reglas: Los préstamos prendarios no excederán del valor real de la prenda, debiéndose exhibir los certificados de depósito (trátándose de mercancías) expedidos por almacenes de depósito, debidamente autorizados para operar como organización Auxiliar de Crédito, quedándose el Banco con estos certificados.

También el Banco solicita que dicha mercancía esté asegurada con la compañía aseguradora de la Institución Bancaria, y con los endosos a favor del acreditante, cuando el seguro está a nombre del deudor.

Los préstamos prendarios no exceden del 70% del valor real de la prenda, es decir a precio de costo.

4.- DESCUENTOS MERCANTILES.

Al haber varias empresas que aceptan que sus clientes les garantizan la venta de su mercancía, aceptando la firma de documentos que bien puede ser una letra de cambio o un pagaré, éstas se presentan al Banco para que les anticipen el dinero que ampara estos documentos.

Estos documentos los toma la Banca en general "salvo buen cobro". Por lo tanto, en caso que no sean pagados a su vencimiento por los aceptantes, se devuelven al acreditado, una vez cargado su importe y gastos respectivos en su caso, en su cuenta de cheques.

5.- CARTAS DE CREDITO.

Este tipo de crédito se origina cuando el industrial importa maquinaria, materias primas, partes y refacciones.

A través de las cartas de crédito, el industrial puede realizar su importación, estableciendo una carta de crédito irrevocable de importación. En este instrumento, se plasman todas las características de la

negociación con su proveedor en el extranjero y principalmente la siguiente información:

- Beneficiario.
- Ubicación.
- Plazo.
- Condiciones de Pago de Embarques.
- Seguros.
- Monto de la Carta,
- Características del Producto.

A pesar de ser éste un instrumento muy útil, por lo práctico y seguro de su manejo, reviste características especiales en su operación por parte de la institución de crédito, en donde un error al llenar la carta o en su parte operativa puede ocasionar graves problemas, por lo que se recomienda que el usuario de este instrumento verifique con toda claridad si el Banco con el que opera tiene la suficiente experiencia y cuenta con un departamento de créditos comerciales lo suficientemente capacitado para poder realizar este tipo de trabajo.

Ya que la experiencia tenida en este aspecto nos demuestra que hay bancos que tienen personal poco capacitado, y a veces se equivocan en condiciones especial

les que se acuerdan entre proveedor del extranjero y cliente nacional, también es muy importante que tenga corresponsales en todo el mundo, ya que a veces nada más tienen uno en algún lugar y tienen que hacer triangulaciones que provocan que se pierda la documentación y que se retrase la operación.

El costo aproximado de las cartas de crédito, es de tres al millar por el monto de la carta por la apertura (cada tres meses), más gastos de telex, gastos que cobra el corresponsal, más intereses desde que el corresponsal paga al proveedor hasta el momento en que se formule la liquidación correspondiente.

Al vencimiento de la carta de crédito (máximo 180 días), el cliente tiene dos alternativas: a pagar el importe de la carta para que el Banco le entregue el conocimiento de embargo y la factura, con lo cual retira su mercancía de la aduana; o solicitar un financiamiento de la carta de crédito (máximo 180 días, si fué negociada a la vista), en donde entra dentro de las características de los préstamos quirografarios, nada más que el crédito se otorga en dólares U.S.A., y a una tasa de interés que va en función del Prime Rate.

EL PRIME RATE es la tasa de interés que cobran los -- principales bancos en Estados Unidos de Norteamérica, en los créditos a sus mejores clientes, de una categoría por ejemplo similar a la General Motors, en donde no existe prácticamente el riesgo crediticio, y se toman en consideración saldos y otras reciprocidades al banco. Por lo tanto, cualquier otro cliente que no tenga esa calificación, tendrá que pagar algo más que es lo que constituye el diferencial (spread).

Esta tasa es ajustada periódicamente por los bancos, de acuerdo con la disponibilidad de recursos y la situación económica del País, en lo que incluye el Banco Central (Federal Reserve), que regula la liquidez del mercado a través de las tasas de redescuento o mediante la compra en el mercado de bonos del tesoro. - EL PRIME RATE se mantiene más estable que la tasa interbancaria de Londres, y por lo general, suele estar en niveles más bajos, aunque casi siempre al tomar -- créditos en dólares domésticos, es necesario aceptar acuerdos sobre reciprocidad de saldos.

Como se mencionó, existen créditos comerciales con refinanciamiento o sin financiamiento, en el caso de que sea con refinanciamiento se le solicita al banco, des

de que se origina la operación hasta que llegue la do cumentación para que se firme el pagaré que da origen a este tipo de créditos, tratándose sin refinanciamiento es que se pactó a la vista y en este caso es necesario liquidar el crédito comercial en el momento en que llegue la documentación, ya que no efectuándose el pago empezarán a correr intereses y la mercancía o maquinaria nos saldrá más cara.

6.- COBRANZA DOCUMENTARIA DE IMPORTACION.

Como se mencionó en el punto de proveedores, cuando el importador solicite mercancía y el proveedor del extranjero no nos haya concedido ningún crédito y se tenga que liquidar la documentación (factura), ésta es susceptible de refinanciarse y entre dentro de los lineamientos de los préstamos directos nada más que en moneda extranjera.

7.- CREDITOS DE HABILITACION O AVIO.

Es un crédito que tiene el objetivo de financiar la adquisición de materias primas, inventarios y todo lo que se refiere al capital de trabajo para apoyar el activo circundante, para mayor comprensión nos referimos al Artículo 321 y 322 de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.⁽¹⁴⁾

(14) Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. Arts. 321, 322, 323, - 324 y 326.

"ARTICULO 321.- En virtud del Contrato de Crédito de Habilitación o Avío, el acreditado queda obligado a invertir el importe del crédito precisamente en la adquisición de las materias primas y materiales, y en el pago de los jornales, salarios y gastos directos de explotación indispensables para los fines de la empresa."

SU GARANTIA. "ARTICULO 322.- Los créditos de habilitación o avío estarán garantizados con las materias primas y materiales adquiridos, y con los frutos, productos o artefactos que se obtengan con el crédito, aunque éstos sean futuros o pendientes".

PLAZO DE LOS PRESTAMOS.- La Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, en el Artículo 10 Fracción IV (aplicable a los bancos de depósito), permite otorgar préstamos de habilitación o avío, reembolsables a plazo que no exceda de un año y en la fracción V del mismo artículo, admite el otorgamiento de préstamos de habilitación o avío a plazo superior a un año, pero que no exceda de dos, así como refaccionarios a plazo no mayor de quince años, dentro de los límites que establece la Ley.

En la misma Ley, en su Artículo 19, Fracción III, inciso e), permite que se celebren préstamos de habilitación o avío a plazo máximo de tres años (de las operaciones de depósito de ahorro).

En las sociedades financieras, los préstamos de habilitación o avío tendrán un plazo de vencimiento no mayor de tres años y los refaccionarios no mayor de quince. (Art. 28, Fracción VII).

Se mencionaron estos antecedentes pero realmente en la práctica se establecen a un plazo máximo de dos años.

8.- CREDITOS REFACCIONARIOS.

En esta fuente de financiamiento el importe del crédito deberá invertirse en la adquisición de instrumentos, maquinaria y equipo, instalaciones y en la construcción de obras materiales necesarias para el fomento de la empresa. También podrá ser utilizado en pago de pasivos contraídos por créditos recibidos en el año anterior al préstamo refaccionario y que se hayan invertido en la forma antes mencionada o en el pago de adeudos fiscales.

Está garantizado por las construcciones, edificios, maquinaria y equipo y en general por todo lo adquirido, así como por los frutos o productos que se obtengan. El plazo máximo es a cinco años y los pagos se efectúan por medio de autorizaciones mensuales, trimestrales o semestrales. (15)

(15) Revista "Ejecutivos de Finanzas" Abril de 1976, Págs. 24 y 25.

Este crédito está regulado por el Artículo 323 y siguientes de la Ley General de Operaciones y Títulos de Crédito, que a continuación se describen:

"ARTICULO 323.- En virtud del Contrato de Crédito Refaccionario, el acreditado queda obligado a invertir el importe del crédito precisamente en la adquisición de aperos, instrumentos útiles de labranza, abonos, ganado o animales de cría, en la realización de obras materiales necesarias para el fomento de la empresa del acreditado."

También podrá pactarse en el contrato de crédito refaccionario, que parte del importe del crédito se destine a cubrir las responsabilidades fiscales que pesen sobre la empresa del acreditado o sobre los bienes que éste usa con motivo de la misma, al tiempo de celebrarse el contrato, y que parte asimismo de ese importe, se aplique a pagar los adeudos en que hubiese incurrido el acreditado por gastos de explotación o por la compra de los bienes muebles o inmuebles, o de la ejecución de las obras que antes se mencionan, siempre que los actos u operaciones de que procedan tales adeudos hayan tenido lugar dentro del año anterior a la fecha del contrato.

SU GARANTIA.- Esta la menciona el Artículo 324 de la

Ley General de Operaciones y Títulos de Crédito.

"ARTICULO 324.- Los créditos refaccionarios quedarán garantizados simultánea o separadamente con las fincas, construcciones, edificios, maquinarias, aperos, instrumentos, muebles y útiles y con los frutos o productos futuros, pendientes o ya obtenidos, de la empresa a cuyo fomento haya sido destinado el préstamo".

EL PLAZO.- Este ya fué mencionado en el inciso de -- créditos de habilitación o avío y donde la Ley menciona que se permitan hasta un plazo máximo de quince -- años, pero por política de las instituciones bancarias únicamente conceden como máximo cinco años.

Formalidades en la obtención de créditos de habilitación o avío y créditos refaccionarios.

Estas se mencionan en el Artículo 326 de la Ley General de Operaciones y Títulos de Crédito.

"ARTICULO 326.- Los contratos de crédito refaccionario de habilitación o avío:

- I. Expresarán el objeto de la operación, la duración y la forma en que el beneficiario podrá disponer del crédito materia del contrato.
- II. Fijarán con toda precisión, los bienes que se afecten en garantía, y señalarán los demás términos y condiciones del contrato;

- III. Se consignarán en contrato privado, que se firmará por triplicado ante dos testigos conocidos y se ratificarán ante el encargado de Registro Público de que habla la Fracción IV;
- IV. Serán inscritos en el Registro Público de Hipotecas que corresponda, según la ubicación de los bienes afectos en garantía, o en el Registro de Comercio respectivo, cuando en la garantía no se incluya la de bienes inmuebles".

Los contratos de habilitación o refacción no surtirán efectos contra terceros, sino desde la fecha y hora de su inscripción en el Registro.

De las amortizaciones de los créditos de habilitación o avío y créditos refaccionarios. Estas se establecen mediante un calendario de capital e interés en pagos mensuales, trimestrales o semestrales.

TABLA DE AMORTIZACION DE UN PRESTAMO DE HABILITACION
O AVIO, POR \$ 450,000.00 A 5 AÑOS, A UNA TASA DEL 8%
ANUAL SOBRE SALDOS INSOLUTOS.

<u>MESES</u>	<u>ABONO CAPITAL</u>	<u>INTERESES</u>	<u>P A G O</u> <u>M E N S U A L</u>	<u>S A L D O</u>
1	6,124.23	3,000.15	9,124.38	443,875.77
2	6,165.06	2,959.32	9,124.38	437,746.74
3	6,206.16	2,918.22	9,124.38	431,504.55
4	6,247.54	2,876.84	9,124.38	425,257.01
5	6,289.19	2,835.19	9,124.38	418,967.82
6	6,331.12	2,793.26	9,124.38	412,636.70
7	6,373.33	2,751.05	9,124.38	406,263.37
8	6,415.02	2,700.56	9,124.38	399,847.55
9	6,458.60	2,665.78	9,124.38	393,388.95
10	6,501.66	2,622.72	9,124.38	386,887.29
11	6,545.00	2,579.38	9,124.38	380,342.29
12	6,588.64	2,535.74	9,124.38	373,753.65
13	6,632.56	2,491.82	9,124.38	367,121.09
14	6,676.78	2,447.60	9,124.38	360,444.31
15	6,721.30	2,403.08	9,124.38	353,723.01
16	6,766.11	2,358.27	9,124.38	346,956.90
17	6,811.22	2,313.16	9,124.38	340,145.68
18	6,856.63	2,267.75	9,124.38	333,289.05
19	6,902.34	2,222.04	9,124.38	326,386.71
20	6,948.36	2,176.02	9,124.38	319,438.35
21	6,994.68	2,129.70	9,124.38	312,443.67
22	7,041.32	2,083.06	9,124.38	305,402.35
23	7,088.26	2,036.12	9,124.38	298,314.09
24	7,135.52	1,988.86	9,124.38	291,178.57
25	7,183.09	1,941.29	9,124.38	283,995.48
26	7,230.08	1,893.40	9,124.38	276,764.50
27	7,279.19	1,845.19	9,124.38	269,485.31
28	7,327.72	1,796.66	9,124.38	262,157.59
29	7,376.58	1,747.80	9,124.38	254,781.01
30	7,425.76	1,698.62	9,124.38	247,355.25

<u>MESES</u>	<u>ABONO CAPITAL</u>	<u>INTERESES</u>	<u>P A G O M E N S U A L</u>	<u>S A L D O</u>
31	7,475.26	1,649.12	9,124.38	239,879.99
32	7,525.10	1,599.28	9,124.38	232,354.89
33	7,575.27	1,549.11	9,124.38	224,779.62
34	7,625.77	1,498.61	9,124.38	217,153.85
35	7,676.62	1,447.76	9,124.38	209,477.23
36	7,727.80	1,396.58	9,124.38	201,749.43
37	7,779.32	1,345.06	9,124.38	193,970.11
38	7,831.18	1,293.20	9,124.38	186,138.93
39	7,883.39	1,240.99	9,124.38	178,255.54
40	7,935.95	1,188.43	9,124.38	170,319.59
41	7,988.86	1,135.52	9,124.38	162,330.73
42	8,042.12	1,082.26	9,124.38	154,288.61
43	8,095.74	1,028.64	9,124.38	146,192.87
44	8,149.71	974.67	9,124.38	138,043.16
45	8,204.05	920.33	9,124.38	129,839.11
46	8,258.74	865.64	9,124.38	121,580.37
47	8,313.80	810.58	9,124.38	113,266.57
48	8,369.23	755.15	9,124.38	104,897.34
49	8,425.03	699.35	9,124.38	96,472.31
50	8,481.20	643.18	9,124.38	87,991.11
51	8,537.74	586.64	9,124.38	79,453.37
52	8,594.66	529.72	9,124.38	70,858.71
53	8,651.96	472.42	9,124.38	62,206.75
54	8,709.65	414.73	9,124.38	53,497.10
55	8,767.71	356.67	9,124.38	44,729.39
56	8,826.17	298.21	9,124.38	35,903.22
57	8,885.01	239.37	9,124.38	27,018.21
58	8,944.25	180.13	9,124.38	18,073.96
59	9,003.88	120.50	9,124.38	9,070.08
60	9,070.08	60.47	9,130.55	0.00
	<u>450,000.00</u>	<u>97,468.97</u>	<u>547,468.97</u>	

9.- CALL MONEY.

Es un tipo de crédito que encaja dentro de los préstamos quirografarios nada más que éstos tienen una peculiaridad muy especial, ya que la banca los otorga a plazos muy cortos, que puede ser desde un día hasta máximo de cuarenta y cinco días y es un crédito que no puede ser renovable, es decir que no existen prórrogas y se tiene que liquidar exactamente el día de su vencimiento.

Este es un tipo de crédito que se concede a empresas muy importantes ya que como su traducción lo indica, es "dinero por teléfono".

10.- REMESAS.

Cuando las empresas tienen clientes en distintos lugares de la república o en otro país, y al momento de efectuar su cobro, éstos no liquidan con cheques. A estos cheques se les llama remesas y para poder disponer de este dinero inmediatamente, se requiere tener establecida una línea de crédito en este renglón, hasta por una cantidad adecuada según se trate de los cobros efectuados.

11.- CREDITO PUENTE.

Este tipo de crédito se aplica solamente cuando se trata de créditos de habilitación o avío o refaccionarios, su mecánica es la siguiente:

Cuando los créditos antes mencionados ya han sido autorizados por la institución bancaria, presentar ante un Notario Público para que se formalice, así mismo se tiene que inscribir en el Registro Público de la Propiedad, Sección Comercio.

Mientras corre el trámite antes descrito, la institución suele hacer un tipo de crédito llamado puente, que funciona como un préstamo quirografario máximo de 90 días, y cuando el trámite del registro haya concluido, este préstamo puente se aplica al crédito de habilitación o avío o refaccionario, según el caso.

Puede suceder que de común acuerdo entre cliente y banco no se lleve a cabo este trámite, debido a la reciprocidad, confianza y buenas relaciones, entonces el cliente se estaría ahorrando los gastos que implicaría dicho trámite y se agilizaría el financiamiento solicitado.

12.- CREDITOS SIMPLES O EN CUENTA CORRIENTE.

Este tipo de crédito recae dentro del campo de la operación del crédito condicionado, es decir, que se llevan a cabo cuando se hace necesario introducir condiciones especiales en el crédito, este tipo de crédito requiere necesariamente la existencia de un contrato.

Este nace de las buenas relaciones comerciales que -- existe entre banco-cliente o viceversa. Un ejemplo - clásico sería el de sobregiros, es decir cuando la empresa tiene conocimiento de que en determinadas épo-- cas va a tener problemas de financiamiento y necesaa-- riamente va a tener que efectuar pagos, solicita este condicionante de que ningún cheque girado por la com-- pañia vaya a ser devuelto por fondos insuficientes, - entonces el banco le acumula el sobregiro hasta una - cantidad determinada y cuando el monto llega a lo acordado, se firma un pagaré que funcionaría como un préstamo quirografario, pero con la condición de que sea cubierto a su vencimiento sin renovación.

INCONVENIENTES EN LA OBTENCION DE RECURSOS CON LA BANCA.

Definitivamente son muy caros, ya que el costo financiero está compuesto por los siguientes elementos:

- a) La tasa de interés es del orden del 35% anual promedio.
- b) La reciprocidad en cuenta de cheques que la banca exige al usuario del crédito, y que es del orden del 25% promedio o más. Por lo que la tasa de interés de -- crédito real va más allá de la tasa del 35% nominal.
- c) El pago de intereses se realiza por anticipado, sobre todo en los créditos a 180 días.
- d) Casi nunca se obtienen los recursos en el tiempo que se están programados, ya que en la actualidad la banca no tiene recursos disponibles para prestar cuando se le solicita.

ELEMENTOS NECESARIOS PARA SOLICITAR LINEAS DE CREDITO.

- Tener cuenta de cheques.
- Solicitud de crédito debidamente requisitada.
- Referencias comerciales y bancarias.

- Relación de bienes inmuebles de la empresa, con sus respectivos datos del Registro Público de la Propiedad y del Comercio.
- Estados Financieros:⁽¹⁶⁾
 - a) Cuando el préstamo directo solicitado exceda de \$ 100,000.00 debe exigirse al interesado la presentación de su último balance y estado de pérdidas y ganancias, suscritos por él mismo.
 - b) Cuando el préstamo exceda de \$ 200,000.00, el solicitante debe presentar sus balances y estados de pérdidas y ganancias correspondientes, suscritos por él mismo, y
 - c) Cuando el préstamo exceda de \$ 1.000,000.00 se debe exigir al solicitante además de sus balances y estados de pérdidas y ganancias de sus últimos tres ejercicios, estados de situación trimestrales y el último balance dictaminado por contador público.
- Escritura Constitutiva y Reformas de la misma.
- Escrituras de Poderes.
- Copia del Testimonio del Acta de la última Asamblea General de Accionistas.

(16) Jorge Saldaña Alvarez. Manual del Funcionario Bancario. Pág. 61.

Nombre y posición de los principales funcionarios de la empresa.

- Cuando existen avalistas:

- a) Relación de propiedades, con datos del Registro Público de la Propiedad y del Comercio.
- b) Relación de Inversiones.
- c) Referencias Bancarias y Comerciales.

BOLSA DE VALORES.

a) Generalidades.

El Sistema Financiero Mexicano está en plena evolución, - los cambios que se han presentado están orientados a fortalecer su estructura y a darle flexibilidad que requiere para que siga siendo hasta ahora un factor importante en el proceso de desarrollo que debe de tener el País. La Banca ha sido hasta ahora la espina dorsal de todo nuestro sistema, sin embargo, ya se están desarrollando otras fuentes de financiamiento, con lo cual no se deteriorará la posición de las Instituciones Financieras sino por el contrario, existirán mecanismos y procedimientos que complementarán su adecuado funcionamiento.

El Mercado de Renta Variable y Fija, está llamado a jugar un importante papel en el desarrollo en el Mercado de Ca-

pitales y de dinero en México, definiendo el mercado de dinero como la actividad crediticia que tiene lugar en un plazo menor a un año; y consecuentemente el de capitales es el que tiene una vigencia mayor.

Tratando de ser más concretos en estas definiciones, diremos que el mercado de dinero o de crédito a corto plazo, es el punto de concurrencia donde se depositan fondos provenientes del ingreso por breve período, en espera de ser gastados y donde se demandan fondos para ser destinados a la adquisición de bienes de consumo, el ejemplo podría ser la emisión de Papel Comercial del cual hablaremos más adelante.

Por su parte podemos definir al Mercado de Capitales como el punto de concurrencia de fondos provenientes del ahorro de las personas, empresas y gobierno, y de demandantes que lo solicitan para destinarlos a una ampliación y desarrollo de las empresas, en este caso estaríamos hablando de la emisión de Obligaciones y Acciones.

Aunado a la Bolsa de Valores, dentro del mercado de capitales y de dinero, encontramos otras instituciones, como son los Bancos de Fomento, las Financieras, los Bancos de Ahorro y Capitalización, Sociedad de Inversión, etc.

En el momento actual se están conjugando los elementos ne
cesarios para que el Mercado de Valores logre una consoli
dación tal como:

1. Existe un fuerte apoyo de las autoridades que a través de la Comisión Nacional de Valores están imprimiendo dinamismo a base de crear un ambiente que favorezca su despegue.
2. Los empresarios están conscientes de que es la salida más sana para hacerse de los recursos que implica el crecimiento industrial y comercial.
3. Los inversionistas se están percatando de las bondades de participar en forma directa en el desarrollo del País.

Es cierto que dada la estructura fiscal vigente, el finan
ciamiento de pasivos resulta más barato porque todos los gastos que incurran en la obtención de estos financiamien
tos de pasivos, son deducibles, y con la obtención de ca
pitales, la empresa tiene que pagar dividendos y éstos pa
ra fines fiscales no son deducibles.

Sin embargo, el crecimiento de las deudas tiene un límite que particularmente está dado en relación a este último factor y por otra parte, los financiamientos vía crédito, son cada vez más escasos y raramente baratos.

Las empresas progresistas se encuentran ante el dilema de

grandes requerimientos financieros para proseguir con sus planes de crecimiento en el contexto de situaciones donde el denominador común es una escasez de fondos que permita la oportuna cristalización de los proyectos.

Aún cuando las alternativas de inversión existen, los fondos disponibles son reducidos, caros y en general limitados; en el caso de México, lo anterior adquiere relevancia ya que al estar en plena etapa de desarrollo, las necesidades de financiamiento son mayores.

La estructura de nuestro sistema financiero no es suficiente para garantizar las necesidades a las que se ha hecho referencia; es por esta razón por lo cual resulta prudente y más aún indispensable, considerar a la Bolsa de Valores como un instrumento adicional y complementario que permita canalizar los ahorros del público hacia entidades productivas.

Es por ésto que la Bolsa de Valores juega un papel importante como intermediario para poder conseguir los fondos necesarios, ya sea a corto o largo plazo, mediante la emisión de acciones, de obligaciones o en su determinado caso, el Papel Comercial.

b) Emisión y Suscripción de Acciones.

La emisión y suscripción de acciones es un financiamiento de carácter permanente y signo de desarrollo de la empresa, que pueden ser suscritas en forma privada o colocadas en el público. Las suscripciones privadas, en muchas ocasiones traen consigo compromisos de rendimientos excesivamente altos, que pueden ejercer presiones inconvenientes para el empresario. Por el contrario, el capital anónimo y recibido en suscripción pública, no liga en forma directa al accionista con el administrador. Las emisiones públicas deben ser autorizadas previamente por la Comisión Nacional de Valores, organismo que vigila celosamente los intereses del público.

Por medio de la emisión de acciones se pueden obtener recursos externos adicionales para incrementar los activos de la empresa, o bien pueden servir para cambiar la estructura financiera actual de la empresa convirtiendo pasivos en capital; en nuestro medio es bastante usual debido al endeudamiento excesivo y a una equivocada utilización del crédito en la empresa por haberse financiado inversiones a largo plazo con créditos a corto o mediano plazo, pero de una u otra manera, la emisión de acciones se debe manejar conservando un adecuado balance entre las diferentes -

fuentes de recursos, liquidez, capacidad de pago, rentabilidad, productividad, capacidad generadora de utilidades, etc., para mantener una sana estructura financiera tomando en cuenta las futuras necesidades económicas de la empresa a corto, mediano y largo plazo.

Para decidir la clase de acciones que se emitirán, deben examinarse cuidadosamente los requerimientos jurídicos, - como por ejemplo los derechos que puedan obtener los accionistas, las autorizaciones gubernamentales que se requieran, la protocolización de asambleas de accionistas, la selección del colocador y el tipo de colocación en caso de acciones que se colocarían en el público, así como su precio, la época apropiada de la emisión, su promoción, definición, etc.

Acciones Ordinarias y Preferentes. Para una adecuada selección de la clase de acciones que deban emitirse, ordinarias o preferentes, es muy importante estudiar la finalidad de la emisión.

Una manera fácil para que el público suscriba acciones, - es la emisión de acciones preferentes; en éstas el accionista tiene derecho a recibir un dividendo acumulativo o no acumulativo, convertible o inconvertible en acciones -

ordinarias. En esos dividendos el accionista tiene derechos privilegiados con respecto a los accionistas ordinarios en determinadas situaciones, principalmente en lo relativo a la obtención de un rendimiento constante y garantizado, y claras desventajas en otras como el no participar con voz y voto en las decisiones de la empresa. Las acciones preferentes satisfacen las demandas de un sector inversionista y por ello habrá que concederles ciertas ventajas, como la de ser convertibles en acciones ordinarias; o que su dividendo garantizado sea sobresaliente; o que su precio de colocación sea atractivo, etc., para que la emisión sea suscrita con una demanda apropiada.

Las acciones ordinarias generalmente se colocan con una prima para dejarlas en las mismas condiciones de las acciones ordinarias actuales, siendo necesario se estudie muy detalladamente el precio en que deban colocarse, tomando en cuenta el mercado y las perspectivas de la empresa.

INSTRUCTIVO PARA SOLICITAR LA INSCRIPCION DE ACCIONES EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES, ANTE LA COMISION NACIONAL DE VALORES

Documentos e informes que deben acompañar las sociedades a su solicitud:

- I. Personalidad de quien solicita la inscripción de las acciones en el Registro Nacional de Valores.

- II. Una copia debidamente autorizada de la Escritura Constitutiva y sus reformas, si las hubiere.
- III. Nombres de las personas que forman el Consejo de Administración en funciones, así como de los funcionarios de la sociedad, con indicación de la fecha en que fue ron designados.
- IV. Lista de accionistas asistentes a la última asamblea, indicando a quiénes representan y con cuántas acciones, así como el total de las acciones representadas.
- V. Balance general y estado de pérdidas y ganancias con el informe de auditoría correspondiente, dictaminado por Contador Público independiente (no debe ser el comisario, consejero o empleado de la empresa), y debe indicar su número de cédula profesional y dirección de su despacho. Estos estados financieros deben presentarse con una antigüedad no mayor de seis meses a la fecha de la solicitud.
- VI. Balance general y estado de pérdidas y ganancias correspondientes a los cinco últimos ejercicios de operaciones. Si los estados financieros por los años anteriores fueron dictaminados, en todo caso, deberá enviarse ejemplar de los mismos.
- VII. Relación de sus inversiones en acciones, bonos obligaciones y otros valores que figuren en el balance correspondiente al último ejercicio de operaciones, indicando: denominación de la emisora, clase de valor, cantidad de títulos, valor nominal, precio de adquisición por unidad o importe total de adquisición. En el caso de acciones, deben señalar el por ciento de tenen-

cia, siempre que exceda al 10%, en relación con el capital social pagado de la empresa emisora.

- VIII. Un estado por los últimos cinco ejercicios que contenga las partidas del activo fijo, con la depreciación y amortización correspondientes, agrupadas por tasa de depreciación y amortización anual (dicho estado puede ser similar al que formulaban para su declaración de impuestos).
- IX. Un estado por los últimos cinco ejercicios que contenga la aplicación de las utilidades, o pérdidas en su caso, conforme a los balances presentados a las asambleas de accionistas correspondientes, con especificación de los dividendos decretados y contra qué cupón. La relación de los números de los cupones debe ser completa por el período ya referido, y en el caso de que algún cupón hubiera servido para acreditar otros derechos, deberán indicar con precisión cuáles fueron.
- X. Un estado que contenga en forma resumida el volumen y valor de la producción correspondiente a los cinco últimos ejercicios.
- XI. Emisiones vigentes, con la debida especificación de monto, plazo, interés, amortización, circulación y garantías.
- XII. Deberán enviar un informe económico financiero de la sociedad formulado por Técnico Independiente o por una Institución Financiera, el que deberá contener, como mínimo, la siguiente información:
- a) Descripción del negocio a que se dedica la emisora.

- b) Estudio del mercado de los productos de la emisora.
- c) Motivo de la colocación de sus acciones y resultados económicos a obtener con la colocación.
- d) Indicar si la nueva colocación se hará colocando acciones ya suscritas, o bien serán las de un aumento de capital, en cuyo caso deberá presentarse el balance proforma, en el cual se dé efecto financiero a dicho aumento.
- e) Número y series, en su caso, de las acciones que se colocarán.
- f) Precio de colocación, indicando primas en su caso, y forma en que se hará dicha colocación.
- g) Política futura para el pago de dividendos.
- h) Proyecto de prospecto para la colocación de acciones.

La solicitud y toda la documentación que se envíe a esta Comisión deberá estar firmada por funcionarios debidamente autorizados por la empresa, independientemente de que los balances están dictaminados por contador público.



BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V.

SOLICITUD DE INSCRIPCION DE ACCIONES

_____ solicita al H. Consejo de Administración de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., el registro de - sus _____ acciones, divididas en:

Ordinarias de libre suscripción	_____
Ordinarias exclusivas para Nacionales	_____
Preferentes de libre suscripción	_____
Preferentes exclusivas para Nacionales	_____

Adjuntamos a la presente solicitud por duplicado, los anexos que se indican abajo y la cuota de solicitud de inscripción de \$ 30,000.00 (Treinta - Mil Pesos 00/100 M.N.).

"ANEXO"

1. Copia del Acta de la Junta de Consejo de Administración que - haya acordado la inscripción en Bolsa de las acciones, en la cual se facultó a _____ para realizar los trámites relativos a la inscripción, o en su defecto certificación del Secretario del Consejo en la que se hagan constar las dos situaciones anteriormente descritas.
2. Copia del oficio de autorización de la Comisión Nacional de Valores en el que se considera a las acciones materia de esta solicitud como aptas para ser inscritas en esta Bolsa de Valores. (Podrá enviarse posteriormente, ya que la autorización de la Comisión Nacional de Valores, puede tramitarse en forma simultánea a la presente solicitud).
3. Copia de la escritura de constitución de la Empresa emisora y todas y cada una de las escrituras de reformas a la primera.
4. Copia de la lista de asistencia a la última asamblea de Accionistas debidamente firmada por los asistentes y certificada por los escrutadores.
5. Consejo de Administración en funciones a la fecha de esta solicitud.

"ANEXO"

6. Comentarios acerca de la personalidad de los Consejeros y Co
misarios principales, intervención de éstos en otras empre--
sas y las relaciones entre la solicitante y las empresas men
cionadas.
7. Relación de los principales funcionarios, sus puestos a la -
fecha de esta solicitud y antigüedad dentro de la empresa.
8. Estados financieros dictaminados por Contador Público Inde--
pendiente relativos a los últimos cinco ejercicios sociales
o desde la iniciación de sus operaciones cuando la Empresa -
tenga un tiempo menor de estar operando. Los dictámenes de--
berán contener además de la opinión del Contador Público, el
Balance General, el Estado de Productos y Gastos, el Estado
de Variaciones del Capital Contable y las notas aclaratorias
a estos estados. Las compañías que soliciten la inscripción
de sus acciones con fecha posterior a los 90 días siguientes
a la terminación de su último ejercicio social, deberán pro--
porcionar Balance General, Estado de Productos y Gastos y no
tas explicativas a los mismos, relativos a una fecha que no
deberá tener una antigüedad mayor de 3 meses contados a par--
tir del día de presentación de esta solicitud.
9. Breve explicación de las causas que hayan motivado variacio--
nes importantes en la estructura financiera de la Empresa y
en su productividad de un año a otro durante los últimos cin
co ejercicios sociales, comprendiéndose dentro de este último
aspecto, cualquier concepto de ingresos y/o de costo y --
gasto.
10. Estado de modificaciones al capital social desde su constitu--
ción indicando cuál es el origen del aumento (aportaciones -
en efectivo o en especie, capitalización de superávit ganado
o de capital, etc.), señalando en el caso de Sociedades de -
Capital Variable, las fechas de acuerdo de Consejo o en su -
caso de Asamblea de Accionistas en que se decreten los amen
tos.
11. Aplicación de utilidades correspondiente al último ejercicio
social acordado por la Asamblea de Accionistas que aprobó --
los estados financieros.

"ANEXO"

12. Procedimiento utilizado para el cálculo de las depreciaciones y amortizaciones, tasas correspondientes e incrementos anuales relativos a los últimos cinco ejercicios sociales.
13. Dividendos decretados y empleo de cupones, durante los últimos cinco ejercicios sociales y demás aclaraciones que se consideren pertinentes relacionadas con este punto.
14. Breve informe de la situación fiscal de la Empresa de cinco años a la fecha. (Características fiscales de la empresa, tales como beneficios especiales, impuestos que graven su operación y utilidades, el número con el cual se encuentra registrado su auditor externo en la Dirección de Auditoría Fiscal Federal, si están aprobados o no por esa Dirección los estados financieros presentados, o bien si existen reclamaciones o juicios pendientes por concepto de impuestos o de recho, en cuyo caso, debe indicarse la situación de los mismos), etc.
15. Breve explicación de cuáles son las características laborales de la Empresa y su situación actual, (Indicando el número del personal obrero y de confianza, sindicato al cual están afiliados, relaciones existentes con el sindicato, calificación de salarios y prestaciones con respecto a otras empresas similares, próxima fecha de revisión de contrato colectivo, copia del mismo, historia de estos contratos, movimientos de huelga o paros que haya sufrido la empresa y sus orígenes, etc.).
16. Ubicación de todas sus plantas y oficinas (Debe contener el domicilio exacto de todas y cada una de las instalaciones principales de la empresa, tales como planta, bodegas, sucursales, oficinas, etc.).
17. Breve descripción de las distintas instalaciones con que cuenta la Empresa. Características actuales de sus instalaciones, comparándolas con las de otras empresas similares ya sean nacionales o extranjeras; su capacidad instalada y la proporción de la misma aprovechada a la fecha, además de todos los detalles que puedan proporcionar una idea clara de las instalaciones de la Empresa).

"ANEXO"

18. Relación de sus diferentes productos clasificados por líneas de producción especificando sus características esenciales y marcas usadas para su venta, indicando el volumen de unidades producidas y su importe durante los últimos cinco ejercicios sociales.
19. Mercado de sus productos. (Debe contener datos suficientes respecto de: tipo de clientes, competencia, mercado potencial y penetración actual, mercado en el extranjero, actual y esperado, presupuesto de ventas y fundamentación técnica - que haya servido de base para las apreciaciones anteriores, - etc.).
20. Contratos con otras Firmas, Especialistas, Empresas o Agrupaciones de cualquier clase de las cuales la Compañía recibe: - Asesoría Administrativa, Asistencia Técnica, Financiamiento, Concesiones, Explotación de Marcas, Exclusividad de Venta, - etc., explicando características de los mismos.
21. Breve informe de los planes futuros de la Empresa, estableciendo las bases que sirvieron para su elaboración y la oportunidad con la que serán puestos en práctica. (Puede incluirse estados financieros presupuestados o proforma).
22. Política de dividendos en el futuro.
23. Exposición de los motivos y fines que persigue la Empresa -- Emisora para solicitar a la Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V., la inscripción de sus acciones, objeto de esta solicitud.
24. De acuerdo con el nuevo criterio de la Comisión Nacional de Valores que establece, que la inscripción de una empresa en esta Institución, debe suponer una apertura efectiva al público, deberán enviar el Proyecto del número de acciones que serán colocadas en el Mercado.

NOTA: La Bolsa de Valores se reserva el derecho de solicitar información adicional o bien las aclaraciones de los puntos que considere pertinentes para llevar a cabo el estudio de esta solicitud. Toda la documentación deberá venir inicialada -- por el representante de la empresa facultado para tramitar -- la solicitud de inscripción.

- 5 -

La presente solicitud implica, en caso de ser inscritas las acciones mencionadas, la obligación de cumplir con la legislación relativa a Bolsa de Valores pero muy especialmente con lo ordenado por la Nueva Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares en sus artículos 72 y 74, la Ley del Mercado de Valores en su artículo 33 y por el Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V., en sus artículos 38, 50, 51 y 52, los cuales aparecen transcritos en esta solicitud, así como cualquier modificación que sufran en lo futuro.

México, D. F., a _____ de _____ de 19__.

A t e n t a m e n t e .

BENEFICIOS QUE OBTIENEN LAS EMPRESAS CON ACCIONES AL PUBLICO.

1. Este tipo de empresas tienen garantizada una afluencia de capital a futuro que les permita proseguir con sus planes de expansión, la cual podrán lograr mediante las suscripciones de capital de numerosos accionistas que únicamente piden en contrapartida un rendimiento razonable vía dividendos y una administración profesional y dinámica que le imprima crecimiento al negocio, para que ésto se traduzca a la vez, en una apreciación en el precio de las acciones.
2. Las empresas que tienen colocado su capital entre el público y como consecuencia cuentan con una organización profesional, tienen acceso a fuentes de financiamiento más sanas tanto nacionales como internacionales, ya que su solidez y desarrollo futuro no depende de una sola persona.
3. El contar con numerosos accionistas hace que la empresa sea menos vulnerable a presiones de carácter político y le da beneficios de negociación sobre todo si su estructura de capital es de mayoría mexicana. Este elemento es muy importante de considerar a luz del entorno político, económico y social de México.

4. Dar dividendos en acciones no implica salida de efectivo, y no se ve mermada la estructura financiera.

BENEFICIOS QUE OBTIENEN QUIENES VENDEN UN CIERTO PORCENTAJE -
DE SU CAPITAL AL PUBLICO INVERSIONISTA.

1. Esta medida les da la oportunidad de liberar recursos sin necesidad de perder el control de sus empresas, lo que resulta muy significativo si se considera que como consecuencia del proceso inflacionario, las entidades económicas requieren cada vez más de fondos para satisfacer necesidades de capital de trabajo, elevados costos de reposición y nuevas expansiones. Dichos requerimientos se han incrementado que hacen difícil que grupos pequeños o cerrados puedan hacerles frente sin necesidad de sacrificar el desarrollo de los propios negocios.
2. El hecho de colocar acciones entre el público, significa darle un valor real de mercado al patrimonio.
3. Es un mecanismo de diversificación de riesgos ya que con los recursos liberados, se pueden emprender nuevos proyectos o participar en otros.
4. En el momento actual existen ventajas de carácter fiscal, muy considerables para quien está dispuesto a vender sus acciones al público.



CIA. INDUSTRIAL DE PARRAS, S. A.

OFERTA PUBLICA DE ACCIONES

**690,103 ACCIONES COMUNES AL PORTADOR
SERIE UNICA, CON VALOR NOMINAL DE \$ 100.00 CADA UNA
QUE REPRESENTAN EL 31% DEL CAPITAL SOCIAL DE LA EMPRESA**

PARA SER COLOCADAS LOS DIAS 16 Y 17 DE OCTUBRE DE 1980

\$ 158.00 POR ACCION

Casa de Bolsa Banamex, S.R. de C.V.

COMERMEX CASA DE BOLSA, S.A.

OPERADORA DE BOLSA, S.A.

PROBURSA, S.A. DE C.V.

EMISION Y SUSCRIPCION DE OBLIGACIONES.

Esta fuente de financiamiento puede ser usada para financiar - inversiones permanentes adicionales requeridas para la expan-- sión o desarrollo de las empresas. "Las obligaciones son títu-- los de crédito; representan la participación individual de quie-- nes las poseen en un crédito colectivo a cargo de la negocia-- ción que las emitió".

Las sociedades anónimas están autorizadas a emitir obligacio-- nes de conformidad con lo que señala la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito; estas obligaciones son bienes muebles aún cuando no estén garantizados con hipotecas.

Las obligaciones pueden ser nominativas, al portador y nomina-- tivas con cupones al portador y han de ser por valor de \$ 100.00 o de sus múltiplos.

Las obligaciones deben contener la denominación, el objeto y - domicilio de la sociedad, su capital y el activo y pasivo que - se determine según balance practicado precisamente para efec-- tuar la emisión, así como el importe de ella, señalando el nú-- mero de títulos y su valor nominal, el interés, el término de pago del interés y del capital, los plazos, condiciones y for-- ma en que van a ser amortizadas las obligaciones y el lugar de pago, la especificación en su caso, de las garantías especia--

les que se constituyan para la emisión, con expresión de las inscripciones en el Registro Público, el lugar y fecha de la emisión, con especificación de la fecha y número de inscripción en el Registro de Comercio, la firma de los administradores de la sociedad autorizados al efecto, la firma del representante común de los obligacionistas.

Las obligaciones pueden convertirse en acciones debiendo para ello, señalar en la emisión la fecha en que tenga que ejercitarse el derecho de conversión. Las obligaciones convertibles no podrán ser colocadas abajo de la par y durante la vigencia de la emisión; la sociedad no podrá tomar ningún acuerdo que perjudique los derechos de los obligacionistas para su conversión.

COLOCACION PRIVADA Y EMISION PUBLICA.

La colocación privada es mucho más accesible para la mayoría de las empresas, y por ahora tal vez sea la única forma realista de penetrar en el Mercado de Capitales, aunque tal vez en el futuro podremos encontrar formas para llegar también a los Mercados Públicos Internacionales. Es importante mencionar la colocación de una emisión privada hecha por Industrias Peñoles, S.A. de C.V., recientemente por 40 millones de dólares a 15 años, entre un grupo de Compañías de Seguros de Estados Unidos.

Comparación entre las características de una Emisión Privada y de una Emisión Pública:

- a) Desde el punto de vista del Mercado: en la Emisión Privada participan sólo uno o varios Inversionistas Institucionales, quienes adquieren y conservan el papel, mientras que en la Emisión Pública, los valores son suscritos por un grupo de instituciones encargadas de ofrecerlos al público (underwriters) quienes están encabezados por una -- institución líder (manager) que encabeza la Emisión y quien organiza al grupo vendedor, o sea Bancos o Instituciones -- que a través de sus ventanillas los venderán entre el público de diferentes países. Sin embargo, aunque es un mercado más accesible, también es más reducido, particularmente para empresas extranjeras por las restricciones que les son impuestas a los inversionistas en los distintos -- países, mientras que el Mercado Público de Bonos está siempre disponible, aunque fluctuando según los fenómenos económicos internacionales.

Debe hacerse notar que quienes deciden la compra de los títulos en el caso de la Emisión Privada, son los Gerentes de Inversión de las compañías interesadas, a diferencia -- de los Gerentes de Crédito como ocurre en el caso de los -- Créditos Bancarios. En el caso de los Bonos al público, --

los inversionistas individuales carecen por lo general de un conocimiento profundo en materia financiera y en la mayoría de los casos conocen poco de un país o una empresa determinada, por lo que es de gran importancia la labor de venta que realicen los banqueros institucionales, ya que es la confianza que ellos mismos inspiren al público por su prestigio, lo que asegurará el éxito de la colocación.

- b) Flexibilidad de la negociación y requisitos: Posiblemente la principal ventaja de una Emisión Privada radica en el hecho de no tener que cumplir con una serie de requisitos establecidos para protección del público inversionista en los distintos países, sobre todo en Estados Unidos, en donde cumplir con los requisitos de la Security and Exchange Commission sobre todo para los extranjeros, resulta difícil y costoso.

- c) El costo de la Emisión: La tasa de interés suele ser ligeramente más alta en una Emisión Privada (aproximadamente 1/2%), aunque los costos y gastos son menores. La comisión al Banco intermediario suele ser de 3/4% aproximadamente sobre el monto de una colocación privada en Estados Unidos. En una emisión pública la comisión entre Managers y Underwriters, suele ser del 2.5% aproximadamente,

además de la diferencia posible de precio que varía según el caso.

- d) Plazo y vida promedio de la Emisión: Por lo general el - plazo de la Emisión Privada suele ser más largo que el de la Emisión Pública. En los momentos actuales, por ejem- - plo, sería factible pensar en un plazo de 15 años en una emisión privada en Estados Unidos y probablemente no más de 10 en el caso de una Emisión Pública.

Las Instituciones más importantes que participan en el -- Mercado de Inversiones Institucionales son los siguientes:

Departamento de Fideicomiso de los Bancos Comerciales, -- Compañías de Seguros sobre la Vida, Compañías de Seguros - en el Ramo de Incendio y Accidentes, Fondos de Pensión de las Empresas, de los Gobiernos Locales y de los Estados y los Agentes de Inversión, los Bancos de Ahorro de Mutualidades, los Fondos Mutuos, etc.

OBLIGACIONES HIPOTECARIAS.

Son títulos valores emitidos por sociedades anónimas (no crediticias) y están garantizados por hipoteca que se establece ante notario al pactar la emisión. La hipoteca es sobre los bienes inmuebles de la empresa emisora como edificios, terrenos, etc.

EMISOR:	Es la propia Sociedad Anónima (no crediticia, la que con objeto de captar recursos, realiza las emisiones.
GARANTIA:	La constituyen todos los bienes inmuebles que se entregan en prenda en el momento de pactarse la emisión ante notario público.
VALOR NOMINAL:	100 y 1,000 o múltiplo de éstos.
INTERES BRUTO:	Constante durante toda la vida de la emisión o de acuerdo a los cambios económicos existentes.
LIQUIDACION O REDENCION:	Se hace mediante amortizaciones que se determinan y programan desde el inicio de la emisión. Las amortizaciones pueden ser por sorteo, fijas o anticipadas.
FORMA DE EMISION:	En serie. Esto quiere decir que todos los valores correspondientes a la misma emisión, y considerados en su expresión unitaria, otorgan los mismos derechos y en la misma proporción a sus poseedores.
TENENCIA:	Generalmente al portador, es la forma más común, pero se pueden emitir nominativamente.
VIDA:	De 5 a 20 años generalmente, aunque puede ser menor.
PAGO DE INTERESES:	Se hace en forma semestral, periódica -- contra cupón.
INSTRUMENTOS DE CAPTACION:	Sociedades anónimas (no crediticias).

Este tipo de valores en el momento de su emisión requieren de un representante común, para los obligacionistas ante la empresa emisora. Este representante debe ser una Institución Bancaria o de Crédito.

OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS.

Son títulos valores emitidos por sociedades anónimas (no crediticias), están garantizadas por la solvencia económica y moral de la empresa y respaldadas por los activos de la misma, sin hipotecar.

EMISORA:	Es la propia Sociedad Anónima (no crediticia), la que el objeto de captar recursos realiza las emisiones.
GARANTIA:	La constituyen todos los bienes inmuebles de la empresa <u>sin hipotecar</u> , es decir, el propio prestigio de la misma de la garantía.
VALOR NOMINAL:	100 o múltiplo de éste.
INTERES BRUTO:	Constante durante la vida de la emisión - ajustable a la tasa del mercado.
LIQUIDACION O REDENCION:	Se hace mediante amortizaciones que se determinan y programan desde el inicio de la emisión. Las amortizaciones pueden ser por sorteo fijas o anticipadas.
FORMA DE EMISION:	En serie. Esto quiere decir que todos los valores correspondientes a la misma emisión y considerados en su expresión unitaria, otorgan los mismos derechos y en la misma proporción a sus poseedores.
TENENCIA:	Generalmente al portador, es la forma más común, pero se pueden emitir nominativamente.
VIDA:	De 3 a 15 años generalmente.
PAGO DE INTERESES:	Se hace en forma semestral periódica contra cupón.
INSTRUMENTOS DE CAPTACION:	Sociedades Anónimas (no crediticias).

Este tipo de valores a la hora de su emisión requieren de un representante común para los obligacionistas ante la empresa emisora. Este representante es generalmente una Institución Bancaria.

OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS**\$ 150,000,000.00****VIDRIERA LOS REYES, S.A.**

PLAZO	PAGO	PRECIO DE COLOCACION	TASA NETA DE OFERTA
7 años	6 Amortiz. Semestrales de \$ 25 Millones c/u.	\$ 1,000.00 (Par)	16.5%

LAS OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS QUE AQUI SE OFRECEN TIENEN LAS SIGUIENTES CARACTERISTICAS:

Emisión: \$150'000,000.00 en seis grupos A,B,C,D,E y F por \$ 25'000,000.00 cada uno, emitidos conjuntamente y con iguales características.

La fecha de emisión es el 15 de Junio de 1978.

Intereses: 20.89% anual bruto, cuyas características se especifican en este prospecto.

Pago de Intereses: Devengarán intereses a partir de la fecha de emisión y los pagos se harán trimestralmente los días 15 de Septiembre, Diciembre, Marzo y los días 15 de Junio, durante los años de vigencia de la emisión.

Amortización: A partir de la terminación del IX semestre de vida de la emisión se realizarán amortizaciones parciales semestrales correspondientes a un solo grupo en lo Individual conforme a sorteo y de acuerdo a las reglas que aparecen descritas en este prospecto.

Garantías: Quirografías con limitaciones financieras a cubrir por LA EMPRESA, las indicadas en el interior de este prospecto, adicionalmente Fomento de Industria y Comercio, S.A., es fiador de LA EMPRESA, en la forma que se señala en el presente prospecto.

LAS OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS QUE AQUI SE OFRECEN PUEDEN SER LIBREMENTE ADQUIRIDAS POR:

- Personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera.
- Instituciones Financieras, hasta un 1% del total de la emisión.
- Departamentos de ahorro, previa disposición del Banco de México, S.A.
- Sociedades de Inversión, en los límites previstos por el artículo 9o. de la Ley de Sociedades de Inversión.
- Fondos de Pensiones y Primas de Antigüedad hasta el 0.25% del total de la emisión
- Instituciones de seguros hasta un 0.5% del total de la emisión.

Representante común: BANCA SERFIN, S.A.

**CASA DE BOLSA
SERFIN, S.A.**

**OPERADORA DE
BOLSA, S.A.**

**CASA DE BOLSA
BANPAIS, S.A.**

COMERMEX CASA DE BOLSA, S.A.

ACCIONES Y VALORES DE MEXICO, S.A. DE C.V. BURSAMEX, S.A.
CASA DE BOLSA CARLOS TROUYET, S.A. CASA DE BOLSA MADERO, S.A.
MEXFIN, S.A. PROMOTORA DE OPERACIONES BURSATILES, S.A.
VALORES FINAMEX, S.A.

Fecha de Prospecto Junio, 1978.

INSTRUCTIVO PARA SOLICITAR AUTORIZACION PARA EMITIR OBLIGACIONES ANTE LA COMISION NACIONAL DE VALORES.

Documentos e informes que deben acompañar las sociedades, a su solicitud:

- I. Una copia debidamente autorizada de la escritura -- constitutiva y sus reformas, si las hubiere.
- II. Nombres de las personas que forman el Consejo de Administración en funciones, así como de los principales funcionarios de la sociedad, con indicación de la fecha en que fueron designados.
- III. Lista de accionistas asistentes a la última asamblea indicando a quiénes representan y con cuántas acciones, así como el total de las acciones representadas.
- IV. Copia autorizada del Acta de la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas que acordó la emisión de obligaciones.
- V. Acta de la sesión del Consejo de Administración en que se haga la designación de la persona o personas que deben firmar el acta de emisión de obligaciones.
- VI. Proyecto del acta de emisión y de títulos de las -- obligaciones.
- VII. Certificado de libertad de gravámenes del Registro Público de la Propiedad, sobre los bienes que constituirán la garantía de las obligaciones, en caso de que se constituya garantía real.

- VIII. Descripción del negocio a que se dedica la emisora, indicando las actividades principales que realiza y productos que elabora, con especificación, en su caso, de las respectivas marcas.
- IX. Balance general y estado de pérdidas y ganancias, - con el informe de auditoría correspondiente, dictaminados por contador público independiente (no debe ser el comisario, consejero o empleado de la empresa) y debe indicar su número de cédula profesional y dirección de su despacho. Estos estados financieros deben representarse con una antigüedad no mayor de seis meses a la fecha de la solicitud.
- X. Balance general y estado de pérdidas y ganancias correspondientes a los cinco últimos ejercicios de operaciones. Si los estados financieros por los años anteriores fueron dictaminados, en todo caso, deberá enviarse ejemplar de los mismos.
- XI. Relación de sus inversiones en acciones, bonos, obligaciones y otros valores que figuran en el balance correspondiente al último ejercicio de operaciones, - indicando: denominación de la emisora, clase de valor, cantidad de títulos, valor nominal, precio de adquisición por unidad e importe total de adquisición. En el caso de acciones deben señalar el porcentaje de tenencia, siempre que exceda al 10%, en relación con el capital social pagado de la empresa emisora.
- XII. Un estado por los últimos cinco ejercicios que contenga las partidas del activo fijo, con la depreciación y la amortización correspondientes, agrupadas - por tasa de depreciación y amortización anual (dicho

estado puede ser similar al que formulen para su de claración de impuestos).

- XIII. Un estado por los últimos cinco ejercicios que contenga la aplicación de las utilidades, o pérdidas - en su caso, conforme a los balances presentados a las asambleas de accionistas correspondientes, con especificación de los dividendos decretados y contra qué cupón. La relación de los números de los cupones debe ser completa por el período ya referido, y en el caso de que algún cupón hubiera servido para acreditar otros derechos, deberán indicar con precisión cuáles fueron.
- XIV. Un estado que contenga en forma resumida el volumen y valor de la producción correspondiente a los cinco últimos ejercicios.
- XV. Emisiones vigentes, con la debida especificación de monto, plazo, interés, amortización, circulación y garantías.
- XVI. Estudio técnico económico-financiero elaborado por profesional independiente que contenga como mínimo la siguiente información:
- a) Motivo de la emisión.
 - b) Plan de inversión total que la emisora proyecta realizar, considerando el monto de la emisión, así como otros recursos complementarios, indicando la fuente de donde provengan, en su caso.
 - c) Si parte de los fondos de la emisión se destina re al pago de pasivo, debe señalarse la natura-

leza del mismo y las demás características, tales como: nombre del acreedor, fecha de origen, monto, tasa de interés, plazo y a qué se destinó.

- d) Efectos financieros de la inversión y específicamente de la emisión de obligaciones sobre la economía de la empresa, tales efectos deben reflejarse en el balance proforma correspondiente.
- e) Estudio del mercado de los productos de la emisora, indicando qué productos exporta, volumen de los mismos e importe.
- f) Capacidad de pago, incluyendo presupuesto de caja y estado de origen y aplicación de recursos proforma.
- g) Plan de colocación de los títulos-valores.
- h) Avalúo de los bienes que la emisora dará en garantía. Si se trata de terrenos y edificios el avalúo debe ser hecho de preferencia por Instituciones de Crédito, y en el caso de maquinaria y equipo, por técnicos ajenos a la empresa. En este último caso, debe enviarse el curriculum vitae del perito valuador.

La solicitud y toda la documentación que se envíe a esta Comisión deberá estar firmada por funcionarios debidamente autorizados por la empresa, independientemente de que los balances dictaminados estén firmados por contador público.


BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V.
SOLICITUD DE INSCRIPCION DE OBLIGACIONES

_____ solicita al H. Consejo de Ad
 (Nombre de la Empresa)
 ministración de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., el regis-
 tro en esa Institución de sus _____ obligaciones _____

Ajuntamos a la presente solicitud, por duplicado, los anexos que se indican abajo y la cuota de solicitud de inscripción de \$ 30,000.00 - (Treinta Mil Pesos 00/100 M.N.).

"ANEXO"

- "A" Copia del Acta de la Junta de Consejo de Administración, que haya acordado la inscripción en Bolsa de las obligaciones, - en la cual se facultó a _____ para realizar los trámites relativos a la inscripción, o en su defecto, certificación del Secretario del Consejo en la - que hagan constar las dos situaciones anteriormente descri-
 tas.
- "B" Copia del oficio de autorización de la Comisión Nacional de Valores, en el que considere a las obligaciones materia de - esta solicitud como aptas para ser inscritas en Bolsas de Va
 lores.
- "C" Copia de la escritura de constitución de la Empresa emisora y de todas y cada una de las escrituras de reformas a la pri
 mera.
- "D" Copia de la escritura pública de emisión de las obligaciones.
- "E" Características de la emisión de obligaciones: Monto de la emisión, obligaciones en circulación, valor nominal, tipo de interés, plazo de la emisión, periodicidad y fechas de pago de los intereses, tabla de amortización, garantías constitu
 das, aplicación de fondos producto de la emisión y Representante Común de los Obligacionistas.

"ANEXO"

- "F" Copia del Acta de la Asamblea de Accionistas que haya autorizado la emisión.
- "G" Copia de la lista de asistencia a la Última Asamblea de Accionistas debidamente firmada por los asistentes y certificada por los escrutadores.
- "H" Copia del estudio técnico de la Empresa llevado a cabo por experto competente, conforme a lo dispuesto en el artículo 126, fracción I de la Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, así como el prospecto indicado en la fracción II del mismo artículo (ambos en su caso).
- "I" Consejo de Administración en funciones a la fecha de esta solicitud.
- "J" Comentarios acerca de la personalidad de los Consejeros y Comisarios principales, intervención de estos en otras empresas y las relaciones entre la solicitante y las empresas mencionadas.
- "K" Relación de los principales funcionarios, sus puestos a la fecha de esta solicitud y antigüedad dentro de la empresa.
- "L" Ubicación de todas sus plantas y oficinas.
- "M" Estados financieros dictaminados por Contador Público independiente, relativos a los últimos cinco ejercicios sociales o desde la iniciación de sus operaciones cuando la empresa tenga un tiempo menor de estar operando. Los dictámenes deberán contener además de la opinión del Contador Público, el Balance General, el Estado de Productos y Gastos, el Estado de Variaciones del Capital Contable y las notas aclaratorias de estos estados. Las compañías que soliciten la inscripción de sus obligaciones con fecha posterior a los 90 días siguientes a la terminación de su último ejercicio social, deberán proporcionar Balance General, Estado de Productos y Gastos y notas explicativas a los mismos, relativos a una fecha que no deberá tener una antigüedad mayor de 3 meses contados a partir del día de presentación de esta solicitud.

"ANEXO"

- "N" Breve explicación de las causas que hayan motivado variaciones importantes en la estructura financiera de la Empresa y en su productividad de un año a otro durante los últimos cinco ejercicios sociales, comprendiéndose dentro de este último aspecto, cualquier concepto de ingreso y/o de costo y gasto.
- "O" Estado de modificaciones al capital social desde su constitución indicando cuál es el origen del aumento (aportaciones - en efectivo o en especie, capitalización de superávit ganado o de capital, etc.), señalando en el caso de Sociedades de Capital Variable, las fechas de acuerdo de Consejo o en su caso de Asamblea de Accionistas en que se decreten los aumentos.
- "P" Aplicación de utilidades correspondiente al último ejercicio social, acordado por la Asamblea de Accionistas que aprobó los estados financieros.
- "Q" Procedimiento utilizado para el cálculo de las depreciaciones y amortizaciones, tasas correspondientes e incrementos anuales relativos a los últimos cinco ejercicios sociales.
- "R" Dividendos decretados durante los últimos cinco ejercicios sociales y demás aclaraciones que se consideren pertinentes relacionados con este punto.
- "S" Breve informe de la situación fiscal de la Empresa de cinco años a la fecha. (Características fiscales de la empresa, - tales como beneficios especiales, impuestos que gravan su operación y utilidades, el número con el cual se encuentra registrado su auditor externo en la Dirección de Auditoría Fiscal Federal, si están aprobados o no por esa Dirección los estados financieros presentados, o bien si existen reclamaciones o juicios pendientes por concepto de impuestos o de recho, en cuyo caso, debe indicarse la situación de los mismos), etc.
- "T" Política de dividendos en el futuro.

- 4 -

NOTA: La Bolsa de Valores se reserva el derecho de solicitar información adicional o bien las aclaraciones de los puntos que considere pertinentes para llevar a cabo el estudio de esta solicitud. Toda la documentación deberá venir inicialada -- por el representante de la empresa facultado para tramitar -- la solicitud de inscripción.

La presente solicitud implica, en caso de ser inscritas las obligaciones mencionadas, la obligación de cumplir con la legislación relativa a Bolsas de Valores pero muy especialmente con lo ordenado -- por la Nueva Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares en sus artículos 72 y 74, la Ley del Mercado de Valores en su artículo 33 y por el Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de -- Valores, S.A. de C. V., en sus artículos 33, 50, 51 y 52, los cuales aparecen transcritos en esta solicitud, así como cualquier modifica-- ción que sufran en lo futuro.

México, D. F., a ___ de _____ de 19__.

A t e n t a m e n t e .

PAPEL COMERCIAL.

Como antes se definió, el Mercado de Dinero es el conjunto de valores e instrumentos financieros a corto plazo, se caracterizan por su bajo riesgo y alta liquidez.

La disposición de recursos financieros en el corto plazo, da relevancia al flujo nominal que evoluciona y da un nuevo ciclo al flujo real: El proceso de acumulación de las empresas, se percata de la abundante presencia de este flujo de capitales que da dinámica al conjunto real de la economía y su proyección en el corto plazo.

La oferta de préstamos en el corto plazo se ensancha y se vuelve más accesible, esto trae consigo un nuevo comportamiento de los sectores productivos al poder disminuir sus costos de producción, elementos que al estar concatenados traerán efectos y sus reflejos en los precios de los productos finales que se elaboren, así como un mayor cúmulo de ganancias tanto absolutas como relativas por parte de empresas que obtienen recursos en el corto plazo.

Las empresas pueden lograr en el Mercado de Dinero, una mayor planificación de sus necesidades de tesorería al contar con posibilidades de optimización del rendimiento de los excedentes de efectivo, según el ciclo económico de la organización.

Es por esto que las empresas para lograr lo antes mencionado, requieren emitir Papel Comercial.

DEFINICION:

Se denomina "Papel Comercial" a los pagarés a corto plazo que se emiten en serie o en masa, sin garantía específica sobre algún bien, estando sujetos a los lineamientos y circulares que establezcan las autoridades del Mercado de Valores, así como de las prácticas bursátiles.

El "Papel Comercial" será emitido por las empresas que tengan sus acciones inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y en la Bolsa Mexicana de Valores, previa solicitud a ambas Instituciones con un mínimo de diez días hábiles a la fecha de su colocación.

El monto de las emisiones deberá ser autorizado por la Comisión Nacional de Valores, de acuerdo a los lineamientos fijados por su H. Junta de Gobierno.

Las autorizaciones serán anuales, sin que puedan ser excedidos los montos en circulación por los máximos que se autorizan en cada caso. Los límites iniciales estarán entre 50 y 100 millones de pesos para cada emisor.

En ningún caso la emisión podrá ser inferior al 20 por ciento del monto autorizado. Los montos máximos en circulación podrán ser renovados y a su vez revocados en todo tiempo cuando la empresa emisora no cumpla con el compromiso de proporcionar tanto a la Comisión Nacional de Valores como a la Bolsa Mexicana de Valores, la información a que queda obligado.

La empresa emisora del "Papel Comercial" podrá disponer del monto autorizado mediante un convenio de colocación pública, a través de una Casa de Bolsa o Sindicato Colocador, determi-

nando ambas partes la tasa de interés en descuento.

La Comisión Nacional de Valores está facultada para vetar dicha tasa conforme a los lineamientos generales observados en el Mercado. La empresa emisora podrá disponer del monto autorizado a través de emisiones parciales, sin que el último vencimiento exceda el límite de un año posterior a la primera colocación.

Las emisiones tendrán un plazo de vencimiento máximo de 91 días, debiendo ser la última fecha un día hábil.

Las empresas emisoras no deberán utilizar los recursos obtenidos con la emisión del "Papel Comercial", para el pago de pasivos en divisas extranjeras.

El Mercado Primario.

Un sector del Mercado de Valores tiene como función permitir la emisión de valores y la distribución de valores recién emitidos, que constituyen el verdadero flujo de recursos hacia la empresa; nos estamos refiriendo al Mercado Primario o de Distribución Original.

Se denomina Mercado Primario al de colocación directa de las ampliaciones de capital y nuevo en el público inversionista, mediante la oferta pública que tiene lugar con un prospecto autorizado por la Comisión Nacional de Valores, en el cual se determina todo el caudal de información relativo a la empresa emisora así como la clase de emisión, sus rendimientos fijos o variables, fechas de pago y amortización (en el caso de las obligaciones).

La colocación entre el público es tomada por una Casa de Bolsa o Sindicato de Casas de Bolsa. Si la entidad emisora está inscrita en Bolsa, la oferta pública también puede hacerse en primera postura a través de la Bolsa Mexicana de Valores.

El Mercado Secundario.

El otro sector es aquel donde se llevan a cabo las transacciones bursátiles con valores ya emitidos que se encuentran en circulación, llamado mercado secundario o de distribución secundaria.

El Mercado Secundario comprende el Mercado de Capitales en su conjunto y la Bolsa Mexicana de Valores, para los valores inscritos; pero habitualmente consideramos que el Mercado Bursátil organizado cumple con todas las condiciones de un mercado secundario completo, ya que no sólo disfruta de ventajas fiscales relativas a los cambios de propiedad, sino que también sus valores inscritos reúnen las características de títulos de primera línea para la confianza de inversionistas y el mejor funcionamiento de sus operaciones.

Por otro lado, y este punto es también muy importante, el Mercado Secundario permite volver a la liquidez para entrar en otras operaciones de inversión, para la adquisición de nuevos papeles bursátiles y otros medios de inversión.

El Mercado Secundario propone en su juego de demandas y ofertas, la mejor valoración de los activos financieros y las más completas expectativas posibles dentro del riesgo que supone toda inversión en su capacidad de capital de riesgo.

Estos dos mercados se encuentran íntimamente relacionados, ya que si el Mercado Secundario atraviesa un momento de auge, es muy probable que las nuevas emisiones tengan una acogida positiva.

En la medida que el Mercado de Valores constituya un eficiente mercado, la creciente demanda del público inversionista sólo podrá ser satisfecha mediante nuevas emisiones, que es claro índice de una creciente actividad económica.

CARACTERÍSTICAS:

El valor mínimo del "Papel Comercial" será de \$ 100,000.00 -- (CIEN MIL PESOS 00/100 M.N.). Cuando estos papeles sean colocados, tendrán una tasa de descuento, es decir, se negociarán bajo par. La tasa de descuento estará en función directa a la otorgada por la última emisión colocada de Certificados de la Tesorería de la Federación, y cuando sean rescatados por sus emisores a la fecha de vencimiento, serán pagados a su valor nominal.

REQUISITOS GENERALES PARA LA INSCRIPCIÓN EN BOLSA DE PAPEL COMERCIAL

- 1) La emisora deberá tener inscritas sus acciones en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.
- 2) Presentar "Solicitud de Inscripción del Papel Comercial", a la Bolsa Mexicana de Valores. (Anexo 1).
- 3) Tener debidamente requisitados y actualizados los expedientes de la documentación que la empresa debe proporcionar a la Bolsa Mexicana de Valores. (Trimestral, Anual y Derechos).

- 4) Presentar el oficio de autorización de la Comisión Nacional de Valores.
- 5) Cubrir la cuota de inscripción por estudio técnico.

PROCEDIMIENTO PARA LA INSCRIPCION:

- a) La Bolsa proporcionará "Solicitud de Inscripción de Papel Comercial" a las emisoras que lo requieran. (Anexo 2).
- b) La emisora o su representante formalizará la solicitud de inscripción de Papel Comercial a esta Bolsa, mediante la entrega de la documentación que se requiere en el Anexo mencionado en el Punto a).
- c) Toda solicitud se turnará al área de análisis e inscripción de Valores para:
 - Elaboración del estudio técnico.
 - Vigilar que la emisora cumpla con todos los requisitos establecidos tanto por Bolsa como por la Comisión Nacional de Valores y el Instituto para el Depósito de Valores, organismo que presta un servicio público para la guarda, administración, compensación, liquidación y transformación de valores.
- d) Al aprobarse la inscripción, se difundirán las características generales de la emisión mediante publicación oportuna.

NOTA: En caso de constituirse un Comité Bolsa-Comisión para determinar la inscripción del Papel Comercial, el procedimiento será más dinámico.

ELABORACION DEL ESTUDIO TECNICO:

El estudio a la solicitud de inscripción correspondiente, lo elaborará la Gerencia de Análisis e Inscripción de Valores y

contemplará los siguientes aspectos:

- Solicitud y características del Papel Comercial.
- Aspecto legal de la emisión.
- Características generales de la empresa.
- Aspecto Económico.
- Aspecto Financiero.
- Futuro de la Empresa.

PROYECTO DE SOLICITUD DE INSCRIPCION
"SOLICITUD DE INSCRIPCION DE PAPEL COMERCIAL"

_____ solicita al H. Consejo de -
(Nombre de la Empresa)
Administración de la Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V.,
la inscripción de Papel Comercial cuyo monto total asciende a -
la cantidad de \$ _____, el cual se encuentra integrado
de la siguiente forma:

<u>Número de Pagarés</u>	<u>Valor de cada Pagaré</u>
_____	_____
_____	_____

Adjuntamos a la presente solicitud por duplicado, los anexos -
que se indican abajo y la cuota de Solicitud de Inscripción de
\$ _____.

"ANEXO"

1. Copia certificada del poder de o de las personas auto-
rizadas para suscribir los pagarés.
2. Copia del oficio de autorización de la Comisión Nacio-
nal de Valores en el que se considera al Papel Comer-
cial materia de esta solicitud como apto para ser ins-
crito en esta Bolsa de Valores. (Podrá enviarse poste-
riormente, ya que la autorización de la Comisión Nacio-
nal de Valores, puede tramitarse en forma simultánea a
la presente solicitud).
3. Carta donde se solicite por escrito a la Bolsa Mexica-
na de Valores, S. A. de C. V., la ratificación de te--

"ANEXO"

ner debidamente requisitados los expedientes de la documentación que la empresa debe proporcionar a esta Bolsa.

4. Características generales de los títulos objeto de Oferta Pública, entendiéndose como tal: Denominación de la Emisión, vencimiento de los pagarés, posibles adquirentes, etc.
5. Balance General, Estado de Resultados y Estado de Flujo de Efectivo presupuestados para un año, así como las bases que sirvieron para su elaboración.
6. Consejo de Administración en funciones a la fecha de esta solicitud.
7. Relación de los principales funcionarios, sus puestos a la fecha de esta solicitud.
8. Especificar el tipo de régimen fiscal en que se encuentran y tipo de incentivos que se le otorgan; mencionar además cuáles fueron las disposiciones que hayan provocado un efecto positivo o negativo en sus resultados.
9. Explicación de cuáles son las características laborales de la empresa y su situación actual (indicando el número de personal obrero y de confianza, Sindicato al cual están afiliados, relaciones existentes con el Sindicato, próxima fecha de revisión de contrato colectivo, movimientos de huelga o paros que haya sufrido la empresa y sus orígenes, etc.).
10. Ubicación de todas sus plantas y oficinas (debe contener el domicilio exacto de todas y cada una de las instalaciones principales de la Empresa, tales como planta, bodegas, sucursales, oficinas, etc.).

"ANEXO"

11. Mercado de sus productos; debe contener datos suficientes respecto de tipo de clientes, principales competidores, tipo de competencia al que se enfrenta, proveedores, sistemas de comercialización y distribución, -- mercado potencial, grado de penetración en el mercado, situación actual en mercado extranjero, etc.
12. Disponibilidad de mano de obra especializada.
13. Qué variaciones han presentado los precios de sus productos en los últimos cinco años.
14. Exposición de motivos y fines que persigue la empresa emisora para solicitar a la Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V., la autorización para llevar a cabo la Oferta Pública de sus títulos objeto de esta solicitud así como cuál será la aplicación de los fondos obtenidos por la misma.
15. Copia del convenio de colocación que se tenga establecido con la Casa de Bolsa.
16. Proyecto del prospecto de colocación.
17. Proyecto de título de los valores objeto de Oferta Pública.

NOTA: La Bolsa Mexicana de Valores se reserva el derecho de solicitar información adicional o bien las aclaraciones de los puntos que considere pertinentes para llevar a cabo el estudio de esta solicitud. - Toda la documentación deberá venir inicialada por el representante de la empresa facultado para tramitar la solicitud de inscripción.

OFERTA PUBLICA DE "PAPEL COMERCIAL"

Cydsa



S. A.

Con valor de:

\$ 90,000,000.00 M.N.

OFERTA PUBLICA EL DIA 12 DE MARZO DE 1982.

Características generales de los títulos:

Tipo de Documento: Papel Comercial a corto plazo documentado mediante pagarés

Clave de pizarra CYDSASA/82-001

Monto de la emisión autorizada para circular \$200,000,000.00 M.N.

Valor nominal: \$ 100,000.00 M.N. y sus múltiplos

PLAZO DE LA EMISION: 91 Días.

TASA DE DESCUENTO: 34.88%

TASA DE RENDIMIENTO: 38.25%

FECHA DE LA EMISION: 15 de Marzo de 1982.

FECHA DE VENCIMIENTO: 14 de Junio de 1982.

POSIBLES ADQUIRENTES: Personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera.

DEPOSITARIO: Instituto para el Deposito de Valores.

PAGO DE LOS TITULOS: En las oficinas del depositario en México, D.F., o en su caso en las oficinas de la emisora.

PROSPECTO A DISPOSICION.

Los inversionistas personas físicas, deberán adecuarse al régimen que señala la Ley del Impuesto sobre la Renta.

Los títulos objeto de la presente oferta de papel comercial se encuentran inscritos y se cotizarán en la Bolsa Mexicana de Valores.

La inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios no implica certificación sobre la bondad del valor o la solvencia del emisor.

Autorización C.N.V. 3484

México, D.F., 12 de Marzo 1982.

SINDICATO COLOCADOR:



CASA DE BOLSA MADERO, S.A.

ACCIONES Y VALORES
DE MEXICO, S.A. de C.V.

CASA DE BOLSA
BANPAIS, S.A.

"OFERTA PUBLICA DE PAPEL COMERCIAL"

EATON

Eaton Manufacturera, S.A.

**Con un valor de
\$ 300,000,000.00**

CARACTERISTICAS DE LOS TITULOS.

Tipo de documento: Pagarés Papel Comercial a corto plazo

Clave de pizarra: Eaton 82-004

Monto de la emisión autorizada para circular: \$ 500,000,000.00

Valor nominal: \$ 100,000.00 M.N. o sus múltiplos.

Plazo: 30 días

Tasa de descuento: 34.65%

Tasa de rendimiento: 35.68%

Fecha de emisión: 15 de Marzo de 1982

Fecha de vencimiento: 14 de Abril de 1982

Posibles adquirentes: Personas físicas o morales, de nacionalidad Mexicana o Extranjeras

Depositario: Instituto para el Deposito de Valores

Pago de los títulos: En las oficinas del depositario en México, D.F. o en su caso en las oficinas de la emisora.

Prospecto a disposición.

AGENTE COLOCADOR



Casa de Bolsa Banamex, S.A. de C.V.

Los inversionistas personas físicas, deberán adecuarse al régimen que señala la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

Los títulos objeto de la presente oferta de Papel Comercial se encuentran inscritos y se cotizarán en la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. La inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios no implican certificación sobre la bondad de los títulos o la solvencia del emisor.

México, D.F. a 12 de Marzo de 1982

Aut. C.N.V. 3103

ACEPTACIONES BANCARIAS


BANCA CONFIA, S.A.
 INSTITUCION DE BANCA MULTIPLE

\$34,000,000.00

ACEPTANTE: _____ BANCA CONFIA, S. A.
 TIPO DE DOCUMENTO: _____ Letras de Cambio
 GIRADORAS: _____ Empresas Mexicanas Medianas y Pequeñas
 VALOR NOMINAL DE LOS TITULOS: _____ \$100,000.00 M. N.
 FECHA DE EMISION: _____ 11 de marzo de 1982
 LUGAR DE PAGO: _____ El Instituto para el Depósito de Valores
 el día de vencimiento de la emisión.
 DEPOSITARIO: _____ El Instituto para el Depósito de Valores

MONTO	FECHA DE VENCIMIENTO	CLAVE DE IDENTIFICACION	PLAZO DIAS	TASA DE DESCUENTO	TASA DE RENDIMIENTO
\$ 34,000,000.00	abril 22, 1982	CONFIA82-16	42	36.80%	36.00%

ESTAS ACEPTACIONES FUERON COLOCADAS EN FORMA PRIVADA POR:

ACCIONES BURSATILES
SOMEX, S.A.
CONV. EN 1974

La inscripción en el REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS de Implica certificación sobre la honestidad y solvencia del emisor.

ANEXO CON FINES INFORMATIVOS

México, D. F. a 12 de marzo de 1982

AUT. C.N.V. 190

PAPEL COMERCIAL NO REGULADO:

Es emitido por empresas que no están inscritas en Bolsa. Se coloca regularmente entre sociedades de gran respaldo económico, su tasa de rendimiento siempre es más alta -- que el papel regulado y su garantía es una carta de crédito (STANDBY) respaldada por un Banco extranjero. (Ver forma anexa).

APPLICATION FOR STANDBY LETTER OF CREDIT

_____ 19____
Place Date

LC/No.
(For Bank use only)

Dear Sirs;

We request you to establish an irrevocable Documentary Letter of Credit on the following terms and conditions by:

- () Full text Cable
- () Airmail
- () Airmail with brief preliminary cable advice

ADVISING BANK
(It Blank, Correspondent Bank)

FOR ACCOUNT OF (APPLICANT)

IN FAVOR OF (BENEFICIARY)

AMOUNT

(EXPIRATION DATE)
Drafts to be drawn and presented to the negotiating or paying Bank on or before

AVAILABLE BY DRAFTS AT (TENOR) _____ ON YOU, YOUR BRANCH OR YOUR CORRESPONDENT AT YOUR - - OPTION OR YOU MAY WAIVE DRAFT REQUIREMENT.

Covering _____

Documents required; _____

All documents to be forwarded in one cover, by airmail, unless otherwise stated under Special Instructions.

Special Instructions; _____

THE OPENING OF THIS CREDIT IS SUBJECT TO THE TERMS AND CONDITIONS AS SET FORTH IN THE AGREEMENT (STANDBY LETTER OF CREDIT) APPEARING ON THE REVERSE HEREOF TO WHICH WE AGREE.

Name of Applicant

(Signature and title)

SOLICITUD PARA EL ESTABLECIMIENTO DE CARTA DE CREDITO

129.

_____ 19____
 Lugar Fecha

LC/No.
 (Para uso exclusivo -
 del Banco)

señores nuestros:

gradeceremos se sirvan establecer una Carta de Crédito Documentaria
 acuerdo a los siguientes términos y condiciones, a través de:

- Cable texto completo Correo Aéreo Correo Aéreo con breve comunica-
 ción por cable preliminar.

NOTIFICACION BANCARIA	PARA DEPOSITO EN CUENTA (Solicitante)
A FAVOR DE (Beneficiario)	C A N T I D A D (Fecha de Expiración) Orden de pago que deberá expedirse y presen- tarse a la negociación o banco que los pagará en o antes de

RESPONSIBLE POR LETRAS A (TENOR) _____ A USTED, SU SUCURSAL O SU CORRESPONSAL A OPCION, O PUEDE
 PEDER LA LETRA A REQUERIMIENTO.

abriendo _____

documentos requeridos _____

todos los documentos deberán ser enviados por correo aéreo en un solo sobre, a menos que se es-
 pecifique que sea por instrucciones especiales.

instrucciones especiales: _____

LA APERTURA DE ESTA CARTA DE CREDITO QUEDA SUJETA A LOS TERMINOS Y CONDICIONES INDICADOS EN -
 ESTE ACUERDO (CARTA DE CREDITO ESTABLECIDA) QUE APARECEN AL REVERSO.

 Nombre del solicitante Firma y cargo

Todos los valores antes mencionados deben cubrir para su colocación, una serie de requisitos que nos menciona la Ley de Valores y el Reglamento de la Bolsa de Valores, S.A. de C.V., y para ejemplificar más vamos a transcribir los principales artículos de la Ley de Valores y el Reglamento de la Bolsa:

LEY DEL MERCADO DE VALORES

"ARTICULO 83... Para que los valores puedan ser operados en Bolsa se requerirá:

- I. Que estén inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
- II. Que los emisores soliciten su inscripción en la Bolsa de que se trate.
- III. Que satisfagan los requisitos que determine el Reglamento Interior de la Bolsa.

Los valores que se encuentren en los supuestos mencionados en los incisos precedentes, deberán ser inscritos en la Bolsa"

REGLAMENTO INTERIOR DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

S. A. DE C. V.

"ARTICULO 38.- La presentación a la Bolsa de una solicitud de inscripción, implica la aceptación formal e ineludible, por parte de los emisores, de todas las obligaciones que este Reglamento señala".

"ARTICULO 50.- Son obligaciones de las empresas cuyos valores estén inscritos en Bolsa:

- I. Pagar puntualmente las cuotas anuales de inscripción que se les hubiere asignado.
- II. Proporcionar a la Bolsa, anualmente, dentro de los 15 días hábiles siguientes a la celebración de la asamblea que haya aprobado el último ejercicio social, los siguientes Estados Financieros:

- a) Balance General dictaminado por Contador Público Titulado y, en casos de Instituciones de Crédito, Compañías de Seguros, de Fianzas o Sociedades de Inversión complementarlos en su oportunidad con la aprobación de los mismos por las autoridades competentes.
 - b) Estado de Pérdidas y Ganancias correspondiente al Balance anterior.
 - c) Resolución sobre aplicación de utilidades.
- III. Comunicar a la Bolsa, en forma expresa y oportuna, de todas las convocatorias de Asambleas de Accionistas o, en su caso, de tenedores de sus valores.
 - IV. Proporcionar a la Bolsa oportunamente la información trimestral que se les requiere a todas las empresas que mantienen sus valores inscritos.
 - V. Suministrar a la Bolsa los informes adicionales, que por medio de prevenciones generales, exija el Consejo.
 - VI. Comunicar a la Bolsa, tan pronto como tenga conocimiento de ello, cualquier nulificación, pérdida, alteración o transferencia indebida, de que hayan sido objeto los títulos de su emisión.
 - VII. Comunicar a la Bolsa, dentro de las 48 horas siguientes al acto de que se trata, las exhibiciones que se decreten sobre acciones pagaderas, las resoluciones de las Asambleas Ordinarias y Extraordinarias de Accionistas, Obligaciones o Tenedores y, en general, cualquier dato que afecte a los valores inscritos.
 - IX. Informar de todo cambio que sufra el Consejo de Administración y Funcionarios.
 - X. Proporcionar oportunamente copias de las actas de todas las Asambleas de Accionistas o Tenedores de Valores y de los informes, que en su caso, se presenten a la consideración de tales Asambleas.

"ARTICULO 51.- El Consejo de Administración acordará, dando la intervención que corresponda a la Comisión Nacional de Valores, la suspensión temporal, por el plazo que al efecto fije o la cancelación del registro de los valores inscritos, según la gravedad del caso, por contravenir las disposiciones legales respectivas, atendiéndose al espíritu de dichas disposiciones"

"ARTICULO 52.- La cancelación del registro de los valores inscritos sólo se concederá:

- I. Cuando la emisión sea totalmente amortizada, en caso de amortizables.
- II. En los casos de acciones, a solicitud de la totalidad de los accionistas.
- III. Cuando haya desaparecido la empresa emisora y,
- IV. Cuando no se haya cumplido las disposiciones legales respectivas.

NOTA: La información obtenida para este tema, se obtuvo de:

Comisión Nacional de Valores.
Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.
Casa de Bolsa Banamex, S.A. de C.V.
Casa de Bolsa Carlos Truyet, S.A.

D) ARRENDAMIENTO FINANCIERO.

El arrendamiento es una forma de financiar adquisiciones que puede contratarse a corto, mediano y largo plazo, evitando la necesidad de comprometer fondos en el momento de adquirir el uso del bien.

Más específicamente, un arrendamiento es un arreglo contractual mediante el cual el propietario (arrendador), - permite a otra parte (arrendatario), emplear los servicios de la propiedad durante un período de tiempo especificado. El título de propiedad es retenido por el arrendador.⁽¹⁷⁾

Existen dos clases de arrendamiento:

1. Arrendamientos que conceden el derecho a utilizar - los activos a cambio del pago de rentas, y en los - cuales no es presumible que el arrendatario vaya - adquiriendo un derecho sobre la propiedad del bien - rentado (arrendamiento puro).

2. Arrendamiento que en esencia equivalen a una compra a plazos del activo (arrendamiento financiero).

1. Arrendamiento Puro.

Este tipo de arrendamiento es frecuentemente uti

(17) Administración Financiera por Robert W. Johnson, Pág. 605,

lizado cuando los bienes arrendados tienen un al to índice de obsolescencia, motivado principalmente por avances tecnológicos que producen mejores o más rápidos y eficientes máquinas y equipo, o también cuando se fabrican productos que, por su naturaleza, se tenga planeada su permanencia en el mercado únicamente por poco tiempo.

Este tipo de arrendamiento se emplea para arrendar equipos electrónicos para cómputo de procesamiento de datos, maquinaria y equipo para la perforación de pozos petroleros, automóviles (cuando quieren cambiarse en poco tiempo), etc. etc.

2. Arrendamiento Financiero.

El arrendamiento financiero es un medio para la adquisición de activo fijo (de origen nacional o extranjero), que conjuga las características del contrato de crédito refaccionario y del contrato de compraventa con reserva de dominio.

Es claro que un derecho sobre la propiedad del activo fijo no se va adquiriendo en aquellos casos en que el contrato de arrendamiento puede ser cancelado por cualquiera de las partes, por razones que no sean la realización de una contingencia remota.

Condiciones que debe reunir un contrato de arrendamiento financiero según el I.M.C.P. A.C.

- a) El período inicial del arrendamiento es considerablemente menor que la vida útil del bien, y el arrendatario tiene la opción de renovar el contrato por el período remanente de vida útil del bien, a rentas considerablemente más bajas que las pactadas en el primer período.
- b) El arrendatario tiene el derecho, durante el período del contrato o al término del mismo, de adquirir el activo mediante un desembolso que a la fecha de la firma del contrato, parece sustancialmente más bajo que el valor que el activo tendrá al momento en que la opción de compra pueda ejercerse.
- c) El activo fijo fué adquirido por el arrendador para satisfacer necesidades específicas del arrendatario, y muy probablemente es útil únicamente para ese propósito específico y por el arrendatario de que se trate.
- d) El período del arrendamiento corresponde al período de vida útil del activo, y el arrendatario está obligado a pagar costos como impuestos, seguros, mantenimiento, etc., que generalmente son atribuidos a quien tiene la propiedad del activo.
- e) El arrendamiento garantiza las obligaciones del arrendador con respecto al activo arrendado, es decir, que el arrendador se hace responsable del mantenimiento.

- f) El monto de las rentas pactadas es igual o superior al valor de mercado del bien a la fecha de la operación, más el financiamiento y los gastos (impuestos, apertura de créditos, etc.) a cargo del arrendatario.⁽¹⁸⁾

Condiciones que debe reunir un contrato de arrendamiento financiero según el Código Fiscal de la Federación, según el Artículo 15, Fracción IV.

- a) Que se conceda el uso o goce temporal de bienes.
- b) Que las partes se sujeten a un plazo inicial forzoso.
- c) Que la persona que reciba el bien para su uso o goce, quede obligada a efectuar pagos que considerados en su totalidad, excedan del precio en el que se adquirió el bien por quien conceda su uso o goce.
- d) Que la persona que conceda el uso o goce del bien, señale la tasa de interés que se considera para fijar los pagos de las cantidades convenidas durante el plazo inicial forzoso y a elección de quien reciba el bien a la realización de una de las siguientes opciones:
- I. La de transferirle la propiedad del bien objeto del contrato, mediante el pago de una cantidad determinada, que deberá ser inferior al valor de mercado del bien al momento de la opción.
 - II. La de prorrogarle el contrato por un plazo cierto, durante el cual los pagos serán por un monto inferior al que se fijó durante el plazo inicial del contrato.
 - III. La de participarle en el importe de la enajenación a un tercero, del bien objeto del contrato.

(18) Boletín C6, Inmuebles Maquinaria y Equipo del I.M.C.P., AC. Págs. 9, 10 y 11.

También se considerarán contratos de arrendamiento financiero, aquellos en que se conceda el uso o goce de bienes por un plazo forzoso igual o superior al plazo para deducir la inversión en los términos de las disposiciones fiscales y el pago de una contraprestación equivalente o superior al valor del bien cuyo uso o goce se conceda, aún cuando no se reúnan los requisitos anteriores. (19)

TIPOS DE EMPRESAS SUSCEPTIBLES DE RECIBIR ESTE TIPO DE FINANCIAMIENTO.

- a) Empresas comerciales a las que el sistema bancario no puede financiar a mediano o largo plazo para la adquisición de activos fijos.
- b) Compañías que dentro del ejercicio no puedan exceder su presupuesto para la adquisición de activos fijos.
- c) Cualquier tipo de empresa que esté planeando su expansión.
- d) Empresas que no deseen distraer ni sus fuentes de financiamiento habituales ni su capital de trabajo en adquisición de activos fijos.

DOCUMENTACION QUE SE REQUIERE PARA DETERMINAR LA VIABILIDAD DE UN ARRENDAMIENTO.

- a) Carta-solicitud del cliente dirigida a la arrendadora elegida, indicando en detalle el beneficio que se obtendrá con la adquisición del activo fijo, así como la descripción del mismo.

(19) Código Fiscal de la Federación, Artículo 15, Fracción IV. 1981.

- b) Estados Financieros de los tres últimos ejercicios, el último deberá estar auditado.
- c) Proyecciones financieras para la vigencia del arrendamiento.
- d) Escrituras constitutivas de la sociedad y poderes -- del solicitante.
- e) Referencias comerciales y bancarias de la empresa.

VENTAJAS QUE SE OBTIENEN CON EL ARRENDAMIENTO FINANCIERO.

- a) Refuerza el capital de trabajo de la empresa.
- b) No limita su capacidad de endeudamiento.
- c) Obtiene el equivalente de un financiamiento por el - 100% del valor del equipo y, en muchos casos, se puede incluir otros gastos como los de importación, fletes, etc.
- d) La forma de pago puede llegar a ajustarse a sus proyecciones de flujo en efectivo.
- e) No exigen garantías adicionales.
- f) Es un servicio flexible en cuanto a plazos, giros de los clientes, moneda en que se pacte la operación.
- g) El arrendador no requiere reciprocidad de saldos en cuentas corrientes.
- h) El arrendatario puede seleccionar el bien así como - el proveedor y la moneda en que desee celebrar el -- contrato.

- i) El arrendatario puede tener acceso a mercados internacionales, por lo que tiene un amplio panorama sobre los diferentes tipos de bienes existentes en el mercado.

Las ventajas anteriores tienen por contra un costo adicional, puesto que el arrendamiento financiero es un poco más costoso que otro tipo de financiamiento, debido a que las arrendadoras cargan una tasa de interés mayor que la bancaria, además de trasladar un impuesto federal sobre el arrendamiento.

Al adquirir un bien mediante contrato de arrendamiento financiero, debe de depreciar fiscalmente mediante un procedimiento que nos menciona la Ley del Impuesto sobre la Renta, además una deducción sobre el financiamiento que proviene de la celebración de este tipo de contrato que debe contener los requisitos que nos menciona el Código Fiscal de la Federación.

"ARTICULO 48 DE LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA.- Monto de la inversión e importe depreciable en contratos de arrendamiento financiero.

Tratándose de contratos de arrendamiento financiero, se considerará como monto original de la inversión, la cantidad que resulte de aplicarle al total de pagos convenidos para el término forzoso inicial del contrato, el porcentaje que conforme al cuadro contenido en este artículo corresponda, según el número de años del plazo inicial forzoso del contrato y la tasa de interés aplicable al primer año del plazo pactado; cuando varíe la tasa aplicable al primer año se considerará el promedio de dicho año".

TASA DE INTERES

No. AÑOS DEL PLAZO INICIAL FORZOSO DE CONTRATO	HASTA 10%	12% Monto original de inversión	14%	16%
	<u>%</u>	<u>%</u>	<u>%</u>	<u>5</u>
1	91	89	88	86
2	87	85	83	81
3	83	80	77	75
4	79	76	73	70
5	76	72	69	65
6	73	69	65	61
7	70	65	61	58
8	67	62	58	54
9	64	59	55	51
10	62	56	52	48
11	59	54	50	46
12	57	52	47	43
13	55	49	45	41
14	53	47	43	39
15	51	45	41	37
16	49	44	39	35
17	47	42	37	34
18	46	40	36	32
19	44	39	34	31
20	43	37	33	30
21 a 25	39	34	30	27
26 a 30	33	29	25	22
Más de 30	28	23	20	18

T A S A D E I N T E R E S

No. AÑOS DEL PLAZO INICIAL FORZOSO DE CONTRATO	18%	20% Monto original de inversión	22%	24%
	<u>%</u>	<u>%</u>	<u>%</u>	<u>%</u>
1	85	83	83	81
2	79	76	74	73
3	72	70	68	66
4	67	65	62	60
5	63	60	57	55
6	58	55	53	50
7	54	52	49	46
8	51	48	45	43
9	48	45	42	40
10	45	42	39	37
11	42	39	37	34
12	40	37	34	32
13	38	35	32	30
14	36	33	30	28
15	34	32	29	27
16	32	30	27	25
17	31	28	26	24
18	29	27	24	23
19	28	25	23	22
20	27	24	22	20
21 a 25	24	22	20	18
26 a 30	20	18	16	15
Más de 30	16	14	13	12

T A S A D E I N T E R E S

No. AÑOS DEL PLAZO INICIAL FORZOSO DE CONTRATO	26%	28% Monto original de Inversión	22%	24%
	%	%	%	%
1	79	78	76	76
2	71	69	67	67
3	64	62	60	59
4	58	56	54	52
5	53	51	49	47
6	38	46	44	42
7	44	42	39	38
8	40	38	36	35
9	37	35	33	32
10	35	33	31	29
11	32	30	28	27
12	30	28	26	25
13	28	26	25	23
14	26	25	23	22
15	25	23	22	21
16	23	22	20	19
17	22	21	19	18
18	21	19	18	17
19	20	19	17	16
20	19	18	16	16
21 a 25	17	16	14	14
26 a 30	14	13	12	11
Más de 30	11	10	10	10

T A S A D E I N T E R E S

No. AÑOS DEL PLAZO INICIAL FORZOSO DE CONTRATO	34%	36% Monto original de inversión	38%	Superior a 40%
	<u>%</u>	<u>%</u>	<u>%</u>	<u>%</u>
1	75	74	72	71
2	65	64	63	61
3	57	56	54	53
4	51	49	48	46
5	45	44	42	41
6	41	39	38	36
7	37	35	34	32
8	33	32	30	29
9	30	29	28	26
10	28	27	25	24
11	26	24	23	22
12	24	23	22	21
13	22	21	20	19
14	21	20	19	18
15	19	18	17	17
16	18	17	16	16
17	17	16	15	15
18	16	15	15	14
19	15	15	14	13
20	15	14	13	13
21 a 25	13	12	12	11
26 a 30	11	10	10	9
Más de 30	9	9	8	8

ARRENDADOR EXTRANJERO.

Cuando el arrendador sea un residente en el extranjero para efectos de la aplicación del cuadro contenido en este artículo, se considerará que el interés fijado para determinar los pagos correspondientes al primer año de plazo, es el interés por operaciones interbancarias que rija en el mercado de Londres (LIBOR) al momento de celebrar el contrato.

EJEMPLO: La Empresa "X", S.A., adquiere por arrendamiento financiero equipo y maquinaria por la cantidad de \$ 4.200,000.00 fijándose un plazo inicial forzoso de 4 años y una tasa de interés en el primer año de 24%, determinación del monto original de la inversión a que se refiere este artículo.

4.200,000.00 X 60% = 2.520,000.00 Monto original de inversión.

"ARTICULO 49 de la Ley del Impuesto sobre la Renta. Dedución del saldo en contrato de arrendamiento financiero."

"ARTICULO 49 de la Ley del Impuesto sobre la Renta".

El saldo que se obtenga después de restar el total de pagos ² convenidos para el plazo inicial forzoso del contrato, la cantidad que resulte de aplicar a dichos pagos el porcentaje de monto original de la inversión que corresponda conforme al cuadro establecido en el Artículo 48 de esta Ley, se deducirá en anualidades iguales durante el plazo inicial del contrato.

Esta deducción se ajustará cuando varíe la tasa de interés -- aplicable al primer año de plazo.

Total de Pagos Conveni- dos en plazo inicial - forzoso.	Resultado de aplicar al total de pagos el 60% - de monto original de In- versión.	Saldo que se deducirá en anualidades igua- les durante el plazo inicial del contrato.
\$ 4.200,000.00	\$ 2.520,000.00	\$ 1.680,000.00

El monto original de la inversión determinado, se deducirá con-
forme lo establecido en el Artículo 45, Fracción V, de la Ley
del Impuesto sobre la Renta, es decir, al 8% anual.

Por lo tanto, la deducción correspondiente a los ejercicios --
1981, 1982, 1983, 1984 será como sigue:

\$ 2.520,000.00	al 8% anual	=	\$ 201,600.00	deducción s/inversión.
\$ 1.680,000.00	÷ 4	=	\$ 420,000.00	deducción s/financiamiento.
Deducción anual s/inversión:			<u>\$ 621,600.00</u>	

FONDOS CREADOS POR EL GOBIERNO FEDERAL.

Esta fuente de financiamiento está dedicada exclusivamente a --
la pequeña y mediana empresa, y dada la importancia que repre-
senta para la economía nacional, se trata de presentar a los --
ejecutivos de finanzas que laboran en este tipo de empresa, --
los fondos de fomento instituidos por el Gobierno Federal.

Fondo de Garantía y Fomento a la Industria Pequeña y Mediana. (FOGAIN).

Fondo de Equipamiento Industrial (FONEI).

Fondo Nacional de Fomento Industrial (FOMIN).

Fideicomiso de Conjuntos, Parques, Ciudades Industriales y Centros Comerciales (FIDEIN).

Fondo Nacional de Estudios y Proyectos (FONEP).

Programa de Apoyo Integral para la Industria Mediana y Pequeña (PAI).

- 1) FOGAIN.- Es un fideicomiso del Gobierno Federal, el cual se constituye en 1953, y cuya institución fiduciaria es la Nacional Financiera.

OBJETIVOS:

De acuerdo con las bases constitutivas, este fondo tiene el propósito de coadyuvar al desarrollo eficiente de la industria pequeña y mediana, mediante el otorgamiento de apoyo financiero y con programas de inversión definidos.

- a) Para mejorar la productividad de la industria de transformación.
- b) Para expansiones industriales, y
- c) Para la consolidación financiera de la empresa.

En cuanto a su base normativa, ésta lo orienta a participar, de acuerdo al Plan Nacional de Desarrollo Industrial, en la descentralización industrial, acorde al desarrollo regional y buscando el aumento de la productividad, provocando con ello un impacto favora-

ble en el empleo, con el consiguiente aumento del ingreso.

PRINCIPALES CARACTERISTICAS DE LA INDUSTRIA SUJETA AL APOYO DEL FOGAIN.

Se califica como empresa pequeña a aquella industria de transformación (están excluidas las de la rama extractiva) que cuentan con un capital contable mínimo de \$ 50,000.00 y máximo de \$ 7.000,000.00

Se califica como empresa mediana a aquella industria de transformación (están también excluidas las de la rama extractiva), que cuenta con un capital contable mayor de \$ 7.000,000.00 y máximo de \$ 60.000,000.00

En caso de presentarse alguna duda sobre si una empresa procede dentro de las operaciones del FOGAIN, habrá que investigar si dicha empresa está considerada como industria de transformación dentro del "Catálogo Mexicano de Actividades Económicas", elaborado por la Dirección General de Estadística de la Secretaría de Programación y Presupuesto.

CREDITOS HIPOTECARIOS INDUSTRIALES.

Este tipo de crédito se destina generalmente para el pago y consolidación de pasivos de la empresa, únicamente cuando éstos hayan sido contraídos en moneda nacional.

Los créditos de este tipo, otorgados con cargo al fondo, podrán ser hasta por \$ 9.000,000.00 y su plazo para amortizarlo varía entre los tres y seis años.

2) FONEI.

Es un fondo constituido con aportación del Gobierno - Federal, representado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, siendo la entidad fiduciaria el Banco de México, S.A.

OBJETIVOS:

- a) Fomentar la producción eficiente de bienes industriales y de servicios.
- b) Indicar a las instituciones y organizaciones auxiliares de crédito del País, (intermediarios financieros), para que tomen en cuenta la viabilidad de los proyectos de inversión en sus decisiones de crédito.

TIPOS DE OPERACIONES EN LAS QUE INTERVIENE FONEI.

1. Financia a las instituciones y organizaciones auxiliares de crédito del País, préstamos que éstos otorgan para la adquisición de activos fijos y los gastos preoperatorios.
2. Financia a los intermediarios financieros, préstamos que concedan a empresarios o promotores, - para la elaboración de estudios de preinversión y para programas de adaptación, producción, integración y desarrollo de tecnología, enfocados -- preferentemente al diseño y desarrollo de bienes de capital.

Las operaciones de crédito deberán destinarse a:

- a) El equipamiento de nuevas plantas industriales.
- b) La ampliación de las ya existentes.

- c) Que exista la posibilidad de exportación.
- d) Que sustituyan importaciones.
- e) Adquisición e instalación de equipos para el control de la contaminación ambiental.
- f) El desarrollo de tecnología.

TIPO DE CREDITO:

Se descuenta con una institución de crédito, mediante un crédito refaccionario.

3) FOMIN.

Es un fideicomiso creado por el Gobierno Federal en - Nacional Financiera, S.A., con la finalidad de apoyar con recursos de capital a los empresarios mexicanos - que deseen instalar nuevas industrias o ampliar las - ya existentes. Este fondo es manejado por Nacional - Financiera, S.A., como institución fiduciaria sin uti - lizar la intermediación de la banca en general.

Este fondo se dedica a promover la creación de capaci - dad productiva industrial adicional a través de apor - taciones temporales de capital social, representados por acciones comunes o preferentes, en proporción no mayor de una tercera parte del capital social de la - empresa.

Consecuentemente, con la participación de FOMIN los - inversionistas adquieren muchas ventajas:

- a) Reciben recursos frescos para aumentar su capi - tal.

- b) Incrementan su capacidad de endeudamiento.
- c) No tienen necesidad de distraer recursos de su flujo de caja para pagar capital e intereses (como sería en el caso, si en vez del apoyo de este fondo hubieran contraído un préstamo).
- d) Mantienen el control de la empresa.
- e) Finalmente pueden comprar posteriormente las acciones en poder del fondo, manteniendo nuevamente la propiedad absoluta de la empresa.

En esta nueva modalidad se espera fortalecer el desarrollo regional, impulsando la descentralización industrial crear nuevas fuentes de trabajo, contribuir al mejoramiento de la balanza de pagos, por medio de la sustitución de importaciones y el fomento a las exportaciones, promover la creación de tecnología propia, y formar una planta industrial debidamente integrada.

Al asociarse el fondo con los otros accionistas, no demanda ningún privilegio, ni en la administración ni en los resultados de la empresa, sino que participa como un socio más a través de su representante en el Consejo de Administración, a la vez que ofrece los servicios de asistencia técnica, administrativa, legal, financiera de que dispone Nacional Financiera, S.A.

Los socios de FOMIN pueden ser accionistas privados, campesinos productores de materias primas, instituciones de crédito privadas y del sector público y gobiernos de las entidades federativas.

CRITERIOS ESTABLECIDOS PARA VENDER LAS ACCIONES.

Al encontrarse la empresa apoyada operando normalmente, el Comité Técnico del Fondo, acuerda la venta de las acciones en poder de éste, concediendo las siguientes propiedades:

- a) A los socios originales, principalmente, cuando se -- considera conveniente que éstos recuperen sus accio-- nes por haber realizado un positivo esfuerzo económi-- co, tecnológico o de otra índole, en beneficio de su empresa.
- b) A los ahorradores de la región en que se ubica la em-- presa para democratizar la propiedad del capital de -- las empresas y fortalecer el mercado regional de valo-- res.
- c) A los campesinos, cuando se trate de transformar pro-- ductos agropecuarios, con el propósito de asegurar el suministro de las materias primas y para estimular a los agricultores a que participen en la transforma-- ción de sus productos.
- d) Al mercado nacional de valores para fomentar su desa-- rrollo y promover dentro de él, la venta de acciones de empresas con resultados financieros satisfactorios y con amplia perspectiva económico.

4) FIDEIN.

El objetivo primordial de este tipo de financiamiento es coadyuvar a la descentralización industrial dotando a las empresas de instalaciones físicas y otros -- servicios relacionados con el mismo fin.

La forma de apoyo es de financiamiento directo, sin necesidad de utilizar la intermediación financiera de la banca, bajo las siguientes características:

1. Venta al contado y a plazos de terrenos urbanizados: industriales, comerciales, habitacionales y de servicio.
2. Arrendamiento simple y con opción de compra de -naves industriales localizadas en los principales polos de desarrollo, así como de arrendamiento de maquinaria y equipo.
3. Centrales de servicio. Este apoyo se compone de un conjunto integrado de servicios comunes. Esto es: bodegas de uso común, plantas de tratamiento de aguas industriales, centrales de comunicaciones, talleres de mantenimiento, centro administrativo contable y centro de computación electrónica.

REQUISITOS:

- a) Ser pequeño o mediano industrial, de acuerdo al criterio que marca FOGAIN.
 - b) Ser empresa mexicana, de conformidad con lo dispuesto en la Ley para promover la inversión mexicana y regular la inversión extranjera.
 - c) Incluir un estudio que refleje la viabilidad del proyecto desde los puntos de vista técnico y económico.
- 5) FONEP.

Su objetivo es otorgar créditos en forma directa, para la realización de estudios a los empresarios que deseen conocer anticipadamente los resultados de su -

inversión.

La forma de actuar del FONEP se realiza a través de empresas consultoras registradas y evaluadas por ese organismo.

TIPOS DE ESTUDIOS:

- I. Prefactibilidad técnica y económica de programas y proyectos que tengan por objeto crear una nueva empresa o ampliar la existente.
- II. Especificaciones de ingeniería y diseño final, -previo a la etapa de ejecución de proyectos, cuya viabilidad haya sido demostrada.
- III. Estudios generales de prefactibilidad de carácter regional, sectorial o subsectorial incluyendo estudios de cuencas, recursos naturales y humanos e investigaciones aerofotograméticas.
- IV. Estudios destinados al mejoramiento de la capacidad administrativa, operacional, productiva o de mercado.
- V. Asesoría directa a los empresarios durante to--das las etapas del estudio de preinversión, analizándolo y evaluando las mejores alternativas para el proyecto.

REQUISITOS GENERALES:

- a) La cantidad mínima de crédito será de \$ 50,000.00
- b) Los sujetos de crédito deberán aportar un mínimo del 5% del costo del estudio.

- c) Las garantías de los préstamos serán las que se juzguen adecuadas en cada caso.

FORMA DE PAGO:

Los plazos de amortización, incluyendo un período de gracia, varían de dos a ocho años y son fijados en cada caso, de acuerdo con las características de cada estudio.

6) PAI.

Este programa surgió en virtud de que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y la Secretaría de Programación y Presupuesto, por encargo del Gobierno Federal, encomendaron a la Nacional Financiera, S.A., el apoyo integral a la Pequeña y Mediana Industria, a través del PAI. De tal suerte que el PAI representa un conjunto de servicios que contribuyen al desarrollo eficiente de este tipo de empresas, a través de apoyos de créditos integrados y coordinados, asistencia técnica, aportación de capital, de riesgos e instalaciones físicas apropiadas.

PROGRAMAS DEL PAI:

1. Asistencia técnica a cargo de personal especializado.
2. Estudios de preinversión (a cargo de FONEP).
3. Créditos (a cargo de FOGAIN).
4. Garantías (a cargo de FOGAIN).
5. Aportación accionaria (a cargo de FOMIN).
6. Instalaciones físicas (a cargo de FIDEIN).

(19A) La información contenida en este inciso, se obtuvo del: "Manual de Fondos de Fomento", de la Asociación de Banqueros de México.

3.- ADMINISTRACION DEL CAPITAL DE TRABAJO.

3.1 ANTECEDENTES.

Dentro de toda empresa es muy importante realizar un estudio del capital de trabajo debido a su estrecha relación con las operaciones normales diarias del negocio.

Para poder realizar este estudio tenemos que definir primero lo que significa capital de trabajo y los elementos o partes principales del balance que integran a éste.

CAPITAL DE TRABAJO.- Exceso del activo circulante sobre el pasivo circulante. Debe representar un margen suficiente que permita a la empresa cumplir con sus obligaciones a corto plazo dentro del ciclo normal de operaciones del negocio. Generalmente se considera como favorable una proporción de dos partes de activo circulante por una parte de pasivo circulante.⁽²⁰⁾ Esta proporción representa un índice de estabilidad financiera o margen de protección para las obligaciones actuales y para futuras operaciones normales.

La disponibilidad inmediata del capital de trabajo depende del tipo y de la naturaleza líquida de activos circulantes tales como caja, inversiones temporales en efectivo, cuentas por cobrar e inventarios.

(20) Terminología del Contador. Mancera Hermanos y Colaboradores. Ed. Banca y Comercio.

Al tener un capital de trabajo adecuado nos representa los siguientes beneficios:

- a) Protege al negocio del efecto adverso por una disminución en los valores del activo circulante.
- b) Hace posible pagar oportunamente todas las obligaciones contraídas a corto plazo y aprovechar la ventaja de los descuentos por pronto pago.
- c) Asegura en alto grado el mantenimiento del crédito de la empresa, ya que al ver nuestros acreedores que se cumple oportunamente con los pagos, nos concederán aumentos en nuestras líneas de crédito, plazos mayores de pago, descuentos o concesiones en la compra de mercancías, etc.
- d) Permite mantener los inventarios a un nivel que capacitará al negocio para servir satisfactoriamente a las necesidades de los clientes.

RAZONES PARA LA INSUFICIENCIA DEL CAPITAL DE TRABAJO.

La insuficiencia del capital de trabajo, es una de las enfermedades o males más importantes de los negocios que no pueden cubrir su pasivo circulante, éstas pueden ser ocasionadas por alguna de las circunstancias que se van a --mencionar:

1. Precio de venta sea menor al precio de costo.
2. El capital de trabajo puede ser disminuído debido al aumento en los precios, requiriendo así una cantidad

o inversión de efectivo para mantener la misma cantidad física en los inventarios o activo fijo, y para financiar las ventas a crédito por el mismo volumen físico de mercancías o puesto que la utilidad neta o ordinariamente calculada con base a los costos originales no nos representa la utilidad real. Por lo tanto se debe de retener suficientes utilidades en el negocio para financiar estos costos o de lo contrario se producirá escasez de capital de trabajo.

3. Aumento en los gastos no acompañados con un aumento en las ventas o en los ingresos.
4. Debido al fracaso del tesorero o contralor o ejecutivos encargados de las finanzas, en la obtención de -- otras fuentes, de los recursos necesarios para financiar la ampliación del negocio.
5. El capital de trabajo puede ser insuficiente debido a una política poco conservadora de dividendos. Con frecuencia, para conservar la apariencia de una situación financiera favorable, o en una activación a la venta de nuevos valores, los directores continúan el pago de dividendos, aunque las utilidades ni la situación de la caja garantizan dichos dividendos.
6. El capital de trabajo puede ser insuficiente como resultado de la adquisición de activos no circulantes.
7. También puede ser insuficiente si no se hace una provisión para la liquidación de obligaciones a su vencimiento, o para utilizar en el retiro de las acciones preferentes.

FUENTES DEL CAPITAL DE TRABAJO.

Las fuentes comunes de capital de trabajo pueden ser las -
que se enuncian:

- a) Operaciones normales.
- b) Utilidad en la venta de valores negociables.
- c) Ventas de activo fijo.
- d) Emisión de papel comercial.
- e) Emisión de obligaciones.
- f) Emisión de acciones.
- g) Aportaciones de los socios.
- h) Préstamos bancarios.
- i) Del crédito comercial.

a) OPERACIONES NORMALES.- El capital de trabajo se provee por medio de las ventas efectuadas a clientes que aumentan las cuentas por cobrar, y en la recuperación se disminuyen éstas y se aumenta el renglón de caja.- Sin embargo, una parte de este capital de trabajo debe dedicarse a los costos y gastos necesarios para producir los ingresos, incluyendo el costo de la mercancía vendida y los gastos de venta y de administración. Por lo tanto, la utilidad neta es una fuente de capital de trabajo, y el importe del capital de trabajo se determina analizando el estado de pérdidas y ganancias.

El estado de pérdidas y ganancias incluye dos tipos de partidas:

- I. Partidas de costos y gastos, tales como compras de mercancía o de materias primas, sueldos y salarios, seguros y otros gastos y costos que realmente consumieron capital de trabajo o crearon un pasivo -- circulante que más tarde requerirá el uso de capital de trabajo.

- II. Partidas de costos y gastos, tales como depreciación, agotamiento y amortización del descuento sobre obligaciones, primas sobre obligaciones y activo intangible, que no han consumido capital de trabajo o incurrido en un pasivo circulante que más - tarde reducirá el capital de trabajo. Con el fin de determinar el importe del capital de trabajo derivado de las operaciones normales, es necesario - eliminar este segundo grupo de partidas de costos y gastos del estado de pérdidas y ganancias. Aunque las partidas de costos y gastos de este segundo grupo deben considerarse al determinar la utilidad neta del año, se omiten en el cálculo del im-- porte del capital derivado de las operaciones regulares porque las mismas no son cargos normales al capital de trabajo.

El resumen que se presenta a continuación de un estado de pérdidas y ganancias, muestra el método de agregar la depreciación y otras partidas de gastos similares a la utilidad neta para determinar el importe del capital de trabajo derivado de las operaciones normales.

COMPANÍA X, S.A.

ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS

POR EL AÑO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE 1981.

(Miles de Pesos)

VENTAS	100,000.00	Aumento del Capital de Trabajo.
Menos:		
Costo de la mercancía vendida:	<u>75,000.00</u>	Disminución del Capital de Trabajo.
UTILIDAD BRUTA:	25,000.00	Aumento del Capital de Trabajo después de disminuir el costo de la mercancía vendida.
Menos:		
Depreciación	2,000.00	Aumento del Capital de Trabajo.
Amortización del Desc. sobre obligaciones:	200.00	Aumento del Capital de Trabajo.
Amortización Patentes:	300.00	Aumento del Capital de Trabajo.
Gastos de Operación - incluyendo el I.S.R.:	18,000.00	Disminución Capital de Trabajo.
Otros Gastos:	1,000.00	Disminución Capital de Trabajo.
Total de Gastos de Operación Neto:	<u>21,500.00</u>	
Utilidad Neta después ISR:	<u><u>3,500.00</u></u>	

RESUMEN:

Utilidad Neta después
del I.S.R.: 3,500.00

MAS:

Depreciación: 2,000.00

Amortización: 500.00

Capital de Trabajo pro
veniente de operacio-
nes normales. 6,000.00

b) UTILIDAD EN LA VENTA DE VALORES NEGOCIABLES.

Los valores negociables son una partida del activo circulante, pueden venderse y realizar una utilidad en la operación. La venta de valores negociables representa una sustitución de partidas de capital de trabajo, ésto es, caja en lugar de los valores negociables. La utilidad sobre la venta representa una fuente de capital de trabajo adicional. Por otro lado una pérdida constituiría una reducción del capital de trabajo. Cuando el objetivo es mantener no fondos ociosos y se requiere una participación más en el mercado.

c) VENTA DE ACTIVO FIJO.

Otra fuente de capital de trabajo adicional es el producto de la venta de activo fijo, inversiones a largo plazo, y otro activo no circulante que ya no sean necesarios para el negocio.

d) EMISION DE PAPEL COMERCIAL. e) EMISION DE OBLIGACIONES.

f) ~~EMISION~~ EMISION DE ACCIONES. Este tipo de emisiones son necesarias cuando se busca una proyección de la empresa.

g) APORTACIONES DE LOS SOCIOS.

En empresas de un solo propietario y sociedades co--

lectivas, los propietarios del negocio son los que proporcionan el capital de trabajo inicial y también pueden proveer para las necesidades de capital de -- trabajo adicional.

h) PRESTAMOS BANCARIOS.

La mayoría de los negocios dependen de los préstamos bancarios como una importante fuente de capital de trabajo, especialmente cuando es necesario capital de trabajo adicional para hacer frente a las necesidades estacionales, a las emergencias u otras necesidades temporales a corto plazo. Debido a esta dependencia en los bancos y los acreedores a corto plazo, es de la mayor importancia para el negocio, mantener su crédito a un nivel elevado.

i) DEL CREDITO COMERCIAL.

Una de las fuentes más importantes de capital de trabajo es el crédito extendido por los proveedores. Las materias primas, las mercancías, los suministros y los servicios recibidos, frecuentemente se compran a crédito o se obtienen aceptando documentos a un ven- cimiento determinado para su pago. Si este tipo de crédito se manejara de una forma ideal, ésto es, cuando un negocio puede vender sus productos y recuperar

las cuentas por cobrar antes de que las cuentas por pagar venzan, se requerirá de un importe menor de capital de trabajo.

APLICACIONES DEL CAPITAL DE TRABAJO.

Los usos más importantes del capital de trabajo son:

- a) Pago de gastos normales y de las cuentas por pagar - (incluyendo los dividendos por pagar).
- b) Retiro de utilidades en empresas de un solo propietario y en sociedades colectivas.
- c) Pérdidas de operación o extraordinarias.
- d) Retiro de pasivo a largo plazo.
- e) Establecimiento de fondos tales como pensiones para empleados, retiro de acciones de capital, pago de obligaciones a su vencimiento, pago de papel comercial, reposición de activo fijo.
- f) Compra de activo fijo adicional, activo intangible a inversiones a largo y corto plazo.

3.2 DEFINICION.

Con todo lo antes mencionado ahora si podemos dar la definición del tema del cual se está tratando qué es la administración del capital de trabajo.

Administración del Capital de Trabajo.- Es la utilización óptima de los renglones del activo circulante como -

el efectivo, inversiones en valores negociables, las cuentas por cobrar y los inventarios; provenientes ya sea de aportaciones de los socios, operaciones normales, préstamos bancarios, crédito de proveedores, o emisión de acciones, obligaciones o papel comercial y que ésto permita cubrir los objetivos de los períodos siguientes de la empresa y el cual es el crecimiento y la obtención de utilidades.

3.3 CONTROL FINANCIERO DEL EFECTIVO.

La administración del efectivo es particularmente importante debido a que el compromiso entre liquidez y rentabilidad que encara el administrador financiero. Este tiene la responsabilidad de procurar que no haya ni demasiado, ni demasiado poco efectivo comprometido. El problema estriba en la definición de "demasiado" y "demasiado poco".

"Demasiado" efectivo quiere decir que algo de él podría invertirse mejor en otros pagos a los socios. "Demasiado poco" efectivo implica el peligro de no poder cubrir las cuentas por pagar. (21)

Entonces los objetivos fundamentales de la función del administrador del efectivo consiste en mantener un óptimo nivel de liquidez operacional. Procurando los recursos -

(21) Administración Financiera. Robert W. Johnson.

necesarios al menor costo posible y obteniendo de los excedentes el máximo rendimiento, de tal forma que se mantenga el equilibrio constante de acuerdo con los planes establecidos.

El objetivo de la administración del efectivo es disminuir el nivel de caja, sin afectar al mismo tiempo, nuestra capacidad para pagar las cuentas conforme sean vencidas, pero hasta la fecha realmente no se ha logrado encontrar -- una fórmula exacta para determinar la medida óptima para los saldos mínimos de efectivo.

Pero hay una práctica común que sería la de mantener semanas de pago en caja o inversiones realizables, cuando se llegara a necesitar.

Pero la herramienta básica que el Tesorero usa en la práctica es el presupuesto de flujo de efectivo. Este presupuesto nos muestra la situación de liquidez estimada en la empresa durante los períodos presupuestados, con objeto de obtener el capital necesario al costo mínimo posible y las posibilidades de invertir los recursos excedentes en las mejores condiciones y con el mayor provecho posible para el negocio, sin riesgo de comprometer su posición de liquidez.

Para la elaboración de este presupuesto, el Tesorero o funcionario responsable de la administración del efectivo, deberá examinar cuidadosamente los factores internos y externos que de alguna manera puedan afectar la situación de liquidez de la empresa, con objeto que el presupuesto de flujo de fondos, contemple todos los sucesos previsibles, expresados en términos monetarios y en dimensión del tiempo, para que pueda ser realmente una herramienta útil y eficaz del administrador financiero.

Métodos de Presupuestos del Flujo de Efectivo.

Existen dos métodos conocidos para la preparación del flujo de efectivo y éstos son:

- 1) Entradas y Salidas de Efectivo.
- 2) Utilidad ajustada.

El primer método está basado en una relación detallada de todas las cuentas que generan o consumen efectivo. El número de renglones en este tipo de presupuesto, depende del número de cuentas que están conectadas directamente con -- los flujos de efectivo y las necesidades de detalle de la empresa. El segundo método, se basa en las utilidades netas ajustadas por las partidas que no involucran efectivo, como la depreciación, provisión para impuestos, amortiza--

ciones, etc.; este método proporciona una estimación completa de los flujos netos de efectivo. Aunque este último tipo de presupuesto proporciona información útil acerca del estado del efectivo de la empresa, su estructura no proporciona por sí misma las estimaciones diarias ni siquiera semanales, ni proporciona un control directo sobre las cuentas asociadas con entradas y salidas de efectivo.⁽²²⁾ En el primer método se emplea generalmente para la administración diaria a corto plazo, ya que se pueden presentar presupuestos de este tipo por día, semana, mes, trimestre o semestral. En el segundo caso se utiliza para la planeación a mediano y largo plazo.

Método de un presupuesto de flujo de efectivo por el método de entradas y salidas no balanceado (modelo 1A) presentado trimestralmente. Está dividido en tres períodos mensuales, e incluye los renglones típicos principales de la mayoría de las empresas.

Las otras entradas de efectivo incluyen las que no son generadas por las operaciones regulares, tales como regalías, ventas de activo fijo y vencimientos de valores negociables. Otras salidas de efectivo incluyen, primordialmente, el impuesto sobre la renta, así como otros impuestos, los dividendos en efectivo, etc. Los financiamientos y

(22) Administración del Efectivo. Yair E. Orgler Ediciones Contables y Administrativas. Págs. 5 y 6.

las inversiones aparecen al final del presupuesto y se -- aplican a dos decisiones importantes de administración del efectivo: Financiamiento de faltantes e inversión de sobrantes, en el modelo 1A ninguno de estos renglones tiene movimientos y consecuentemente el saldo de efectivo inicial de febrero excede al saldo mínimo por 230,000, mientras que saldo inicial en marzo es de \$ 350,000.00 más bajo que dicho saldo mínimo.

Método Secuencial.

La solución más simple a la falta de sincronización entre las entradas y salidas de efectivo, suponiendo que se debe mantener al fin de cada período el saldo mínimo de efectivo, es pedir prestada la cantidad exacta de efectivo requerido e invertir cualquier sobrante de efectivo en valores negociables. El modelo 1B ilustra el efecto de este método sobre el presupuesto no balanceado (modelo 1A). El faltante de febrero aumento a \$ 530,000.00 debido a que en enero se había destinado la cantidad de \$ 230,000.00 para comprar valores negociables. De la misma manera, el faltante de marzo disminuye a \$ 305,000.00 debido a que en febrero se consiguió un préstamo por \$ 350,000.00.

Otra alternativa para balancear el presupuesto, es mantener el superávit en enero y, consecuentemente reducir la -

cantidad que se pidió prestada en febrero a \$ 350,000.00. La segunda solución sería favorable si los ahorros en intereses por pagar sobre el préstamo exceden al interés que puede obtenerse de la inversión en valores negociables. - Una tercera alternativa es invertir solamente \$ 135,000.00 del sobrante y obtener en febrero un préstamo de \$750,000.00 para cubrir los faltantes de febrero y marzo. Es obvio - que el número de alternativas es bastante grande; depende de las posibilidades de financiamiento y de inversión de - la empresa y de que la alternativa seleccionada minimice el costo de administración del efectivo de la empresa.

Los renglones de financiamiento y de inversiones podrían haber sido incorporados en las secciones de Entradas y Salidas respectivamente. Sin embargo, su localización al final del presupuesto de efectivo hace resaltar las decisiones de financiamiento-inversión y más importante aún, re--presenta una práctica muy difundida de separar estas decisiones de los otros elementos en el presupuesto. De acuerdo con este método de dos pasos o secuencial, todas las --partidas en el presupuesto son pronosticadas, se obtiene - una estimación final del sobrante o del faltante de efectivo y sólo entonces se toma una decisión de financiamiento o de invertir. Este método tiene el defecto de no considerar que varias decisiones de administración de efectivo ya

han sido tomadas en el mismo proceso de predicción. Mientras que algunas de las estimaciones están basadas en pronósticos generales, otras están delineadas por políticas predeterminadas de administración del efectivo. Por ejemplo, la proyección de las ventas de contado está basada en un pronóstico de ventas y en una estimación de la proporción de ventas financiadas mediante cuentas por cobrar. Esta proporción está directamente afectada por la política de créditos de la empresa. De igual manera las liquidaciones proyectadas de cuentas por pagar, se basan en un pronóstico de compras y en un conjunto de reglas de decisión para manejar los descuentos sobre estas cuentas.

Al separar el presupuesto de efectivo en dos partes, el método secuencial falla al considerar las interrelaciones entre los diversos renglones de ambas partidas. Por ejemplo la necesidad de financiamiento puede ser reducida posponiendo los pagos de Cuentas por Pagar, mientras que un sobrante de efectivo puede ser eliminado, amortizando deudas a corto plazo. Para considerar tales relaciones, se tiene que hacer simultáneamente el listado completo de las decisiones de administración del efectivo.

Método Simultáneo.

En el modelo 1C se presenta un ejemplo de cómo un presu-

puesto de efectivo desbalanceado (modelo 1A) puede ser ajustado simultáneamente. Este ajuste está basado en las si--guientes decisiones de administración de efectivo:

Enero.- Se programan \$ 130,000.00 para liquidar anticipadamente documentos por pagar, con vencimiento en febrero.- En consecuencia el sobrante de efectivo se reduce de - - - \$ 230,000.00 a \$ 100,000.00, mientras que los pagos de documentos por pagar en enero, aumentan de \$ 250,000.00 a -- \$ 380,000.00 y disminuyen en febrero de \$ 350,000.00 a - - \$ 220,000.00 El sobrante total de efectivo (\$100,000.00), se invierte en valores negociables que vencen en la primera semana de marzo.

Febrero.- Se venden valores negociables por \$ 200,000.00, con vencimiento en octubre y las otras entradas de efectivo aumentan de \$ 25,000.00 a \$ 220,000.00. Mediante un -- préstamo de \$ 330,000.00 se cubre un faltante resultante - de \$ 250,000.00; ésto ocasiona que el saldo inicial en marzo exceda en \$ 50,000.00 al nivel mínimo de efectivo.

Marzo.- En este mes se vencen \$ 100,000.00 de valores negociables comprados en enero y las otras entradas de efectivo aumentarían de \$ 25,000.00 a \$ 120,000.00; las liquidaciones de cuentas por pagar se reducen de \$ 2.100,000.00 a \$ 1.945,000.00, lo que se traduce en posponer el pago de -

\$ 155,000.00 de dicho saldo. En consecuencia, el saldo final es igual al nivel mⁿimo requerido (\$150,000.00), y - no existe ni un faltante que requiera financiarse ni un sobrante que pueda invertirse.

El conjunto de decisiones de administración de fondos que se utilizó para obtener el presupuesto balanceado simultáneamente, no es de ninguna manera el único ni el mejor. Sólo sirve para ilustrar algunos de los diversos períodos -- del presupuesto. Debido a estas interrelaciones y al gran número de alternativas, es difícil seleccionar el conjunto mejor u óptimo de decisiones.

PRESUPUESTO DE EFECTIVO NO BALANCEADO⁽²³⁾
(En Miles de Dolares)

	<u>ENERO</u>	<u>FEBRERO</u>	<u>MARZO</u>
Saldo de efectivo al iniciarse el periodo	1,450	1,730	1,150
E N T R A D A S :			
Ventas de Contado:	360	300	375
Cobros de Cuentas por Cobrar	3,750	3,550	3,900
Cobros de documentos por Cobrar	50	150	0
Otras Entradas de Efectivo	25	20	20
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Entradas Totales:	4,185	4,020	4,295
Efectivo Disponible Total:	5,635	5,750	5,445
 S A L I D A S :			
Sueldos y salarios	2,155	2,250	2,350
Pagos de Cuentas por Pagar	1,500	1,950	2,100
Pagos de Documentos por Pagar	250	350	150
Otras salidas de Efectivo	0	50	1
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Total de Salidas:	3,905	4,600	4,600
 SALDO DEL EFECTIVO AL FIN DEL PERIODO:	 1,730	 1,150	 845
MENOS:			
Saldo de Efectivo Míximo:	1,500	1,500	1,500
Sobrante de Efectivo (Faitante)	230	(350)	(655)

FINANCIAMIENTO

INVERSIONES.

MODELO 1 - A.

PRESUPUESTO DE EFECTIVO BALANCEADO SECUENCIALMENTE⁽²⁴⁾

(En Miles de Dólares)

	<u>ENERO</u>	<u>FEBRERO</u>	<u>MARZO</u>
Saldo de Efectivo al Inicio del Periodo:	1,450	1,500	1,500
E N T R A D A S :			
Ventas de Contado:	360	300	375
Cobros de Cuentas por Cobrar:	3,750	3,550	3,900
Cobros de Documentos por Cobrar:	50	150	0
Otras Entradas de Efectivo:	25	20	20
Total de Entradas:	<u>4,185</u>	<u>4,020</u>	<u>4,295</u>
Total de Efectivo Disponible:	5,635	5,520	5,975
S A L I D A S :			
Sueldos y Salarios:	2,155	2,250	2,350
Pagos de Cuentas por Pagar:	1,500	1,950	2,100
Pagos de Documentos por Pagar:	250	350	150
Otras Salidas de Efectivo:	0	50	0
Total de Salidas:	<u>3,905</u>	<u>4,600</u>	<u>4,600</u>
Saldo de Efectivo al Fin del Periodo:	1,730	920	1,195
MENOS:			
Saldo de Efectivo Mínimo:	<u>1,500</u>	<u>1,500</u>	<u>1,500</u>
Sobrante de Efectivo (Faltante)	230	(580)	(305)
Financiamiento:	0	580	305
Inversiones:	230	0	0

MODELO 1 - B

PRESUPUESTO DE EFECTIVO BALANCEADO SIMULTANEAMENTE⁽²⁵⁾

(En Miles de Dólares)

	<u>ENERO</u>	<u>FEBRERO</u>	<u>MARZO</u>
Saldo de Efectivo al Iniciarse el Periodo:	1,450	1,500	1,550
E N T R A D A S			
Ventas de Contado:	360	300	375
Cobros de Cuentas por Cobrar:	3,750	3,550	3,900
Cobros de Documentos por Cobrar	50	150	0
Otras Entradas de Efectivo:	25	220	120
Total de Entradas:	4,185	4,220	4,395
Total de Efectivo Disponible:	5,635	5,720	5,945
S A L I D A S :			
Sueldos y Salarios:	2,155	2,250	2,350
Pagos de Cuentas por Pagar:	1,500	1,950	1,945
Pagos de Documentos por Pagar:	380	220	150
Otras Salidas de Efectivo:	0	50	0
Total de Salidas:	4,035	4,470	4,445
Saldo de Efectivo al Fin de Periodo:	1,600	1,250	1,500
MENOS:			
Saldo de Efectivo Mínimo:	1,500	1,500	1,500
Sobrante de Efectivo (Faltante)	100	(250)	0
Financiamiento:	0	300	0
Inversiones:	100	0	0

MODELO 1 - C.

MODELO DE UN PRESUPUESTO DE FLUJO DE EFECTIVO POR EL
METODO DE UTILIDAD AJUSTADA. (26)

(Cifras a Millones)

	<u>1 9 8 0</u>	<u>1 9 8 1</u>
INCREMENTO EN CAPITAL DE TRABAJO NETO		
Utilidad Neta por el Año	\$ 282.8	\$ 95.7
Menos Dividendos Pagados:	130.7	109.4
Utilidades Retenidas:	\$ 152.1	\$ (13.7)
CARGOS NO PAGADOS EN DINERO		
Depreciación:	177.1	187.3
Amortización de herramientas comerciales especiales:	208.8	215.9
Otros Neto	(37.8)	(11.7)
EMISIONES DE ACCIONES DE CAPITAL ADICIONALES:	9.9	5.8
PRODUCTO DE OBLIGACIONES:	191.4	- -
TOTAL DE INCREMENTOS:	<u>\$ 701.5</u>	<u>\$ 383.6</u>
DISMINUCIONES EN CAPITAL DE TRABAJO NETO:		
Adiciones totales a propiedades, plan ta y equipo (incluyendo herramientas comerciales especiales), Menos el pro ducto de la venta de Activos Fijos:	\$ 542.1	\$ 234.2
Aumentos en inversiones y cuentas por cobrar a largo plazo:	8.4	14.0
TOTAL DE DISMINUCIONES:	<u>\$ 550.5</u>	<u>\$ 248.2</u>
INCREMENTO NETO EN CAPITAL DE TRABAJO:	<u>\$ 151.0</u>	<u>\$ 135.4</u>

El estado muestra, en forma dramática, la diferencia entre el concepto de utilidad neta y el de flujo de fondos. En 1980 se registró una de las más altas utilidades, pero a -

pesar de ellas tuvo que obtenerse préstamos por 191.4 millones para financiar la expansión de instalaciones requeridas. En 1981, las utilidades netas ni siquiera igualaron a los dividendos, pero los fondos proveídos por las operaciones, fueron los adecuados para financiar el Programa completo de Adquisición de Activos Fijos, sin necesidad de obtener fondos por medio de préstamos.

La ventaja de este tipo de presupuesto de Flujo de Efectivo, es que muestra una conciliación de la utilidad neta y el efectivo recibido de las operaciones.

Dirección Financiera
Análisis y Planeación

FLUJO DE EFECTIVO PARA ANALISIS DE LIQUIDEZ
(Miles de Pesos)

División _____
Empresa _____
Fecha _____

CONCEPTO	MESES											
1. Utilidad Neta												
2. Depreciación (+)												
3. Provisión para Impuestos (+)												
4. Provisión para Cuentas Incobrables (+)												
5. Provisión Terminación de Obra (+)												
6. Ventas Activo Fijo (+)												
7. Resultado en Inversiones a la Vista (+)												
8. Fuentes Generadas Internamente =												
9. Entrega de Resultados (-)												
10. Pago Pasivos Bancarios C.P. (-)												
11. Pago Pasivos Bancarios L.P. (-)												
12. Flujo de Efectiva, Disponible para Crecimiento =												
13. Incremento Capital de Trabajo (Sin Pasivos Bancarios) (-)												
14. Inversiones en Activo Fijo (-)												
15. Flujo de Efectivo Libre, despues de Financiar el Crecimiento =												
16. Otras Fuentes (+)												
17. Flujo de Efectivo antes de Financiamiento Externo (+)												
18. Pasivos Bancarios C.P. Adicionales(+)												
19. Pasivos Bancarios L.P. Adicionales (+)												
20. Aportaciones de Capital (+)												
21. Cambios en la Cuenta de Efectivo =												

FIGURA 4.

Al ya tener elaborado nuestro presupuesto de flujo de efectivo, nos permitirá conocer la posición del efectivo para cada momento de la operación futura, que nos coloca ante dos situaciones:

- a) Empleo de recursos excedentes.
- b) Obtención de recursos faltantes.

a) EMPLEO DE RECURSOS EXCEDENTES:

Cuando no se tienen préstamos a corto plazo, o bien cuando los recursos líquidos superan el monto de esos préstamos, tendremos en la mayoría de los casos, un costo de mantenimiento que puede ser calculado determinando la diferencia entre la rentabilidad que la empresa obtiene sobre su activo total, con exclusión de los activos líquidos, y la rentabilidad obtenida de estos últimos en valores de fácil realización. Por lo tanto, es necesario obtener el mayor rendimiento posible de los recursos monetarios, a fin de reducir el costo y, de ser posible, sustituirlo con una utilidad adicional que contribuya a mejorar los resultados de la empresa.

Cuando los recursos excedentes de tesorería son a largo plazo, se requiere de un análisis más profundo de cada una de las alternativas de inversión, además de que la gama de posibilidades se amplía considerablemente de acuerdo a los montos, plazos y características de cada empresa.

En todo caso, es necesario que el administrador financiero tome en cuenta el objetivo de los recursos, buscando siempre la alternativa que mejor logre el balance entre el riesgo de la inversión y su rendimiento.

En general, los recursos excedentes a lo largo se pueden emplear en:

1. Expansión de la Empresa.
 - . Nuevas líneas de productos.
 - . Nuevas instalaciones.
 - . Nueva maquinaria y equipo.
 - . Nuevas sucursales, etc.
2. Consolidación de la Empresa.
 - . Liquidación o amortización de préstamos.
 - . Adquisición de otras empresas para aumentar la participación en el mercado.
 - . Diversificación del negocio original.
 - . Publicidad y Promociones, etc.
3. Pago de Dividendos a Accionistas.
4. Inversión en Valores de Fácil Realización.

Inversión de Valores de Fácil Realización.- Es necesario que el administrador financiero conozca todas las alternativas de inversión, sus características, ventajas, desventajas, riesgos, etc., para que con base a ese conocimiento y en la recomendación de su banquero o agente de bolsa, haga la inversión más conveniente para los intereses de su empresa.

Actualmente en nuestro País, existe una gama de - alternativas de inversión, entre las que se pueden mencionar las siguientes:

I. Contratos de depósito bancario de dinero (pre establecido).

Estos valores son nominativos y se documentan mediante la celebración de un contrato. La operación de estos valores es como sigue: Los depósitos se pueden realizar en cualquier momento; los retiros sólo se pueden efectuar en el día o días acordados cuando se estableció el contrato y de acuerdo al plazo convenido.- Los plazos en que se pueden retirar son:

- a) 3 días
- b) 7 días
- c) 15 días
- d) 30 días.

II. Depósitos a Plazo.

Los depósitos a plazo se documentan mediante "Constancias de Depósito", "Certificados de Depósito" y "Pagarés".

Estos documentos tienen las mismas características, salvo algunas diferencias:

- Constancias de Depósito: La renovación es automática. El documento original conserva sus derechos por varias renovaciones, sin necesidad de canjearlo.
- Certificados de Depósito: Se renueva con otro título y es necesario canjear el título

lo físico en cada transacción si no está en administración.

- Pagaré: Sólo se puede establecer a plazos de de 360 días a 719 días. Se puede establecer - un contrato de administración o canjear el título a su vencimiento.

En cuanto al rendimiento que generan estas inversiones podemos mencionar dos opciones:

- . Rendimiento Fijo.
- . Rendimiento Ajustable.
- . Inversiones en Dólares.

III. Inversiones en Dólares.

Tienen las mismas características que las inversiones en moneda nacional; se documentan en certificados de depósito a plazo de 30 a 89 días, 90 a 179 días, 180 a 359 días, 360 a 720 días.⁽²⁷⁾

IV. Certificados de Tesorería en la Federación (CETES)

Son títulos de crédito al portador, en los que se consigna la obligación del gobierno federal a pagar una suma en dinero en fecha determinada. El - valor nominal de cada título es de \$ 10,000.00. - El rendimiento de los certificados se da por el - diferencial entre su precio de compra bajo par, - por una parte, y el valor de redención o el pre- - cio de venta (usualmente mayor que el de compra), por la otra.

(27) Folleto de Plancomer.

Reportos y Préstamos de Certificados. Los inversionistas pueden efectuar también reportos sobre certificados, operaciones mediante las cuales el cliente de una casa de bolsa, adquiere de ésta -- certificados a un precio determinado, pactando con ella revertir la transacción al mismo precio en -- determinada fecha futura. El reportado (la casa de bolsa), paga al reportador (el cliente), un -- premio por la operación. El plazo mínimo de estas transacciones es de 10 días y el máximo de 45, si bien hay la posibilidad de invertir a plazo fi jo con rendimiento cierto.

Los préstamos de certificados son otras operaciones que los tenedores pueden realizar para obtener beneficios. Los certificados propiedad de in versionistas pueden ser dados en préstamos a las casas de bolsa, las cuales utilizan los títulos -- adquiridos.

Para hacer ventas de los mismos o repartos sobre ellos. Por tales operaciones, las casas de bolsa pueden cubrir a los inversionistas intereses que, aunque usualmente reducidos, permiten a éstos ganar un rendimiento extra.

Aspecto Fiscal. En el aspecto fiscal, se ha cuidado que los rendimientos derivados de las operaciones con CETES tengan un tratamiento impositivo adecuado. Los rendimientos correspondientes a -- los diferenciales entre precios de compra y pre-- cios de venta de los CETES que se adquieren de ca sas de bolsa y posteriormente, se enajenen a éstas

Este mensaje aparece con fines informativos

EL GOBIERNO FEDERAL, POR CONDUCTO
DE LA SECRETARÍA DE HACIENDA
Y CREDITO PUBLICO, COLOCA LA EMISION

10-82/10-VI-82



CERTIFICADOS DE LA TESORERIA
DE LA FEDERACION

con valor de

\$40,000,000,000.00

(CUARENTA MIL MILLONES DE PESOS)

Fecha de la Emisión:	11 de marzo de 1982
Fecha de Vencimiento:	10 de junio de 1982
Plazo:	91 días
Valor nominal:	\$ 10,000.00
Tasa de descuento:	32.28%*
Tasa de rendimiento:	35.15%*

*Tasa de Colocación a las Casas de Bolsa.

AGENTE EXCLUSIVO PARA LA COLOCACION Y
REDENCION: BANCO DE MEXICO, S.A.

Estos títulos se pueden adquirir o liquidar a descuento
en las siguientes Casas de Bolsa:

**Acciones Bursátiles Somex, S.A. — Casa de Bolsa Banamex, S.A. de C.V.
Casa de Bolsa Bancomer, S.A. — Valores Finamex, S.A.**

**ProBursa, S.A. de C.V. — Operadora de Bolsa, S.A.
Casa de Bolsa Carlos Trouyet, S.A. — Casa de Bolsa Cremí, S.A.
Multivalores, S.A. — Casa de Bolsa Madero, S.A.
Interlinea, S.A. — Casa de Bolsa del Atlántico, S.A.
Casa de Bolsa Banpaís, S.A. — Acciones y Valores de México, S.A.**

**Inversora Bursátil, S.A. — Comermex, Casa de Bolsa, S.A.
Invermexico, S.A. — Valores Bancreser, S.A.
Estrategia Bursátil, S.A. — Casa de Bolsa Interamericana, S.A.
Fomento de Valores, S.A. — Sociedad Bursátil Mexicana, S.A.
Bursamex, S.A. — Valores Bursátiles de México, S.A.
Capital, Casa de Bolsa, S.A.**

**Allen W. Liny I y Asociados, S.A. — Corporación Mexicana de Valrs. Burs., S.A.
Acciones y Asesoría Bursátil, S.A. — Técnica Bursátil, S.A.
James E. Day y Asociados, S.A.**

ha quedado libre del impuesto sobre la venta para personas físicas.

Tratándose de personas morales, estos rendimientos son acumulables al ingreso gravable.

Por su parte, los rendimientos de las operaciones de reporte y de préstamos de CETES, son acumulables al ingreso gravable del causante para efectos del citado impuesto. Ello restringe en la práctica el mercado de estas operaciones a las personas morales.

V. Papel Comercial.

Son obligaciones (pagarés) emitidos por las empresas, con el fin de financiarse a corto plazo y su rendimiento está dado por el diferencial entre su precio de compra bajo par, por una parte, y por valor de redención o su precio de venta, por la otra.

VI. Obligaciones de Empresas Comerciales, Industriales y de Servicio.

Son valores emitidos a largo plazo, por empresas con una estructura financiera sumamente sana, así como una reconocida imagen corporativa, con el fin de financiar proyectos de inversión y satisfacer incrementos de capital de trabajo.

VII. Acciones.

Son partes del capital social de una empresa y aquí el inversionista debe de analizar cuáles son

las acciones más cotizadas en el mercado, también cuáles son las que otorgan un dividendo (en acciones o efectivo), lo suficientemente atractivo.

Control Interno de las Entradas y Salidas de Efectivo.

Uno de los aspectos más importantes dentro de las funciones de un Contralor, es el establecimiento de un control interno de las entradas y salidas de efectivo para asegurarse de que no haya manejos fraudulentos y se optimicen los recursos y que auditoría interna verifique que se lleve a cabo.

1. Objetivos Genéricos.

- Salvaguardar el patrimonio de la empresa.
- Vigilancia de las políticas establecidas.
- Promover eficiencia operacional.
- Procurar que la información sea confiable y oportuna.

2. Objetivos Específicos.

- Afianzamiento de personal.
- Separar funciones (Contabilidad, Crédito y Cobranzas, Caja).
- Definir sistemas para arqueos y conciliaciones, tanto de cuentas bancarias como de clientes.
- Establecer montos máximos para pagar en efectivo.
- Tener caja fuerte para guardar valores.

- Expedir cheques cruzados.
- Proteger cheques.
- Expedir cheques nominativos.
- Cheque Póliza.
- Establecer plazos para cancelar cheques.
- Firmas mancomunadas.
- Revisar conciliaciones para detectar sobregiros y comisiones cobradas por el Banco.
- Cancelar comprobantes con un sello fechador de pagado y mencionando número de cheque.
- Solicitar a los clientes:
 - a) Que paguen con cheque a favor de la empresa.
 - b) Que paguen en bancos que estén en la misma plaza.
 - c) Que no paguen en efectivo.
 - d) Que depositen sus pagos en una cuenta de la empresa de antemano establecida.
- En caso de agentes:
 - Depositen íntegramente la cobranza.
- Encargar una persona que revise el correo y que haya una relación de todo lo recibido incluyendo cobranza y que se lo reporte al departamento de caja.
- Expedir recibos por pagos recibidos de clientes, ya sea en forma directa, por correo o por entrega de los agentes.(24)
- Que crédito y cobranzas reciba solamente cobranza no efectuada e indague el por qué no se cobró a los clientes.

3.4 CONTROL FINANCIERO DE LAS CUENTAS POR COBRAR.

El Control Financiero de las Cuentas por Cobrar implica muchas decisiones complejas e interrelacionadas. Al fijar - nuestras condiciones de venta, estamos definiendo, en un - sentido amplio, la clase de mercado en que nos gustaría actuar. En consecuencia, debemos seleccionar a los clientes de ese mercado a quienes vamos a conceder crédito. Esto - primeramente, implica una decisión sobre el grado de ries- go aceptable. A continuación debemos evaluar las solitudes de crédito contra estas normas. Si pasan la prueba, y son autorizadas, el paso final es el cobro de las cantida- des adeudadas.

Estas decisiones implican riesgos e incertidumbre. Nunca - podemos saber si un cliente dado va a pagar o cómo. Lo me- jor que podemos hacer es tener cierta idea de la probabilidad de que pague. Si bajamos las normas de crédito, tam- bién hacemos descender la probabilidad de cobranza y elevamos los costos de la misma.

OBJETIVOS EN EL CONTROL FINANCIERO DE LAS CUENTAS POR COBRAR.

En todas las empresas, el administrador financiero tiene - la responsabilidad operativa de la administración de la inversión en las cuentas por cobrar. En su mayor parte, -

él recibe los informes del gerente de crédito y cobranzas, que lleva a cabo el trabajo de conceder el crédito y supervisar el cobro. Además de su función como supervisor de la administración del crédito, este funcionario está en una posición estratégica para tomar parte en la adopción de las decisiones por la dirección en cuanto a las mejores políticas crediticias para la empresa. Las políticas que ponen énfasis en plazos de créditos cortos, normas crediticias estrictas y una política agresiva de cobranzas contribuirán a reducir al mínimo las cuentas incobrables. Pero estas políticas pueden muy bien restringir las ventas y los márgenes de utilidad. Evidentemente, el objetivo debe ser el logro de equilibrio de las cuentas por cobrar y las ventas para lograr el máximo rendimiento general sobre la inversión de la empresa.

FACTORES QUE DETERMINAN EL VOLUMEN DE LAS CUENTAS POR COBRAR.

Los factores siguientes son de particular importancia para determinar el volumen de las cuentas por cobrar.

1. Las condiciones de crédito concedidas a los clientes.
2. El volumen de las ventas a crédito.
3. Plazo efectivo de cobro.

Condiciones de Crédito concedidas a los Clientes. Como se mencionó en la introducción de este tema, al fijar nuestras condiciones de venta, estamos definiendo, en un sentido amplio, la clase de mercado en que nos gustaría actuar.

Para mencionar un caso específico, vamos a hablar del negocio del mercado de bicicletas, ya que, es una de las experiencias que hemos vivido, y sus condiciones de crédito son muy especiales, para ser más concretos, en este tipo de mercado las condiciones son de contado 30 - 60 y 90 días documentados y condiciones de temporada. Lo especial en las condiciones de temporada es que se financia a los clientes en artículos como bicicletas juveniles, triciclos, etc., que se venden en volumen muy grande en períodos navideños y reyes, la mercancía se les empieza a surtir desde el mes de abril aproximadamente, para que se documente el pago al día 10 de enero del año siguiente, o documentos que venzan en el mes de octubre, noviembre, diciembre y enero.

Por lo tanto, este tipo de negocio aunque es muy noble y ofrece al inversionista utilidades bastan

te aceptables, tiene un ciclo económico en donde requiere financiarse, ya sea por medio de la banca adquiriendo créditos en forma de préstamos quirografarios, descuentos de documentos, etc., o -- por medio de la Bolsa de Valores, emitiendo papel comercial.

2. Volumen de las Ventas a Crédito.

Si suponemos un determinado volumen de ventas a crédito, proporcionables al total en forma invariable, llevará consigo un incremento del saldo de ventas a cobrar en proporción directa a las ventas. De hecho el aumento del volumen de ventas es el factor determinante en el aumento de las -- cuentas por cobrar, con la condición de que las -- ventas sean a crédito.

Por otro lado, suponiendo invariable el volumen de ventas, cualquier modificación en las políti--cas, ocasionará una variación en las cuentas por --cobrar a una fecha determinada.

Cabe señalar que generalmente estas modificacio--nes en el volumen de cuentas a cobrar por la em--presa, no se producen bruscamente, en primer lu--

gar porque el mercado evoluciona con cierta lenti tud y por lo tanto no es normal que una empresa - se vea obligada a cambiar de golpe su política de venta a crédito; y en segundo lugar, porque aun-- que la cambie, pasará un cierto tiempo antes que esta modificación repercuta en una variación nota ble del volumen de las cuentas por cobrar.

3. Plazo Efectivo de Cobro.

El primer determinante de esta variable son las - estipuladas al hacer la venta. De acuerdo a las políticas de venta aprobadas.

Generalmente las políticas de crédito influyen de tal naturaleza que permiten al comprador escoger - entre la alternativa de pagar el importe neto de - la factura a un cierto plazo o beneficiarse de un cierto descuento sobre este importe pagando al con tado. Esto es lo que se llama "Descuento por Pron to Pago", en la que el vendedor concede al compra dor la facultad de obtener de un descuento del 2% si paga dentro de los diez días posteriores a la compra, en vez de pagar el importe íntegro de la - factura a los 30 días.

Es de advertir que esta forma de operar, si bien puede acelerar el cobro de los artículos vendidos al estimular al comprador a pagar rápidamente para obtener el descuento, tiene tres características que no conviene olvidar.

La primera es que este pronto pago no equivale, por lo general, al contado estricto, en el que se evitan los riesgos de la venta a crédito al exigirse el efectivo contra la mercancía o documentos que la amparen, ya que en definitiva el vendedor queda a merced del pago oportuno de su cliente.

La segunda característica es que debiendo partir del comprador la iniciativa de pagar en el plazo teóricamente estipulado, (10 días por ejemplo), en la práctica muchas veces se alarga sin que el vendedor pueda reclamar el descuento injustamente realizado. Es decir, que el cliente paga en 20 días y se hace el descuento por pronto pago, no procediendo este descuento.

La tercera, muy importante, es que el tanto por ciento de descuento practicado sobre la factura,

equivale a un tipo de interés anual de los recursos de esta forma recuperados que, por lo general, es muy oneroso para el vendedor. Pero si se toma en cuenta que al ofrecer un descuento por pronto pago, estamos recuperando más rápidamente nuestra cartera, y ésto trae como consecuencia el no requerimiento de financiamientos, que nos saldrían más caros.

El segundo determinante del plazo efectivo de cobro, son las prácticas reales de la clientela que pueden hacer variar el plazo nominal estipulado - no sólo en el pronto pago, sino también en los -- plazos normales de crédito, el haber retrasos en los pagos al vencimiento, requiriendo de una gestión adicional de cobranza.

Al tercer determinante del plazo de cobro le hemos llamado rigor del vendedor para hacer cumplir las condiciones. Es evidente que cuanto más quiera o pueda la empresa presionar sobre sus clientes para exigir el cumplimiento, tanto más las condiciones reales se acercarán a las pactadas. En este orden de cosas, los recordatorios o avisos de ven- cimientos al hacer protestar las letras no paga--

das, el ejecutarlas una vez protestadas, etc., son otras prácticas conducentes, dentro de lo que el mercado acepte, a lograr que el plazo real de cobro se acerque lo más posible al plazo previsto.

EVALUACION DEL COSTO FINANCIERO Y ADMINISTRATIVO DE LAS VENTAS A CREDITO.

Es indudable que la finalidad de la venta a crédito es aumentar la cifra de ventas de la empresa, e incluso lograr el máximo rendimiento si las características del mercado lo permiten.

También es indudable, por lo menos teóricamente, que el establecimiento de ventas a crédito en aquellos mercados en que no existe la política de crédito establecido, o bien la ampliación y mejora de las condiciones del crédito lleva consigo un incremento del volumen total de ventas.

Ahora bien, si partimos de la base de que el objetivo de las empresas no siempre es el incremento de la cifra de venta, sino maximizar los rendimientos, es necesario comparar las utilidades brutas derivadas de los incrementos de ventas, con los costos y gastos que implica el incremento de las ventas a lograr.

De manera general estos costos pueden ser definidos así:

- a. Costos de los recursos financieros adicionales para soportar en el activo la partida de cuentas a cobrar y sus incrementos subsecuentes.
- b. Los gastos de administración del crédito a clientes, incluyendo los que lleva consigo la búsqueda de la oportuna información sobre su situación económica, el mayor trabajo administrativo, los gastos de cobro de los clientes morosos.
- c. Las pérdidas por cuentas incobrables. Esta partida, si llegara a ser importante, podría incluso poner la empresa que ha concedido el crédito comercial, en situación financiera difícil, atendiendo que si no se cobran, la empresa está sufriendo un menoscabo en su patrimonio y alterando su estructura financiera.

Generalmente el incremento de ventas lograda con las nuevas políticas de ventas a crédito, recupera adecuadamente los costos originados sin necesidad de recurrir a aumentos en el precio, con lo cual se habrá logrado el maximizar los rendimientos.

De cualquier manera, es importante no olvidar que las utilidades hay que considerarlas no sólo en términos absolutos rendimiento - sino también en relación a los recursos utilizados - rentabilidad. Un incremento de ventas supone en un aumento del activo y una mayor asignación de re--

cursos; siendo así que la rentabilidad de los recursos es igual al producto de la utilidad porcentual sobre las ventas por la rotación de los recursos, si esta rotación disminuye y el incremento de la utilidad porcentual no compenza esta disminución, la rentabilidad disminuirá.

Una vez aclarado que el volumen de las cuentas por cobrar en los activos de una empresa, son el resultado de sus políticas de venta, será conveniente revisar a fondo la situación real y el desarrollo de las cuentas por cobrar para asegurarnos de que se cumplen las políticas establecidas y de que tales políticas son realmente las más adecuadas.

Hemos visto que el nivel de recursos empleados en cuentas a cobrar está en función de dos variables básicas; el volumen total de ventas a crédito y el plazo efectivo de cobro.

Es conveniente mencionar que son muy pocas las empresas - que siguen la práctica de las ventas al contado riguroso - en monto suficiente para poder segregarmas significativamente de las ventas a crédito; por otra parte, también hemos dicho que, incluso las ventas con descuento por pronto pago, suponen un cierto retraso, más o menos largo del cobro.

Es por ésto que para explicar conceptualmente la integración de las cuentas a cobrar, hemos señalado únicamente las ventas a crédito y su plazo de cobro. En la práctica, para el análisis de las cuentas por cobrar, es más útil considerar el total de ventas de la empresa y un plazo medio de cobro que tenga en cuenta, de forma ponderada, las eventuales ventas al contado, las ventas con pronto pago y las ventas con pago diferido a más largos plazos.

LABOR DEL DEPARTAMENTO DE CREDITO.

- a) Aprobar la concesión de crédito a clientes determinados.
- b) Vigilar la cobranza y que se hagan los esfuerzos necesarios para cobrar las deudas cuando vayan venciendo.
- c) En el caso de las cuentas malas, determinar el esfuerzo apropiado y realizarlos, para cobrar las cuentas y evitar las pérdidas, aunque sea necesario que intervenga el departamento jurídico o legal.

HERRAMIENTAS PARA EVALUAR LA EFICIENTE ROTACION DE LAS Cuentas por Cobrar.

En análisis de las cuentas por cobrar puede hacerse utilizando determinadas relaciones entre las que citaremos algunas a continuación:

(25)

CUENTAS POR COBRAR A VENTAS.

$$\frac{\text{Cuentas por Cobrar (Neto)}}{\text{Ventas Netas}} = \frac{6,150}{17,185} = 35\%$$

Para ser una medida correcta, deben tomarse las ventas netas a crédito, las cuales están relacionadas con las cuentas por cobrar a clientes, sin embargo, como este dato resulta difícil de obtener la mayor parte de las veces, es aceptable tomar el total de ventas netas, siempre y cuando no hubiera una influencia importante de ventas de contado.

En algunas ocasiones se emplea en el numerador, el promedio de cuentas por cobrar.

ROTACION DE CUENTAS POR COBRAR.⁽²⁶⁾

El promedio de cobranzas se obtienen tomando como base el resultado de la razón "Cuentas por Cobrar a Ventas", multiplicando por los días del año (365), para obtener los días de crédito, o por 12 para obtener los meses.

$$\frac{\text{Cuentas por Cobrar a Ventas X días}}{\text{en el año}} = \text{Días Cartera}$$

.367	365	130
------	-----	-----

(29) Joaquín Moreno Fernández. "Las Finanzas en la Empresa". Págs. 156 y 157.

(30) Joaquín Moreno Fernández. "Las Finanzas en la Empresa". Págs. 156 y 157.

O bien:

$$\frac{\text{Cuentas por Cobrar a Ventas X días}}{\text{en el año.}} = \text{Mes Cartera.}$$

$$.357 \qquad \qquad \qquad 12 \qquad \qquad \qquad 4.3$$

Esta medida es válida en empresas cuyo ciclo financiero no implica variaciones importantes en sus ventas mensuales -- promedio. En caso contrario, el procedimiento que debe seguirse es restarle a la inversión de cuentas por cobrar, - el total de la venta neta del último mes, que representa - 30 días, y así sucesivamente, hasta dejar un residuo que - debe dividirse entre las ventas del mes y multiplicarse -- por 30 para obtener el número de días que representa.

Cuentas por cobrar (neto)	\$ 6,150.00	
Menos:		
Venta Neta del último mes:	<u>2,100.00</u>	30 días.
	\$ 4,050.00	
Venta neta del penúltimo mes:	<u>3,000.00</u>	30 días.
	\$ 1,050.00	
Venta neta del antepenúltimo mes:	3,150.00	
$\frac{1,050}{3,150}$	$= .33 \times 30 =$	10 días.
		<hr/>
		70 días.

Puede observarse que en este caso, los días cartera correctos son 70 y no 120, por ser una empresa con "Ventas Estacionales" en las que no se puede aplicar la fórmula general que promedia la venta anual.

De cualquier manera, los días cartera pueden relacionarse con los plazos que la empresa ofrece y de esta manera calificar la inversión en cuentas por cobrar.

Los cambios en la razón pueden indicar cambios en la política de créditos o cambios en la capacidad de la cobranza o bien una combinación de ambas.

ROTACION DE CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR DE CLIENTES.⁽²⁷⁾

$$RCC = \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Promedio de cuentas y documentos por cobrar de clientes.}}$$

$$RCC = \frac{24,000}{\frac{6,000 + 2,000}{2}} = \frac{24,000}{4,000} = 6$$

La razón nos indica que las cuentas y documentos por cobrar de clientes se han recuperado seis veces en el ejercicio a que se refieren las ventas netas. Lo que significa que el número de veces que se renueva el promedio de clientes de la empresa, es decir, el número de veces que se completa el círculo comercial en el período a que se refieren las ventas netas.

(31) Abraham Perdomo Moreno. Interpretación de Estados Financieros. Págs. 116 y 119.

Plazo Medio de Cobros.

$$\text{PMC} = \frac{\text{No. de días del ejercicio}}{\text{Razón de rotación de cuentas y documentos por cobrar a clientes.}}$$

$$\text{No. de días del Ejercicio} = 360$$

$$\text{RCC} = 6$$

$$\text{PMC} = \frac{360}{6} = 360 \text{ días.}$$

Esto nos indica que la empresa tarda 60 días en transformar en efectivo las ventas realizadas, o bien, la empresa tarda 60 días en cobrar el saldo promedio de las cuentas y documentos por cobrar de clientes.

Si la empresa tiene establecido un plazo teórico de cobro igual a 75 días, al compararlo con el plazo medio real de cobro de 60, determinaríamos que los cobros son eficientes por lo tanto, para conocer la eficiencia o atrasos de los cobros, se aplican las siguientes fórmulas:

Plazo teórico de cobros	Plazo medio real de cobros
MENOS:	
<u>Plazo medio real de cobros</u>	<u>Plazo teórico de cobros</u>
Eficiencia en los cobros.	Atraso en cobros.

Para mejor aplicación de la razón de rotación de cuentas y documentos por cobrar a clientes, y del plazo medio de

cobro, se observarán los siguientes puntos:

- a) Eliminar las ventas de contado.
- b) Si la empresa ha efectuado ventas a diversos plazos, - es necesario determinar la rotación y el plazo medio - de cobros para cada clase de clientes.

ANTIGUEDAD DE LAS CUENTAS POR COBRAR.

Además de los indicadores anteriores, se cuenta con otra herramienta de control denominada "Análisis de Antigüedad de Saldos", el cual consiste en obtener el desglose del saldo de cada cuenta por cobrar, de acuerdo con la fecha de la expedición de la factura o de su vencimiento.

Formulado el desglose por antigüedad, se calculan los porcentajes relativos, así como las integrales de cada uno de los saldos parciales, sobre las ventas del mes que proceden y sobre el saldo de cuentas por cobrar respectivamente, -- ejemplo:

<u>VENTAS DEL MES DE:</u>	<u>SALDO PENDIENTE DEL - COBRO (milos de pesos)</u>	<u>% DE LA VEN TA DEL MES:</u>	<u>% DEL SAL DO TOTAL</u>
Agosto y Ant. 14,200	Más de 121 días 160	1.1%	4.7%
Septiembre. 2,800	De 91 a 120 días 560	20.0%	16.3%
Octubre 1,400	De 61 a 90 días 420	30.0%	12.2%
Noviembre 1,800	De 31 a 60 días 800	44.5%	23.2%
Diciembre 1,600	Hasta 30 días 1,500	94.0%	43.6%
T o t a l : 21,800	3,440	15.8%	100.0%

Los porcentajes de la última columna indican el peso de cada renglón sobre el saldo total.

El análisis integral en este orden, sólo es posible llevarlo a cabo en la propia compañía, ya que es excepcional conocer las ventas por meses y el detalle de los saldos pendientes en otras compañías, por lo que este análisis es indicado únicamente para control interno de las empresas.

Partiendo de esta información y otorgando un plazo medio a cada uno de los renglones, se obtiene, en días, la antigüedad media ponderada del saldo deudor, aplicando la fórmula:

$$\text{Antigüedad de Cuentas por Cobrar} = \frac{(\text{Saldos pendientes por días antigüedad})}{\text{Saldo cuentas por cobrar.}}$$

Para el ejemplo anterior sería:

160	X	240	=	38,400	
560	X	105	=	58,800	
420	X	75	=	31,500	
					$\frac{187,200}{3,440} = 54 \text{ días}$
800	X	45	=	36,000	
1,500	X	15	=	22,500	
				<u>187,200</u>	

O bien si eliminamos los saldos superiores a 121 días, nos queda:

$$\frac{148,800}{3,280} = 45 \text{ días}$$

RELACION DE CUENTAS INCOBRABLES SOBRE VENTAS.

Finalmente, debemos observar la relación entre las cuentas incobrables, y las ventas a crédito o el total de las ventas. Si esta proporción se incrementa en forma progresiva sin que las ventas aumenten, es síntoma de que estamos entrando en un deterioro en el otorgamiento de crédito, o -- quizás en nuestros medios y garantías para el cobro. Pero si esta proporción aumenta, aumentando también el volumen total de las ventas, entonces significa que, al aumentar nuestras ventas, probablemente nos estamos extendiendo a un círculo de clientes menos solventes, que antes rechazábamos y que ahora consideramos adecuados. Esta situación es correcta siempre y cuando el mayor porcentaje de incobrables se compense con un incremento de utilidades derivadas de las mayores ventas.

Una disminución en proporción de incobrables, con una venta mantenida o incluso en aumento, indica el grado de eficacia de la política de crédito. Por el contrario, una baja de las cuentas incobrables unidas a una baja en las ventas, quizá señala que nuestra política de ventas a crédito es demasiado estricta.

Es útil destacar la importancia de analizar los índices de incobrables interrelacionada con las solicitudes de crédito.

to. Así por ejemplo, una relación de incobrables baja, -- cuando hay muchas solicitudes de venta a crédito rechazadas, quizá indican una excesiva dureza en la fijación del nivel de capacidad de pago y su solvencia exigida para conceder crédito; en cambio, una relación de incobrables muy alta, unida a pocas solicitudes de crédito rechazadas, demuestra que hemos seleccionado mal a los clientes, por lo que se deben revisar nuestras políticas de crédito para -- orientarlas hacia sectores más confiables en lo que a crédito se refiere.

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL BASICA DEL
AREA DE CREDITO Y COBRANZAS

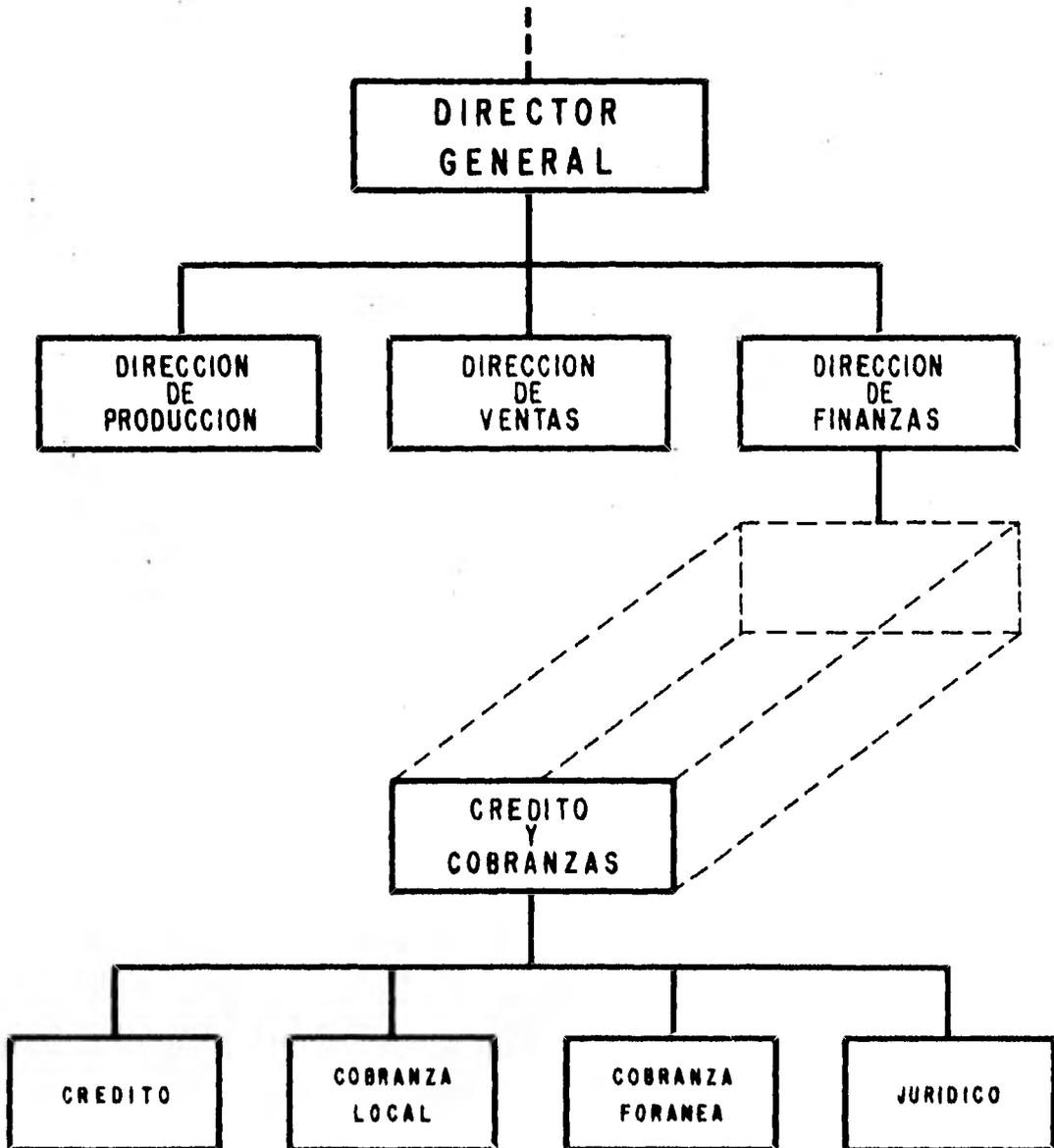


FIGURA 5.

3.5 CONTROL FINANCIERO DE LOS INVENTARIOS.

Antecedentes.

Las inversiones en inventarios son costosas. En algunos tipos de negocios, la inversión en inventarios es grande y los riesgos de pérdida tan grandes, que debe concertarse atención considerable en su administración.

Igual que con la administración de las cuentas por cobrar, la administración debe balancear el costo de los aumentos en los niveles de inventario contra los beneficios que se realizarán por esos aumentos. Si bien gran parte de los beneficios se realizarán en corto plazo, probablemente existirán efectos a largo plazo sobre las ventas y las utilidades si la compañía obtiene fama por su rápido servicio.

Es sano mantener algunas existencias para prevenir cambios imprevistos, falla de algún proveedor en su entrega puntual, un incremento súbito en la demanda o la descompostura de alguna máquina, etc. Finalmente, deben mantenerse algunas existencias para hacer frente a la demanda futura. Como el nivel de los inventarios puede ajustarse rápidamente, las existencias de anticipación son acumulados principalmente para hacer frente a los incrementos estacionales en la demanda.

Los inventarios constituyen una especie de amortiguador:

- a) Para absorber los errores de la planeación y las fluctuaciones imprevistas en la oferta y la demanda.
- b) Para facilitar la fluidez de las operaciones de producción y mercadeo.

LAS FUNCIONES DEL INVENTARIO.

Los inventarios hacen posible la existencia de sistemas racionales para la producción y la distribución. En cada una de las etapas del flujo de productos, los inventarios tienen la importante función de separar las varias operaciones dentro de la secuencia, principiando con la materia prima y continuando a través de todas las operaciones de manufacturas hasta llegar al almacenamiento de los artículos acabados y de ahí a los almacenes, puntos de distribución, finalmente al consumidor.

Definitivamente, no es verdad que los inventarios deban minimizarse. Los sistemas de producción-distribución con inventarios mínimos son extremadamente costosos. Con los inventarios podemos hacer que las operaciones dentro de la secuencia sean relativamente independientes entre sí, de manera que puedan efectuarse operaciones a bajo costo. Con los inventarios podemos mantener los costos de consecución a niveles razonables. Además, con los inventarios podemos

dar un buen servicio al cliente y evitar costosa falta de existencias. Con los inventarios podemos obtener costos - bajos en la carga por unidad y manipulación si embarcamos grandes volúmenes. Los inventarios no solamente son convenientes, también vitales. Sabemos naturalmente, que la -- cuestión del inventario no es sencillo. Si lo fuera, no - tendríamos problema.

Los inventarios requieren que el capital invertido esté -- ocioso y, por tanto, existe un costo de oportunidad asociado con sus valores. Además, requieren valioso espacio de almacenamiento y acumulan cargos debidos al seguro, el de- terioro y la obsolescencia.⁽²⁸⁾

TIPOS DE INVENTARIOS⁽²⁹⁾

La clasificación de inventarios en la industria, se hace - generalmente de la siguiente manera:

De Sumínistros.- Artículos de costo indirecto que se con- sumen en las operaciones de la fábrica, - tales como aceites, lubricantes, materiaia les para limpieza, cajas de empaque, etc.

De Materias Primas.- La materia prima o materia bruta, es un término relativo. Se aplica al material que no está terminado, tal como es reci- bido por la fábrica para su incorporación posterior al producto de una empresa.

(28) Dirección de Operaciones por Elwood S. Buffa. Pág.495.

(29) Dirección de Operaciones por Elwood S. Buffa. Pág. 496.

De Productos en Proceso.- Son aquellos que están en períodos de transformación, antes de convertirse en productos terminados. Cuando hay que hacer evaluación de existencias, es más fácil realizarla con las materias primas o con los productos terminados, debido a la dificultad de hallar los costos de materiales en elaboración que se hallan en determinado momento, en proceso de producción.

De Productos Terminados.- Son los productos acabados que se almacenan para su entrega a clientes.

De Materiales de Producción.- Son las piezas o componentes que pueden obtenerse en fuentes externas a la empresa, o pueden ser producidas en la fábrica y almacenadas para uso futuro.

COSTO DE INVENTARIO.

Los costos resultantes de cualquier decisión específica de una empresa, se determinan cuando se toma la decisión referente a la cantidad de llevar o mantener inventarios.

El que una empresa adopte un determinado sistema de inventarios, lleva implícito un costo de capital considerable.- Es conveniente que una empresa adopte, junto con el sistema de inventarios que más le convenga, un sistema que calcule lo que podrá redituarse el capital invertido en el in

ventario si se hubiera destinado a otro tipo de inversión, deduciendo así el costo de capital en que se incurre.

En las siguientes clases de costos, forman parte de las de cisiones que se toman en inventarios:

a) Costos de Ordenamiento:

Estos pueden ser: órdenes de compra de pedidos de ma teriales o aquellos asociados con órdenes de preparación del lote de producción.

b) Costos de Llevar o Mantener los Inventarios:

Estos costos incluyen todos los gastos en que una empresa incurre con el fin de mantener o llevar un determinado volumen de inventarios. Dentro de este tipo de costos, están usualmente los siguientes factores: Almacenamiento, Seguros, Capital, Obsolescencia y Deterioro.

Para guardar el inventario deben construirse depósitos y zonas de almacenaje que requieran mantenimiento. Los estantes, instalaciones y demás utensilios para almacenar sufren una depreciación. Todos estos factores son costos que deben cargarse al inventario y generalmente se distribuyen en forma proporcional entre los diversos productos almacenados, en base a un porcentaje que se determina conforma al valor del producto en pesos.

Algunas empresas aseguran el inventario contra incendios, cargándolo al costo del mismo. Aquellas empresas que no lo aseguran, deberán hacer que la tasa - -

del costo de inventario refleje el riesgo existente - de una pérdida por fuego, para lo cual se le cargará una suma equivalente a la de un seguro contra incendios.

El dinero invertido en inventarios no está disponible para usarse en otras áreas de la empresa. El costo - que implica un préstamo de capital nuevo, propicia -- una estimación inadecuada del costo de capital invertido en inventarios, a menos que la empresa esté realmente dispuesta y en posibilidades de alternar su préstamo como respuesta a modificaciones en el nivel de inventarios. Las empresas deben cargar a los inventarios un costo de oportunidad, equivalente a la ganancia que se esperaba obtener en otras inversiones que envuelven riesgos y valores realizables similares al de inventarios.

La tasa que se fija a dicho costo de oportunidad, generalmente excede a la tasa del préstamo.

El factor de obsolescencia implica costos a causa de - que el inventario no puede venderse más, debido a cambios en la demanda, deseos de la clientela, hacerse - viejo, o pasar de moda, etc.

El factor deterioro implica también costos o causa de que el material existente en inventarios puede adquirir humedad o secarse, ensuciarse por manejo, etc. - De cualquier forma, este factor hace que un producto no pueda venderse más.

c) Costos por Agotamiento de Inventario:

¿Nos importa quedarnos sin inventario? Esta pregunta se hace si el producto no está disponible para el cliente cuando éste lo ordene. Pueden perderse clientes o incurrirse en costos extras que pueden ser considerables.⁽³⁰⁾

d) Costo de No Mantener Suficientes Existencias.⁽³¹⁾

1. Desaprovechamiento de descuentos por volumen.
2. Trastornos en la producción y los consiguientes - costos de expedición, tiempo extra, preparación de las máquinas, contratación y adiestramiento.
3. Márgenes de contribución sobre ventas perdidas.
4. Costos extras ocasionados por lotes antieconómicos de producción.
5. Pérdidas del favor de la clientela.
6. Costos extras de compra y transportación.

Los costos de los puntos 1, 3 y 5 a menudo no aparecen en los registros formales de contabilidad.

PUNTOS DE VISTA FUNCIONALES.

Las cuatro principales funciones del negocio (las ventas, la producción, las compras y las finanzas), generan cuatro fases de los inventarios que a menudo están en conflicto. El gerente de ventas tiene el deseo natural de tener de todo en abundancia, con el fin de que ningún cliente llegue a irse con otro proveedor, o se vea obligado a esperar por

(34) G. Velázquez Mostretta. Administración de los Sistemas de Producción. Págs. 194 y 195.

(35) Charles T. Horngren. La Contabilidad de Costos. Pág. 635.

falta de existencias. Al gerente de producción le gusta concentrarse en tandas continuas de un solo producto con el fin de distribuir costos tales como la preparación y ajuste de las máquinas, el material averiado y el aprendizaje en lotes prolongados de procesamiento del producto. El funcionario de compras a menudo prefiere comprar en grandes cantidades para aprovechar así los descuentos por volumen de compra y los menores costos por fletes. A veces le gustaría adivinar los cambiantes precios del mercado y aplazar o acelerar las compras, según conviniera. El funcionario de finanzas quisiera investigar cómo se compone el inventario y retirar del mismo tanto capital invertido como fuese posible para encauzarlo hacia oportunidades que rindieran mayor beneficio económico. A causa de estos objetivos funcionales en conflicto, cualquier política de control de inventarios debe ser trazada cuidadosamente si ha de ser de beneficio general para la compañía.

A continuación se menciona cuáles serían las funciones ideales para un departamento de compras para tratar de cubrir todas las inquietudes que tienen los diversos funcionarios que se ven afectados con la administración de los inventarios.

DEPARTAMENTO DE COMPRAS.

Dentro de los negocios, el departamento de compras juega un papel importante, ya que es el responsable de hacer todas las compras requeridas en el momento debido, en la cantidad y calidad requeridas y al precio debido.

Objetivos del Departamento de Compras:

1. Pagar precios razonablemente bajos por los mejores productos obtenibles, negociando y ejecutando todos los compromisos de la compañía.
2. Mantener los inventarios lo más bajo posible, sin perjudicar la producción.
3. Encontrar fuentes de suministro satisfactorios y mantener buenas relaciones con los mismos.
4. Asegurar la buena actuación del proveedor, en lo que se refiere a la rápida entrega de los materiales y a una calidad aceptable.
5. Localizar nuevos materiales y productos a medida que vayan requiriéndose.
6. Implantar programas como análisis de valores y análisis de costo, y decidir si deben comprarse o hacerse los materiales para reducir el costo de las compras.

Función del Departamento de Compras:

La función del Departamento de Compras es proveer de lo necesario a las operaciones de la empresa, y además requiere

una amplia información y asistencia de otras áreas de la -
empresa. Para mayor comprensión de ésto, se presente la si
guiente gráfica:

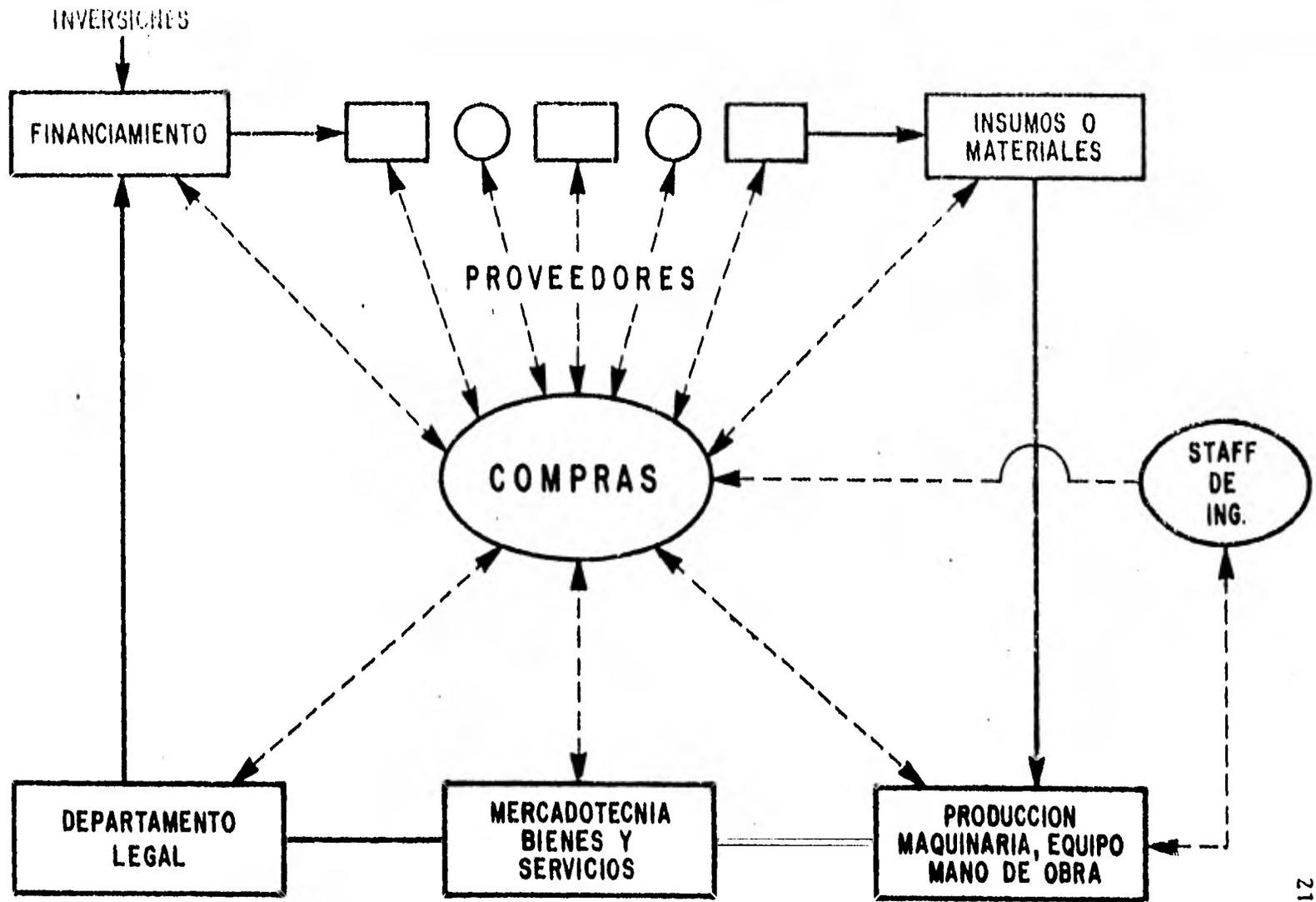


FIGURA 6.

Compras \longleftrightarrow Finanzas.

- a) Mantener bajos los costos de funcionamiento.
- b) Mantener una aportación eficaz a las utilidades mediante análisis de valfa y reducción de costos.

Compras \longleftrightarrow Proveedores.

- a) Crear un clima de buena voluntad para la empresa, mediante unas relaciones comerciales cordiales.
- b) Mantener una buena selección de proveedores que actúen de la mejor manera posible.
- c) Obtener el mejor precio, sin menoscabo en la calidad.

Compras \longleftrightarrow Producción \longleftrightarrow Ingeniería.

La principal meta de comunicación entre el departamento de compras y los departamentos de producción e ingeniería puede ser, tal vez, el factor comprar o hacer.

Compra \longleftrightarrow Departamento Legal.

La comunicación del Departamento de Compras, con el Departamento Legal, requiere metas cuidadosas con respecto a requisitos, facturas, rechazos, créditos, cancelaciones, etc. así como descripciones de las diversas clases de contratos: Cuándo deben usarse; cómo deben prepararse, etc.

Compras ←-----→ Mercadotecnia.

La información que proporciona el Departamento de Mercadotecnia al analizar los pronósticos de la demanda de los -- productos que fabrica la empresa, es de primordial importancia en la compra y la venta de factores futuros.

Es decir, la información que proporcione el Departamento de Mercadotecnia al Departamento de Compras, indicará hasta -- qué punto es posible comprar por adelantado.

CONTROL INTERNO.

Los procedimientos de control del inventario deben sistematizarse con el fin de fomentar la eficiencia y reducir los errores, el fraude y el desperdicio.

- a) El empleado que lleva los registros del almacén no debe tener acceso a las existencias físicas.
- b) Los empleados del almacén no deben tener acceso a los registros formales del inventario.
- c) Vigilar que los artículos estén colocados en su casillero o área de antemano establecida.
- d) Realizar inventarios físicos mensuales.
- e) Hacer pruebas selectivas de los artículos que representen una cantidad importante de inversión en forma periódica.

- f) Afianzar al personal encargado del manejo físico.
- g) La persona de recepción de la mercancía, firme las notas de remisión que amparen la mercancía física recibida.
- h) Que los proveedores no envíen remisiones cuantificadas para que el almacenista no conozca el valor de la mercancía recibida.
- i) Que la mercancía esté asegurada contra riesgos en forma general.
- j) Que se cuente con equipo contra incendio en todas las áreas de almacenamiento.
- k) Que las instalaciones eléctricas e hidráulicas estén en buenas condiciones, revisándolas periódicamente.
- l) Que ninguna persona tenga acceso a los almacenes, sólo las personas autorizadas.
- m) Que el almacenista haga inmediatamente la nota de entrada que vaya al Departamento de Contabilidad, y éste la procese, para efectos de poder acreditar el I.V.A.

METODOS DE VALUACION.

Si no fluctuaran los precios unitarios, todos los métodos de valuación de inventarios, arrojarían idénticos resultados. Los cambios en los precios aparecen en los registros financieros de diversas maneras, según sea el método específico de inventario que se emplee.

a) Primeras Entradas y Primeras Salidas, PEPS.

Este método consiste en considerar como costo de las mercancías que se van entregando en venta. El costo unitario de adquisición correspondiente al lote menos reciente hasta ajustarlo y sólo después, el costo del lote más reciente.

b) Ultimas Entradas Primeras Salidas, UEPS.

Este método consiste en considerar como costo de las mercancías vendidas, el costo de adquisición del lote menos reciente.

c) Precio Promedio. P.P.

Este método consiste en considerar como costo de las mercancías vendidas, el importe que resulte como promedio de los costos de adquisición de los lotes comprados a diferentes costos.⁽³²⁾

UEPS. Ordinariamente refleja los precios corrientes de compra en los resultados de operación, en tanto -- que PEPS retarda el reconocimiento de los efectos de los precios. Si los cambios en los precios son transitorios, la utilidad puede diferir dramáticamente de un año a otro, entre los métodos de UEPS y PEPS.

36) Contabilidad Método Autodidáctico. Antonio Méndez Villanueva. 2o. Curso Págs. 68, 73 y 78.

La presentación de estados financieros también es afectada por el método UEPS o PEPS, que se escoja. El empleo de -- UEPS dá como resultado que se muestran en el inventario, - precios cada vez más antiguos y, por consiguiente, menos - significativos si las existencias crecen con los años; -- mientras que la tendencia de PEPS es reflejar en los estados financieros precios casi actuales.

Si están subiendo los precios, UEPS produce una utilidad - menor que el método PEPS y, por lo tanto, reduce el impuesto a pagar, y ésto podría ser aprovechado como una estrategia de planeación fiscal.

Rotación de Inventario (Calculada dividiendo el costo de - los artículos vendidos entre el inventario promedio). Por medio de esta razón estamos tratando de saber qué tan rápido es el flujo de fondos a través del depósito de inventarios y qué tan circulante es el inventario. La relación - de rotación nos proporciona una idea acerca de si el inventario es deficiente o excesivo en relación con nuestro volumen de ventas.

Ejemplo:

$$\frac{\$ 1.680,700}{\frac{\$ 237,900 + 246,000}{2}} = 6.95 \quad \text{R.I.} \quad \frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Promedio de Inventario de P.T. a precio de costo}}$$

Una rotación de inventarios excepcionalmente baja o decreciente, sugiere varias posibilidades. El administrador financiero de cada empresa, establece un compromiso entre carecer en ocasiones de existencias y paralizar fondos invertidos en el inventario. Una disminución en la rotación de inventarios indica que al establecer este compromiso, su tendencia fué hacia mantener existencias completas a la mano. Cuando la rotación es excepcionalmente baja, también sugiere que el inventario puede ser obsoleto o bien cuando menos, que hay existencias de poco movimiento.

4.- EMPRESAS CONTROLADORAS.

4.1 ANTECEDENTES.

Dada la expansión económica del País y considerando que sus patrones de crecimiento están influenciados directamente por los países económicamente desarrollados, se ha presentado la necesidad de cambiar la estructura funcional de las empresas: de un individualismo arraigado por un modelo de integración grupal, ya sea para evitar responsabilidades de tipo fiscal, o bien para maximizar aspectos administrativos y financieros.

Se dan diversos tipos de empresas para conseguir los fines anteriores, dentro de las cuales podemos constatar la consolidación, fusión, las sucursales, etc., pero creemos que la estructura que mejor viene a satisfacer este tipo de necesidades, es el empleo de la empresa controladora y tratándose del tema que hemos venido desarrollando a través de este estudio referente a la función financiera como planificación de las empresas, es por eso que vamos a hacer una mención meramente superficial, sin tratar a fondo este tema que tendría que ser un estudio más completo para comprender lo que realmente es una empresa controladora.

2 DEFINICION.

Una empresa controladora, es una sociedad mercantil que poseyendo la mayoría de las acciones de un grupo de empresas las relaciona entre sí y consigo misma y que, respetando sus características individuales, ordena sus aspectos operacional, legal y financiero para integrarlos y obtener para todas y cada una los beneficios de grupo. De este modo aceleran el crecimiento sólido del mismo, mediante la optimización de las utilidades y recursos que en base a planeación a largo plazo se invierten en ampliación de las empresas ya existentes o en la creación de nuevos negocios, en beneficio de los propios accionistas, del personal, de proveedores, clientes, banqueros, gobierno; es decir, fomenta el desarrollo económico-social del País.

La Dirección General del grupo se encuentra físicamente localizada en la propia empresa controladora o en una compañía de servicios, y está consiguientemente centrada en el crecimiento, para lo cual planea sus inversiones, establece las políticas que homogenizan en las empresas los aspectos necesarios para crear el grupo y ejercer control en la operación y resultados del mismo. ⁽³³⁾

El C.P. José A. Eseverri Ahuja la define como "Aquella empresa que posee acciones de otras sociedades, a las que comúnmente se -

les denomina subsidiarias, y debido al porcentaje mayoritario de capital o a otras condiciones estatutarias, se puede tener el control de esas empresas cuyas acciones se poseen.⁽³⁴⁾

El Ingeniero Alfonso González Migoya la define como "Aque-
lla empresa de tipo mercantil, cuyo objeto social preponde-
rante es la tenencia de la totalidad o de la mayoría de las
acciones de otras empresas suficiente para ejercer control;
de ahí lo de controladoras".⁽³⁵⁾

En el aspecto fiscal la Ley del Impuesto sobre la Renta no nos mencionaba la definición de empresas controladoras, pero en la Ley de 1981, nos esbozaba ya un concepto en su artículo 19 y decía así: "Para los efectos de esta Ley, son sociedades controladoras, aquellas cuya inversión en acciones o partes sociales, computadas a su valor de adquisición, exceda del 55% de su capital contable".

Pero en la Ley de 1982 ya nos da una definición más clara y completa sobre estas sociedades y en su artículo 57-A -- nos menciona: "Para los efectos de esta Ley se consideran sociedades mercantiles controladoras, aquellas que detenten más del 50% de las acciones con derecho a voto de otras sociedades, inclusive cuando dicha tenencia se tenga por conducto de otras sociedades que a su vez sean controladas -- por aquella. Las sociedades independientemente del lugar -

(38) Eseverri A, José A. Seminario de la Empresa Controladora.

(39) González M. Alfonso. Seminario "La Empresa Controladora.

de su residencia, no podrán tener más del 50% de las acciones con derecho a voto de la sociedad controladora; - para estos efectos no se computarán las acciones que se coloquen entre el gran público inversionista, de conformidad con las reglas generales que al efecto dicte la -
 (36)
 Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

4.3 ORGANIZACION. ⁽³⁷⁾

Para la constitución de una empresa controladora, existen básicamente dos procedimientos conocidos como "Hacia Arriba" y "Hacia Abajo", cuyas características fundamentales veremos a continuación:

HACIA ARRIBA (Figura No. 7)

Los accionistas de la Empresa Madre crean la Empresa Controladora y exhiben el capital social de la misma, mediante la aportación de las acciones de la primera, sobre la base de acción por acción y a valor de capital social. - A continuación, la Empresa Madre efectúa la venta de las acciones de subsidiarias que detentan a la compañía controladora, centrándose consiguientemente su dirección en las actividades industriales para las que fue creada. De manera similar se procede con las acciones que detentan las restantes empresas del grupo, lo cual da como conse-

(40) Diario Oficial de la Federación. Publicado el 31 de Diciembre, 1981.

(41) Revista Ejecutivos de Finanzas. Febrero de 1977. Págs. 28 y 29.

cuencia, ajustes de capital, traspaso de pasivos, etc.

Este procedimiento tiene como inconvenientes, las necesidades de captar casi la totalidad de las acciones de la Empresa Madre, dejando por lo menos cuatro socios adicionales; la molestia que se ocasiona a los accionistas no solamente por el canje, sino que por ser en especie su aportación a la Empresa Controladora, sus acciones, deben de quedar depositadas en la tesorería de esta durante dos años, afectando su disponibilidad para las operaciones bursátiles, además de que es necesario obtener de la Comisión Nacional de Valores, autorización para el registro de las nuevas acciones en la Bolsa de Valores, perdiéndose la historia bursátil de la Empresa Madre, tratóndose de empresas que estén inscritas en Bolsa.

Existen Empresas Controladoras que no hacen operaciones bursátiles, y éstas no tendrían ningún problema con este procedimiento.

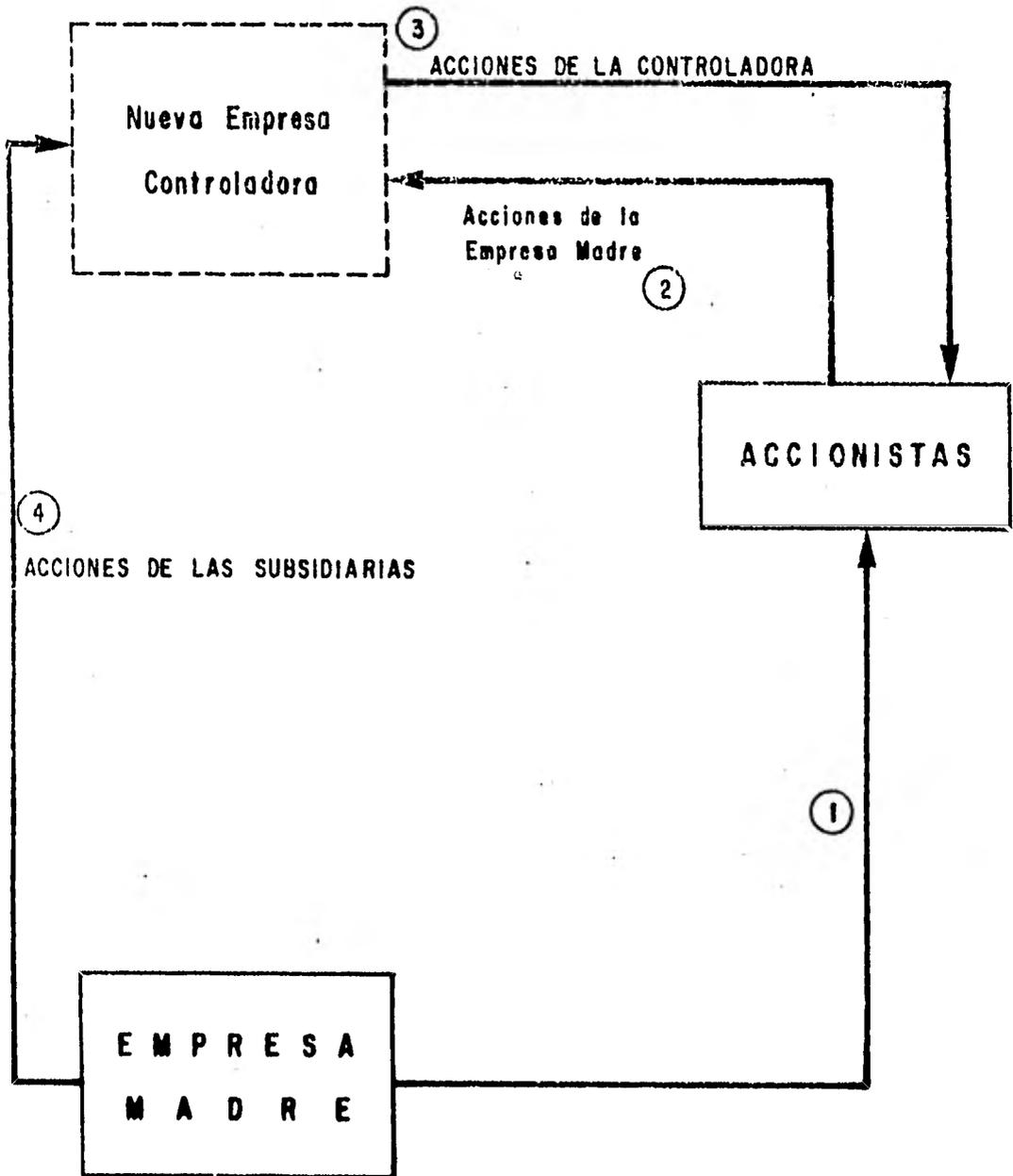


FIGURA 7.

HACIA ABAJO. (Figura No. 8)

La Empresa Madre se convierte en una Empresa Controladora y Arrendadora, que será la propietaria de todas las acciones de las subsidiarias y de los bienes inmuebles de la Empresa Madre, arrendando éstos a una o varias nuevas compañías operativas subsidiarias de la Controladora, que se formarán mediante el traspaso de los activos circulantes, del personal, de la maquinaria y equipo y los pasivos de la Empresa Madre, que puedan ser necesarios para dar una adecuada estructura financiera a las nuevas empresas.

Este procedimiento contiene un mayor número de trámites que el procedimiento HACIA ARRIBA, pero no se molesta a los accionistas y continúa su historia en la Bolsa de Valores.

Dado el hecho de que normalmente la Empresa Madre tiene una razón social de acreditada imagen, la cual es conveniente conservar, en la práctica se acostumbra traspasar dicha razón social a la Empresa Operadora y dar una nueva razón social a la Empresa Controladora.

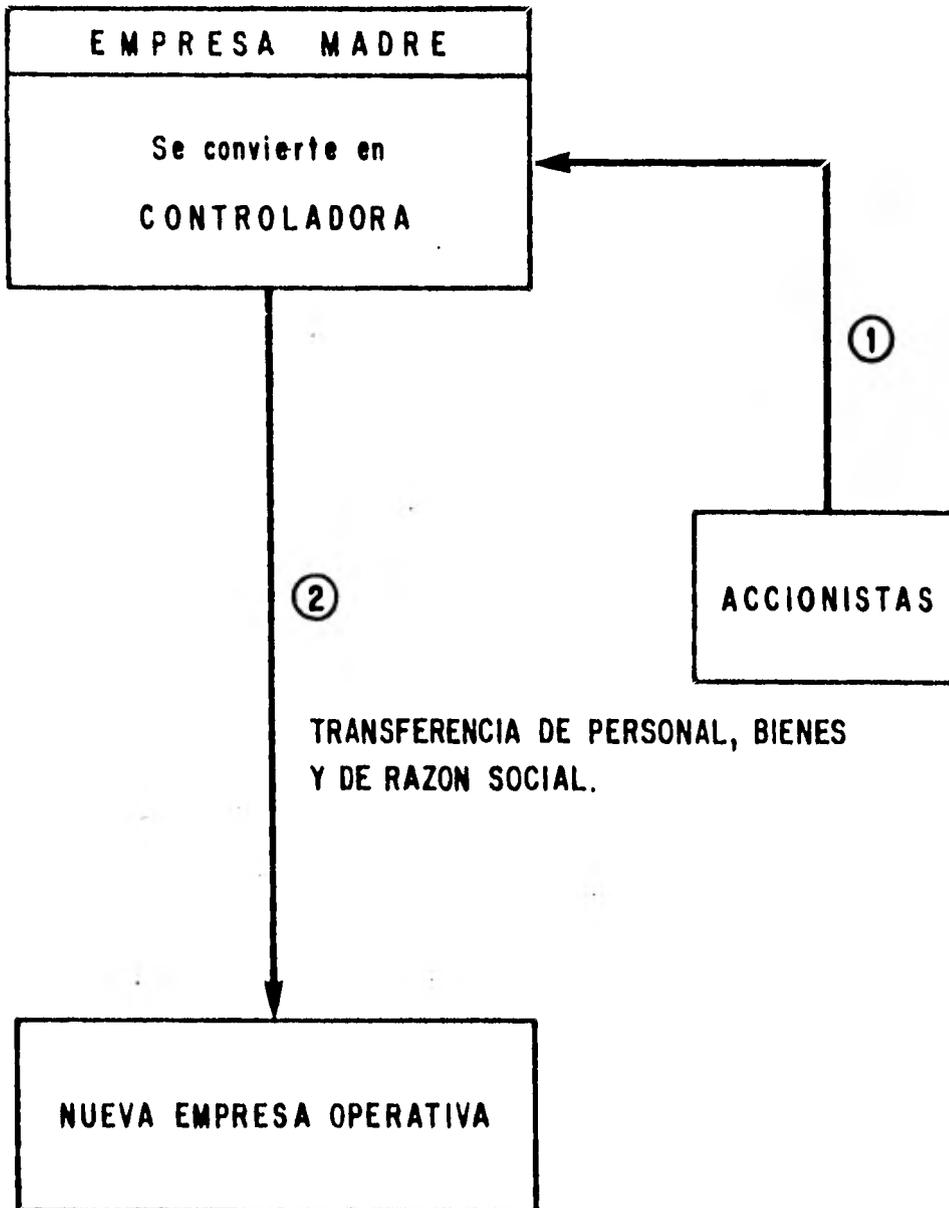


FIGURA 8.

BENEFICIOS:

- Manejo administrativo (Financiero, Planeación, Recursos Humanos, Legal, Control, etc.), centralizado.
- Se ofrece a los accionistas actuales y potenciales, un vehículo de inversión basado en un grupo de empresas.
- La imagen corporativa ante terceros, permite una identificación más amplia y la contratación de mejores créditos, en monto, tasa y términos de pago.
- Planeación a mediano y largo plazo, desde un ámbito corporativo.
- Las decisiones de inversión son orientadas según la política corporativa de integrar o diversificar al grupo, identificando las mejores alternativas disponibles.
- Permite centralizar la generación y asignación de fondos para su mejor aplicación.

4.4 PERFIL FINANCIERO Y FISCAL.

a) PERFIL FINANCIERO.

La Empresa Controladora desarrolla la planeación a media no y largo plazo; dicha planeación tiende a ser estratégica más que táctica, en virtud de que se analizan las - oportunidades de entorno, en cuanto al grupo en general y no para una empresa en especial. Las decisiones de in versión son orientadas según la política corporativa de - integrar o de diversificar al grupo en función de varia- bles, tanto de rentabilidad como de fines sociales.

La Empresa Controladora obtiene los recursos de terceros (bancos, emisiones de obligaciones y aumentos de capital) que vigila o cumple de manera directa los compromisos -- contraídos y las condiciones pactadas. La imagen corpo- rativa ante terceros, permite la contratación de mejores créditos en monto, tasa y términos de pago.

La Compañía Controladora en cuanto a su función financie ra, puede tener una gran versatilidad, ya que de los prés tamos obtenidos, puede ser titular ella misma o alguna - otra parte de las compañías que integran la corporación.

MANEJO FINANCIERO

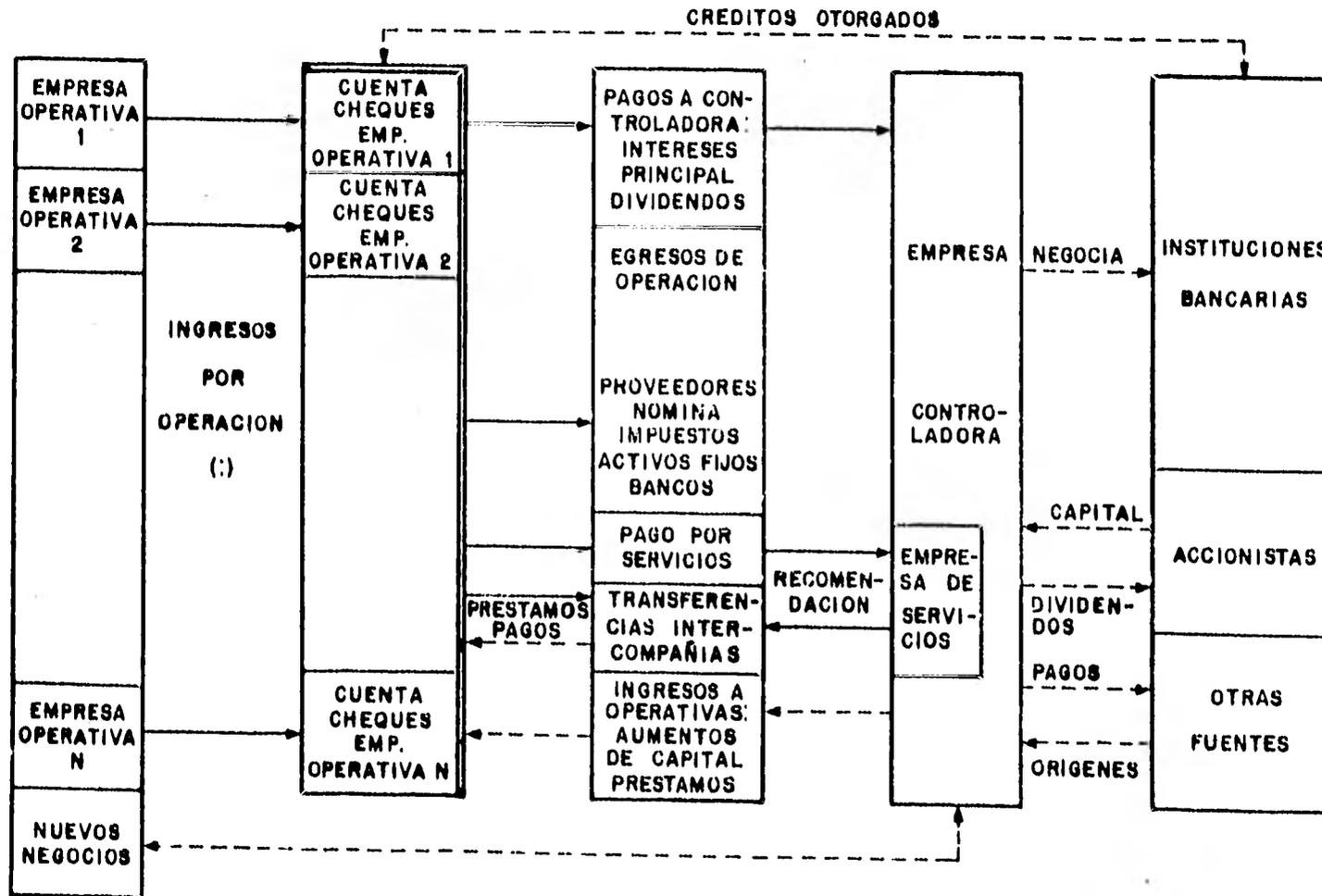


FIGURA 9.

REVISTA EJECUTIVOS DE FINANZAS: FEBRERO, 1977, PAG. 27.

b) PERFIL FISCAL.

Desde el punto de vista fiscal, que se refiere a la posibilidad de reinvertir los dividendos en la misma controladora, sin pagar el 21%. Si tales dividendos los recibieran los accionistas, personas físicas, absorbería el gravamen aún cuando efectuaran la citada reinversión.

PARTICIPACION DE UTILIDADES:

De las disposiciones de la Ley del Impuesto sobre la Renta, comentadas con respecto a dividendos, surgen también las repercusiones en cuanto a la Participación de los Trabajadores en las Utilidades de las Empresas.

Fundamentalmente, por presiones del sector obrero, ha prevalecido el criterio de la autoridad fiscal, y consecuentemente la confusa redacción de la disposición de la Ley, que sostiene que los dividendos cobrados por las empresas, aunque no se acumulan para fines del ingreso global gravable, sí forman parte de la base para el reparto de utilidades.

Como argumento, aunque muy rebatible, se ha señalado que se trata de un ingreso, originalmente gravado, sobre el cual se otorga una exención.

Es probable que se tengan buenas bases para ganar el punto en los tribunales, pero por tratarse de un problema posiblemente de carácter político, puede ser preferible optar por la solución práctica de manejar las controladoras sin personal, resolviendo sus necesidades administrativas por medio de servicios prestados por otra sociedad del grupo.

Es decir, crear una empresa de servicios administrativos, y a la vez puede ser aprovechada como un instrumento motivador para los altos ejecutivos del grupo, ya que dentro de este tipo de empresa, se pueden planear situaciones como de previsión social para los ejecutivos que la manejen, un ejemplo sería la de establecer becas para ellos y sus hijos, y segmentar el ingreso global gravable.

OTROS INGRESOS:

Tratándose principalmente de las conocidas como "Controladoras Puras", mismas que tienen como ingresos básicos los correspondientes a dividendos, y tomando en cuenta que éstos no son acumulables para Impuesto sobre la Renta, se tiene como resultado que los gastos normales que esas empresas tienen que realizar, aunque contengan requisitos, no se pueden hacer deducibles.

En la medida que estos gastos sean importantes y que se desee aprovechar su deducción, se puede pensar en la alternativa de proporcionarle ingresos gravados a la controladora, que a la vez sean gastos deducibles en las subsidiarias y, de esta manera, ya no se pierdan las deducciones normales de la controladora.

Esto puede lograr mediante operaciones, entre otras, de arrendamiento o financiamiento intercompañías, para lo cual será necesario dotar a la controladora de los bienes necesarios para dichas transacciones.

ENAJENACION DE ACCIONES.

Sobre esta operación son aplicables las reglas que nos menciona la Ley del Impuesto sobre la Renta, donde nos dice que podrán ser deducibles las pérdidas de enajenación de acciones, cuando hayan sido obtenidas en operaciones entre la sociedad controladora y una controlada o entre dos o más sociedades controladas, siempre que hayan sido deducidas en la declaración de la sociedad enajenante.

C O N C L U S I O N

Después de una ardua tarea de investigación en la que acudimos a fuentes de información bibliográfica, dada por nuestro asesor, C.P. Rafael Alva Estévez, y a sus orientaciones para que visitáramos diferentes instituciones de crédito, - para que se complementara nuestro trabajo de investigación, al fin hemos llegado a su terminación y lo que aquí nos ocupa es la afirmación de varias realidades que encontramos a través del trabajo desarrollado.

Como se mencionó en las primeras páginas, la función financiera es muy importante, ya que, es la base para que los negocios logren sus objetivos, contando con la eficiencia de los funcionarios encargados (Tesorero y Contralor) y que éstos cumplan las funciones citadas que son bastantes y amplias, los negocios no tendrán ningún problema en su fase de financiación.

En el segundo capítulo nos ocupamos de las fuentes de financiamiento, tanto internas como externas, y concluimos que el financiamiento viene a ser el cimiento sobre el que descansa el activo de las empresas, y ésto debe ser conseguido

de la manera que dicho financiamiento debe ser al más bajo costo posible, obtenerlo con la oportunidad y en las cantidades requeridas; que el mantenimiento de las relaciones con las instituciones de crédito sea el más cordial y sano para que se tenga confianza en las operaciones que se hagan y que siempre la imagen de la empresa sea buena ante el fisco, acreedores, empleados, instituciones de crédito, etc., para poder acudir ante cualquier tipo de financiamiento y no encontrar negativas.

Como soporte para llevar a cabo todo lo mencionado en los capítulos anteriores, se cuenta con la administración del capital de trabajo, ya que con base en el análisis a los rubros que le corresponden como son el efectivo, cuentas por cobrar e inventario, evaluación de las inversiones, adquisición del activo fijo y la administración de las cuentas por pagar a corto plazo, se deben de adoptar las políticas para atender los objetivos de la empresa, como puede ser la de incrementar al máximo la penetración de ésta al mercado, la cantidad de producción a programar y tipos de artículos, las necesidades de financiamiento, y por último, atender las oportunidades de inversión de los excedentes para tratar de equilibrar el problema inflacionario y las empresas no se vean afectadas por este fenómeno.

Como último capítulo hablamos de la Empresa Controladora que se crea como un medio de expansión y agrupamiento de diferentes actividades, con el fin de ayudar al desarrollo del País, ya que por su tamaño y fuerza económica, es un instrumento para impulsar la tecnología propia, además de atraer accionistas, que deseen invertir su dinero en empresas que aseguren estabilidad en su inversión, así como una rentabilidad adecuada. Además, otro punto muy importante, es que estas empresas controladoras dan origen a nuevas fuentes de trabajo de la que tan necesitado está nuestro País.

INDICE DE CITAS.

	Pág.
(1) J.L.Urquijo, Ochoa, Oyarzábal, Uzo. "Planificación Financiera de la Empresa." Cap. I. Págs. 9 y 10.....	7
(2) George R. Terry. "Principios de Administración".Cap. 29, Págs. 780 y 781.....	8
(3) Sam R. Goodman."Organización de las Funciones del Tesorero y el Contralor, para la Administración Financiera Eficaz". Cap. 3, Pág. 25.....	22
(4) "Principios de Contabilidad" Boletín B-7.IMCP.	29
(5) Boletín C-6 "Principios de Contabilidad".Inmuebles, Maquinaria y Equipo. IMCP. México 1973. Págs.12 y 13.	32
(6) Módulos DoFiscal No. 2. "Examen de la Depreciación y de la Amortización para Fines Fiscales". Pág. 55...	36
(7) Módulos DoFiscal No. 2. "Examen de la Depreciación y de la Amortización Para Fines Fiscales". Págs.12, 52,53 y 54.....	37
(8) Principios de Contabilidad C-8. Intangibles. IMCP., A.C. Págs. 4, 5 y 6.....	44
(9) Ley del Impuesto Sobre la Renta.....	44
(10) Charles T. Horgren - La Contabilidad de Costos. Pág. 391.....	51
(11) Jorge Saldaña Alvarez. "Manual del Funcionario Bancario". Cap. I. Pág. 19.....	58
(12) Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares.....	59
(13) Jorge Saldaña Alvarez. "Manual del Funcionario Bancario". Cap. I, Pág. 20.....	60
(14) Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. Arts. 321, 322, 323, 324 y 326.....	67
(15) Revista "Ejecutivos de Finanzas" Abril de 1976. Págs. 24 y 25.....	69
(16) Jorge Saldaña Alvarez. "Manual del Funcionario Bancario. Pág. 61.....	79

(17)	Administración Financiera por Robert W. Johnson, Pág, 605.....	133
(18)	Boletín C-6 "Inmuebles, Maquinaria y Equipo" -- del IMCP, AC., Págs. 9, 10 y 11.....	136
(19)	Código Fiscal de la Federación. Artículo 15, - Fracción IV, 1981.....	137
(19A)	Manual de Fondos de Fomento de la Asociación de Banqueros de México.....	154
(20)	Terminología del Contador. Mancera Hermanos y Colaboradores. Ed. Banca y Comercio.....	155
(21)	Administración Financiera. Robert W. Johnson...	164
(22)	Administración del Efectivo. Yair W. Orgler. - Ediciones Contables y Administrativas, Págs.5 y 6	167
(23)	Yair E. Orgler, "Administración del Efectivo".. Pág. 6.....	173
(24)	Yair E. Orgler. "Administración del Efectivo".. Pág. 8.....	174
(25)	Yair E. Orgler. "Administración del Efectivo".. Pág. 9.....	175
(26)	R.N. Anthony. "La Contabilidad en la Administración de Empresas". Pág. 327.....	176
(27)	Folleto de Plancomer.....	182
(28)	Apuntes de Seminario de Estrategias de Tesorería en el Momento Económico Actual, por el C.P. Rafael Alva Estévez.....	187
(29)	Joaquín Moreno Fernández. "Las Finanzas en la Empresa".....	199
(30)	Joaquín Moreno Fernández. "Las Finanzas en la Empresa".....	199
(31)	Abraham Perdomo Moreno. "Interpretación de Estados Financieros".....	201
(32)	Dirección de Operaciones por Elwood S. Buffa...	210
(33)	Dirección de Operaciones por Elwood S. Buffa...	210
(34)	G. Velázquez Mostretta. "Administración de los Sistemas de Producción".....	214

Pág.

(35)	Charles T. Horngren. "La Contabilidad de Costos".	214
(36)	Contabilidad Método Autodidáctico. Antonio Méndez Villanueva.....	222
(37)	Ejecutivos de Finanzas. Febrero de 1977.....	226
(38)	Eseverri A. José A. "Seminario de la Empresa -- Controladora.....	227
(39)	González M. Alfonso. "Seminario La Empresa Controladora".....	227
(40)	Diario Oficial de la Federación. Publicado el - 31 de Diciembre de 1981.....	228
(41)	Revista Ejecutivos de Finanzas. Febrero de 1977.	228

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

MORENO FERNANDEZ, Joaquín. "Las Finanzas en la Empresa". Información, Análisis, Recursos y Planeación. Editorial Instituto Mexicano de Finanzas, A.C. 1979.

ESCUADERO ALBUERNE, Adolfo. "La Bolsa de Valores". Editorial Trillas, México 1979.

MANCERA HERMANOS Y COLABORADORES. "Terminología del Contador". Editorial Banca y Comercio, S.A. México 1974.

PINTO CASTILLO, Jorge, C.P. "Contraloría". Ediciones - Contables y Administrativas, S.A. México 1979.

GOODMAN, Sam. "Organización de las Funciones del Tesorero y el Contralor para una Administración Financiera Eficaz". Editorial Diana, México 1979.

GONZALEZ A. César. C.P. "La Contraloría y sus Funciones" Ediciones Contables y Administrativas, S.A. México 1980.

PERDOMO MORENO, Abraham. C.P. "Análisis e Interpretación de Estados Financieros" Impresiones Aries, México.

ORGLER YAIR, E. "Administración del Efectivo". Ediciones Contables y Administrativas, S.A. México 1979.

HORGREN Charles T. "La Contabilidad de Costos en la Dirección de Empresas". Editorial UTHEA, México 1972.

MENDEZ VILLANUEVA, Antonio. C.P. "Contabilidad, Segundo Curso", Impresiones Aries, México 1975.

VELAZQUEZ MASTRETA, Guillermo. "Administración de los - Sistemas de Producción". Editorial Limusa, México 1976.

CALVO LANGARICA, César. C.P. "Estudio Contable de los -- Impuestos". Impresora Anteca, S.de R.L., México 1981.

SALDAÑA ALVAREZ, Jorge. "Manual del Funcionario Bancario" Ediciones Jorge Saldaña Alvarez. México 1981.

REZA, Manuel. "Contabilidad de Sociedades". Ediciones - Contables y Administrativas, S.A. México 1976.

KENNEDY - Mc.Mullen. "Estados Financieros, Forma, Análisis e Interpretación." Editorial UTHEA. México 1978.

JOHNSON OKHUYSEN, Eduardo. "Compañía Dominatriz Huldin^g Company". Publicaciones Administrativas y Contables, S.A. México 1981.

JOHNSON, Robert W. "Administración Financiera". Cía. - Editorial Continental, S.A. México 1977.

ELWOOD S., Buffa. "Dirección de Operaciones". Editorial Limusa-Wiley, S.A. México 1973.

URQUIJO, OCHOA, OYARZABAL, OZOZ. "Planificación Financiera de la Empresa". Ediciones Deusto. España 1974.

TERRY, George R. "Principios de Administración". Ed.C.E.C. S.A. México 1971.

HUNT, WILLIAMS, DONALDSON. "Financiación Básica de los Negocios". Editorial UTHEA. México 1974.

ANTHONY, Robert N. "La Contabilidad en la Administración de Empresas". Editorial UTHEA. México 1974.

DOMINGUEZ E. LOMELIN A. DOMINGUEZ L. "Examen de la Depreciación y de la Amortización para fines de I.S.R. Módulo 2, D.F. Edit.Méx.1981.

LEVY SEEGALL, Jacques. "Valor Teórico del Dólar en Relación con el Peso Mexicano". Ed. Acciones y Valores de México, S.A. de C.V.

Folleto Arrendadora Comermex, México 1981.

Folleto Plancomer. México 1981.

Código Fiscal de la Federación. Editorial Porrúa, S.A. - México 1981.

Código de Comercio y Leyes Complementarias. Editorial -- Porrúa. México.

Legislación Bancaria. Editorial Porrúa, S.A. México 1981.

Diario Oficial de la Federación. Diciembre 1981.

Impuesto sobre la Renta 1981. D.O. Editores, México.

ESCRERRI A., José A. "Seminario: La Empresa Controladora"

GONZALEZ M. Alfonso. "Seminario: La Empresa Controladora".

Principios de Contabilidad. Boletín C-6.I.M.C.P.

Principios de Contabilidad. Boletín C-8 I.M.C.P.

Principios de Contabilidad. Boletín C-7 I.M.C.P.

"México Progresa - ¿Qué es la Bolsa de Valores?". B.V.M.

Revista Ejecutivos de Finanzas. Noviembre 1977.

Revista Ejecutivos de Finanzas. Febrero 1977.

Revista Ejecutivos de Finanzas. Abril 1978.

Revista Ejecutivos de Finanzas. Marzo 1978.

Revista Ejecutivos de Finanzas. Mayo 1979.

Seminario de Tesorería. Instituto de Especialización para Ejecutivos de Finanzas. 1981.

Manual de Fondos Creados por el Gobierno Federal. Asociación Nacional de Banqueros Mexicanos.

INDICE ALFABETICO.

Acciones.

- Emisión y Suscripción. 83, 84.
- Preferentes. 85.
- Ordinarias. 85.
- Beneficios. 95, 96.
- Enajenación de, 238.
- Solicitud de Inscripción. 86 - 94.
- Criterios establecidos para vender acciones. 151.

Administración del Capital de Trabajo.

- Antecedentes. 155.
- Definición de Capital de Trabajo. 155.
- Razones para la Insuficiencia del, 156.
- Fuentes del, 158.
- Aplicación del, 163.
- Definición de Administración del, 163.

Amortizaciones. 31, 43, 46.

Arrendamiento. 133.

- Puro. 133, 134.
- Financiero. 133, 136.
- Ventajas del, 138, 139.

Banca. 57, 58.

- Tipos de Crédito. 60 - 63, 67, 69, 75 - 77.
- Inconvenientes en la Obtención. 78.
- Elementos para Solicitar Línea de Crédito. 78.
- Préstamos Bancarios. 162.
- Contratos de Depósito Bancario de Dinero. 181.

Bolsa de Valores. 80 - 83.

Certificados de Tesorería. 182.

Aspecto Fiscal. 183.

Control Financiero.

Del Efectivo. 164 - 165..

De Inventarios. 208.

Antecedentes. 208

De Cuentas por Cobrar. 188.

Objetivos de, 188

Factores. 189 - 194.

Evaluación. 198 - 206..

Control Interno.

De Entrada y Salida de Efectivo. 186 - 187.

De Inventarios. 220.

Costos.

De Oportunidad. 38

Directo. 50 - 53.

Crédito Comercial. 162.

Crédito y Cobranzas. 18, 47.

Departamento de Compras.

Objetivos. 216.

Función del, 216 - 217.

Depreciación.

Acelerada. 33 - 35.

Financiera. 39

Como Fuente de Financiamiento. 31 - 32.

Dividendos.

Política de, 55 - 56.

Empresas Controladoras.

Antecedentes. 225.

Definición. 226.

Organización. 228.

Perfil Financiero. 234 - 235.

Perfil Fiscal. 236 - 238.

Financiamiento.

A Corto Plazo. 16.

Largo Plazo. 16

De Pasivos. 82.

Fuentes de, 30, 31 y 35.

Fondos Creados por el Gobierno Federal. 145.

FOGAIN, 146 y 147.

FONEI. 146 y 149.

FOMIN. 146, 149 y 150.

FONEP. 146, 152 - 154.

FIDEIN. 146, 151 y 152.

PAI. 146, 154.

Fuentes de Financiamiento. 30, 31, 55.

Función

Financiera 4 - 8

De los Ejecutivos 13.

Del Tesorero. 13 - 19.

Del Contralor. 20 - 27

Organización 9, 11 y 12.

Inversiones.

- Resultado de, 19 - 31 - 47.
- En Dólares. 182.
- Contratos de Depósito Bancario. 181.
- Certificados de Tesorería. 182.
- En Valores de Fácil Realización. 180
- Papel Comercial. 185.
- Obligaciones. 185.
- Acciones. 185.

Inventarios.

- Funciones de los, 209.
- Tipos de, 210.
- Costo de, 211.
- Métodos de Valuación. 224.

Mercado.

- De Renta Variable. 80
- De Renta Fija. 80
- De Capitales. 80 - 81.
- De Dinero 81, 114.
- De Valores. 82.
- Primario. 116.
- Secundario. 117.

Obligaciones.

- Definición. 185.
- Emisión y Suscripción de, 83 - 98.
- Colocación Privada. 99 - 101.
- Colocación Pública. 100.
- Hipotecarias. 103.
- Quirografarias. 104.
- Solicitud de Inscripción. 106 - 113.

Papel Comercial. 83, 114, 161.
 No Regulado. 127.
 Definición. 115, 185.
 Características. 118.
 Requisitos para la Inscripción 118 - 132.

Presupuestos de Flujo de Efectivo. 160.
 Métodos de Entrada y Salida de, 166.
 Utilidad Ajustada. 166.
 No Balanceado. 167 - 168.
 Secuencial. 168 - 170.
 Simultáneo. 170 - 172.

Prime Rate. 65 - 66.

Proveedores. 55.

Provisiones.
 Para Impuestos. 31, 46.
 Para Cuentas Incobrables. 31, 46.
 De Capital. 15.
 Otras. 32, 49.

Reexpresión de Estados Financieros. 28.

Riesgos Cambiarios. 27.

Reinversión de Utilidades. 32, 48.

Ventas de Activo Fijo. 31, 47.