

875208

3

24



**UNIVERSIDAD VILLA RICA**

**FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION  
ESTUDIOS INCORPORADOS A LA U.N.A.M.**

**“HERRAMIENTAS FINANCIERAS  
PARA EL BUEN MANEJO DEL  
CAPITAL DE TRABAJO”**

**T E S I S**

**QUE PARA OBTENER EL TITULO DE  
LICENCIADO EN CONTADURIA**

**P R E S E N T A**

**Adriana Calvillo Alamilla**

**DIRECTOR DE TESIS  
C.P. MBA. Ramón Ríos Espinosa**

**REVISOR DE TESIS  
C. P. Maríha Gloria Canudas Lara**

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**

**VERACRUZ, VER.**

**1996**

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**



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.

A MIS PADRES.

SR. IGNACIO JAVIER CALVILLO DE LEON.  
SRA. MARGARITA ALAMILLA DE CALVILLO.

Con mucho cariño y admiración y respeto  
por haberme brindado su apoyo y confianza  
para alcanzar mis metas.

A MIS FAMILIARES.

Por su gran apoyo y comprensión.

A LA FAMILIA ARELLANO PEREZ.  
A LA FAMILIA ESPINOSA RINCON.  
A LA FAMILIA RODRIGUEZ UGALDE.  
A LA FAMILIA CASTILLO ORTIZ.

A MIS MAESTROS.

Por haber contribuido de alguna  
forma para integración profesional.

AL SR. ADRIAN CASTILLO.  
por ser mi gran apoyo durante  
toda mi vida

A MIS ANIGOS.

HERRAMIENTAS FINANCIERA PARA EL BUEN MANEJO  
DEL CAPITAL DE TRABAJO

INDICE

INTRODUCCION: METODOLOGIA DE LA INVESTIGACION.	1
- PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.	1
- JUSTIFICACION DE LA INVESTIGACION.	4
- OBJETIVO DE LA INVESTIGACION.	6
CAPITULO 1.- IMPORTANCIA DE LA ADMINISTRACION FINANCIERA DEL CAPITAL DE TRABAJO.	7
1.1.- LA ADMINISTRACION FINANCIERA Y LA TOMA DE DECISIONES.	7
1.2.- LA ADMINISTRACION FINANCIERA DEL CAPITAL DE TRABAJO.	14
1.3.- ADMINISTRACION FINANCIERA DEL ACTIVO CIRCULANTE.	22
1.4.- ADMINISTRACION FINANCIERA DEL PASIVO A CORTO PLAZO.	33
CAPITULO 2.- HERRAMIENTAS FINANCIERAS PARA UN BUEN MANEJO DEL CAPITAL DE TRABAJO.	47
2.1.- EL ANALISIS FINANCIERO.	47
2.2.- ESTADO DE ORIGEN Y APLICACION DE RECURSOS.	69
2.3.- EL FLUJO DE EFECTIVO.	83

CAPITULO 3.- CASO PRACTICO: INDUSTRIAS DEL NORTE S.A DE C.V.	90
ANEXO 1 BALANCE GENERAL 1994 Y 1995.	91
ANEXO 2 ESTADO DE RESULTADOS 1994 Y 1995.	93
ANEXO 3 CAMBIO EN EL CAPITAL NETO DE TRABAJO.	95
ANEXO 4. ESTADO DE ORIGEN Y APLICACION DEL CAPITAL NETO DE TRABAJO.	96
ANEXO 5 CLASIFICACION DE LOS CAMBIOS EN EL ESTADO DE SITUACION FINANCIERA.	98
ANEXO 6 ESTADO DE ORIGEN Y APLICACION DEL EFECTIVO.	100
ANEXO 7 ESTADO PORCENTUAL DE ORIGEN Y APLICACION DEL EFECTIVO.	101
ANEXO 8 ESTADO DE RESULTADOS EN PORCENTAJES.	104
ANEXO 9 RESUMEN DE LAS RAZONES FINANCIERAS.	113
CONCLUSIONES.	118
BIBLIOGRAFIA.	120

## INTRODUCCION: METODOLOGIA DE LA INVESTIGACION.

## PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

México al igual que todo el mundo se enfrenta a un cambio constante, dentro de una economía globalizadora, lo cual hace necesario mantenerse preparado y actualizado profesionalmente, con conocimientos amplios y profundos, con una mente ágil, abierta y capaz no tan solo de entender los cambios, sino de generarlos; convirtiéndose en sujeto de la historia y no en un objeto de la misma.

El mundo que vivimos y que viviremos los próximos años, exige de quienes dirigen las organizaciones, los conocimientos y el uso de tecnologías, pero sobre todo el manejo eficiente de los sistemas de información que les permitan una correcta toma de decisiones, para asegurar la permanencia de las empresas a largo plazo. Hoy por hoy la contabilidad es uno de los principales sistemas de información que reflejan el fruto de la toma de las decisiones de los administradores, así como un excelente banco de datos para predecir el futuro de las empresas.

En vísperas del siglo XXI, los conceptos de fenómenos como globalización, competitividad, calidad, productividad, alianzas estratégicas, empresas de clase mundial, libre comercio, valor agregado y reingeniería de procesos administrativos, son términos que han venido a enriquecer el vocabulario normal de un hombre de negocios y a incrementar el grado de dificultad en las operaciones de las empresas.

Por todo lo anteriormente expuesto, la administración del capital de trabajo es de vital importancia para la supervivencia de cualquier negocio, porque el capital de trabajo es el medio que puede determinar el crecimiento, la sobrevivencia o el cierre de una entidad económica: por lo anterior se requiere un cuidadoso análisis de las operaciones relacionadas con las partidas que lo conforman, debido a que estas partidas pueden administrarse inadecuadamente provocando, consecuencias desastrosas para un negocio sobre todo en esta época de inestabilidad económica y de crisis generalizada en el sistema financiero.

En épocas de inestabilidad económica, los usuarios de los estados financieros demandan información mas amplia sobre la generación y aplicación de recursos, para poder evaluar con mayor objetividad la liquidez o solvencia de las entidades. Por esta razón, se considera que las herramientas financieras para el buen manejo del capital de trabajo son hoy mas que nunca importantísimas para cubrir las necesidades de los usuarios de la información.

Las herramientas financieras mas comunes para una buena planeación y control del capital de trabajo son al análisis financiero, el estado de origen y aplicación de recursos y el flujo de efectivo.

Los elementos que conforman el capital de trabajo son el activo circulante y el pasivo circulante.

El activo circulante es aquel que representa las inversiones a corto plazo de una empresa, el cual se integra



de; efectivo, valores negociables, cuentas por cobrar e inventarios. Estas son en si las inversiones a corto plazo de una empresa por lo que de ahí que sea de suma importancia la administración del capital de trabajo, sobre todo en las empresas pequeñas ya que aunque tales empresas puedan reducir sus inversiones en activos fijos arrendando el inmueble, la maquinaria y equipo, etc. no pueden evitar las inversiones en efectivo, cuentas por cobrar e inventarios. por; lo tanto los activos circulantes son especialmente significativos para el administrador financiero de una empresa pequeña.

El pasivo a corto plazo son las deudas que contrae la empresa obtenidos por prestamos para la adquisición de mercancías, materias primas, servicios recibidos etc. que son para los de medios de trabajo de rápida utilización.

toda la problemática expuesta en los párrafos anteriores se puede sintetizar en la siguiente pregunta

¿Podrían sobrevivir las empresa sin una aplicación de la herramientas financieras en el Capital de Trabajo?

## JUSTIFICACION DE LA INVESTIGACION

El Capital de Trabajo es la diferencia entre el activo circulante y el pasivo circulante que la empresa necesita para su funcionamiento y por lo tanto el buen manejo del capital de trabajo es de gran importancia para toda la empresa.

Tanto las empresas de producción como las prestadoras de servicios necesitan llevar un control en sus entradas y sus salidas de efectivo y valores realizables, también controlar eficientemente sus cuentas por cobrar y sus cuentas por pagar, un uso eficiente de las cuentas por cobrar nos proporcionaría efectivo en el momento que se requiere, incluso las empresas al llevar una perfecta administración financiera de los inventarios puede llevar a cabo economía de producción y compras y puede despachar los pedidos con mayor rapidez, convirtiéndose estas ventas en cuentas por cobrar y posteriormente en efectivo.

Los beneficios de llevar un buen manejo del capital de trabajo es que nos da la pauta para saber con que cantidad de capital de trabajo (efectivo y valores realizables, cuentas por cobrar, inventarios y pasivos circulantes) la empresa puede funcionar por si misma y así de esta forma ser rentable para los accionistas.

Para evaluar la condición y el desarrollo financiero del capital de trabajo o de una empresa es recomendable el uso de herramientas financieras tales como el análisis de la

razones financieras, las cuales dan una mejor comprensión de la situación financiera y del desempeño de la empresa.

Otra herramienta importante es el análisis de los flujos de fondos y capital de trabajo (Origen y Aplicación de los Fondos) el cual nos da amplios conocimientos de las operaciones financieras de una empresa, se pueden detectar desequilibrios en los flujos de fondo y llevar a cabo las acciones apropiadas, también nos puede revelar un crecimiento en los inventarios fuera de proporción con el crecimiento de otros activos y con las ventas. Con el análisis se podría determinar que el problema se debió a ineficiencias en la administración de los inventarios. Por lo tanto el análisis de los flujos de fondos avisa de los problemas que se pueden observar en detalle y tomar las acciones necesarias para corregirlos.

Por último otra herramienta muy importante es el flujo de efectivo con el cual la empresa esta en mejor situación para determinar las necesidades futuras de efectivo y planear el financiamiento de estas necesidades y ejercer control sobre el efectivo y la liquidez de la empresa.

**OBJETIVO**

Mostrar la importancia que tiene para la buena marcha de una empresa la aplicación de las herramientas financieras ( el Análisis Financiero, el Estado de Origen y Aplicación de Recursos y el Flujo de Efectivo)

## CAPITULO 1.- IMPORTANCIA DE LA ADMINISTRACION FINANCIERA DEL CAPITAL DE TRABAJO.

### 1.1.- LA ADMINISTRACION FINANCIERA Y LA TOMA DE DECISIONES

Las finanzas de la empresa consideradas durante mucho tiempo parte de la economía, surgieron como un campo de estudio diferente a principios de este siglo, el énfasis se centraba en aspectos legales relacionados con las fusiones, las consolidaciones, la formación de nuevas empresas y los diversos tipos de valores emitidos por las corporaciones. La industrialización estaba invadiendo los estados unidos, y el crítico problema al que se tenían que enfrentar las empresas era la obtención de capital para su expansión. Los mercados de capitales eran relativamente primitivos, y las transferencias de fondos de los ahorradores individuales a los negocios tenían grandes dificultades. Los estados contables de utilidades y de valores de los activos no eran confiables, y las negociaciones de acciones por individuos internos y por manipuladores causaban que sus precios fluctuaran ampliamente; en consecuencia, los inversionistas eran renuentes a comprar acciones y bonos. En este ambiente, es fácil ver por que las finanzas se concentraron tanto en los aspectos legales relacionados con la emisión de valores. Se siguió dando énfasis a los valores a través de la década de 1920, sin embargo, ocurrieron cambios radicales durante la depresión de 1930. Los fracasos en los negocios durante ese periodo originaron que las finanzas se centraran en la quiebra y la reorganización, en la liquidez corporativa, y

en la reglamentación gubernamental de los mercados de valores. Las finanzas eran aun una materia descriptiva y de naturaleza legal, pero el interés cambio, se concentro mas en la supervivencia que en la expansión.

Durante la década de 1940 y a principios de la de 1950, las finanzas continuaron siendo enseñadas como una materia descriptiva e institucional, visualizada mas bien desde fuera de la administración de la empresa. Sin embargo, se dedico algún esfuerzo a la presupuestación y a otros procedimientos de control interno, y el presupuesto de capital empezo a recibir atención.

El ritmo evolutivo durante la ultima parte de la década de 1950. Mientras que el lado derecho del balance general (pasivos y capital) había recibido mas atención en la era anterior, se destaco en gran medida el análisis de los activos durante la ultima mitad de ese decenio. Se desarrollaron modelos matemáticos y se aplicaron a inventarios, efectivo, cuentas por cobrar y activos fijos. En forma creciente, el foro de atención de las finanzas cambio del punto de vista del analista externo del analista interno, conforme se reconoció que las decisiones financieras tomadas dentro de la empresa eran los aspectos criticos de las finanzas corporativas. Los materiales institucionales y descriptivos acerca de los mercados de capitales y de los instrumentos de financiamiento eran aun estudiados, pero dentro del contexto de las decisiones financieras corporativas.

El énfasis en la toma de decisiones ha continuado en años recientes. Primero, ha ido en aumento la creencia de que las decisiones de inversión sólidas requieren de mediciones exactas del costo de capital. De esta manera, las formas de cuantificar el costo de capital desempeñan ahora un papel fundamental en las finanzas. Segundo, el capital ha estado muy escaso, lo cual ha vuelto a desencadenar el interés en los métodos de obtención de fondos. Tercero, ha existido una continua actividad de fusiones que ha conducido a un interés renovado en los apoderamientos corporativos. Cuarto, el progreso acelerado en el transporte y en las comunicaciones ha estimulado el interés en las finanzas internacionales. Quinto, una creciente consistencia de los sociales, como la contaminación del aire y del agua, la seguridad en el trabajo, la estrechez urbana y el desempleo entre minorías, ha exigido una mayor proporción del tiempo de los administradores financieros en sus esfuerzos por determinar la posición apropiada de la empresa con relación a estos problemas. Por último, otro cambio importante en el ambiente económico es la persistentemente alta tasa de inflación.

#### **FUNCIONES DEL ADMINISTRADOR FINANCIERO.**

El administrador financiero es la persona que tiene una función principal en la planeación de las necesidades y usos de fondos de la empresa, reuniendo los fondos necesarios y dándoles luego un uso efectivo.

Las organizaciones no lucrativas tienen muchos problemas financieros del mismo tipo que tienen las empresas comerciales. Así, aun cuando nos concentraremos en la administración financiera de las empresas comerciales, la mayoría de los conceptos y procedimientos pueden aplicarse a las organizaciones no lucrativas, como gobiernos, hospitales y escuelas.

El objetivo es que el administrador financiero este capacitado para tomar buenas decisiones. Esto requiere el conocimiento del mundo real en el cual opera. Esto es, es necesario cierto entendimiento del entorno macroeconómico y de y ciertas instituciones financieras, junto con los instrumentos y valores que existen en los mercados financieros.

Dentro de este contexto, se examinan las formas en las cuales los administradores financieros preparan los planes de las finanzas, toman decisiones para adquirir y manejar activos, y reúnen los fondos necesarios para llevar a cabo los planes y financiar los activos.

#### IMPORTANCIA CRECIENTE DEL ADMINISTRADOR FINANCIERO.

En los últimos años, los administradores financieros han alcanzado un creciente reconocimiento y una posición mas elevada en las firmas comerciales. La volatilidad económica de los años de la década de 1980, junto con la inflación y el elevado costo del financiamiento, condujo a los controladores a establecer controles financieros mas rigidos y



a los tesoreros a proporcionar una administración mas eficaz del efectivo.

El principal funcionario de finanzas acostumbrado a ser considerado como parte del staff, con promociones a la presidencia procedente de los funcionarios de línea. En la actualidad encontramos que los gerentes de finanzas son escogidos cada vez con mas frecuencia para encabezar las empresas.

El administrador financiero esta comprometido en tres decisiones importantes que tiene que tomar la empresa: la decisión de inversión, la del financiamiento y la de dividendos; Cada una de ellas debe ser considerada en relación con el objetivo de la empresa; la combinación óptima de las tres producirá el máximo valor de la empresa para sus accionistas.

#### DECISION DE INVERSION

La decisión de inversión es quizás la mas importante de las tres. Un aspecto primordial de la misma es la inversión de capital en aquellas propuestas cuyos beneficios se obtendrán en el futuro. Debido a que los beneficios se obtendrán en el futuro no se conocen con certeza, es inevitable que en las propuestas de inversión exista el riesgo. Por ello deben ser evaluadas en relación con el rendimiento y el riesgo esperado, pues estos son los factores que afectan la valuación de la empresa en el mercado. También forma parte de la decisión de inversión la determinación de reasignar el capital cuando un activo ya no

justifica, desde el punto de vista económico, el capital comprometido en él. Por consiguiente, la inversión de capital determina el número total de activos que posee la compañía, la composición de los mismos y la naturaleza del riesgo comercial de la empresa según lo perciben los que aportan el capital. La utilización de un criterio de aceptación adecuado, o tasa de rendimiento requerida, es básica para la decisión de inversión.

Además de seleccionar las nuevas inversiones, la empresa tiene que administrar con eficiencia los activos ya existentes. Los administradores financieros tienen diversos grados de responsabilidad operativa por los activos existentes; están más preocupados por los activos circulantes que por los activos fijos.

La determinación del nivel apropiado de liquidez es una parte muy importante de esta administración y su estimación debe estar de acuerdo con la valuación global de la empresa.

Aunque los administradores financieros tienen poca o ninguna responsabilidad de operación en los activos fijos y los inventarios, cooperan en la asignación de capital a estos activos debido a su participación en las inversiones de capital.

#### DECISION DEL FINANCIAMIENTO

Esta decisión, consiste en determinar cuál es la mejor mezcla de financiamiento o composición del capital. Si una compañía puede cambiar su valuación total mediante modificaciones en la composición de su capital, debe existir

una mezcla financiera óptima, mediante la que se pueda llevar al máximo el precio de mercado por acción. El interés de esta decisión se centra en estudiar las implicaciones que las variaciones de la composición del capital tiene en la evaluación de la empresa. El interés se centra no solo en ciertos apoyos a la valuación sino también en los aspectos administrativos del financiamientos, al analizar las características, conceptos y problemas presentes en los métodos alternos.

#### DECISIONES DE DIVIDENDOS

La decisión de dividendos incluye el porcentaje de la utilidades a pagar a los accionistas mediante dividendos en efectivo, la estabilidad de los dividendos de acciones, así como la readquisición de acciones. La razón de pagos de dividendos determina el importe de las utilidades retenidas en la empresa y tiene que evaluarse a partir del objetivo de aumentar al máximo la riqueza de los accionistas. El valor de un dividendo para los accionistas, cuando lo tenga, debe ser considerado contra el costo de oportunidad de las utilidades retenidas que se pierden como un medio de financiamiento mediante el capital en acciones comunes. Por consiguiente, es obvio que la decisión de dividendos debe ser analizada a partir de la decisión de financiamiento.

### 1.3. LA ADMINISTRACIÓN FINANCIERA DEL CAPITAL DE TRABAJO.

El termino capital de trabajo tiene diferentes significados según diferentes autores. Sin embargo, se dispone de un método practico con solo adoptar el uso que se encuentra en los diferentes informes anuales de las corporaciones en las que el capital de trabajo se define como los activos circulantes menos los pasivos circulantes.

De este modo, el capital de trabajo representa la inversión de una empresa en efectivo, en valores negociables, en cuentas por cobrar y en inventarios menos los pasivos circulantes que se usan para financiar los activos circulantes. Algunos se refieren a esta medida como el capital de trabajo neto, pero si el capital de trabajo es lo que queda después de tomar en cuenta los pasivos circulantes es redundante añadir el termino neto. La administración del capital de trabajo se define ampliamente para comprender todos los aspectos de la administración de los activos circulantes y de los pasivos circulantes.

En este punto de este trabajo de investigación se tratan dos aspectos centrales de la administración del capital de trabajo. Uno es la cantidad de recursos financieros que deben invertirse en activos circulantes. El otro esta constituido por las proporciones de deudas a corto plazo, en comparación con las de largo plazo, que deben usarse en el financiamiento de los activos circulantes.

## IMPORTANCIA DE LA ADMINISTRACION DEL CAPITAL DE TRABAJO

La administración del capital de trabajo incluye aspectos que hacen de él un importante tema de estudio.

1. Las encuestas indican que la mayor parte del tiempo de un administrador financiero esta dedicado a las operaciones diarias de la empresa, las cuales pueden clasificarse adecuadamente bajo el encabezado de administración del capital de trabajo.

2. En forma característica, los activos circulantes representan mas de la mitad de los activos totales de una empresa de producción o de servicio. Debido a que representan una inversión tan grande y como esta inversión tiende a ser mas o menos volátil, los activos financieros son dignos de que el administrador les dedique una cuidadosa atención.

3. La administración del capital de trabajo tiene particular importancia para las empresas pequeñas. Aunque tales empresas pueden minimizar su inversión en activos fijos o rentando o arrendando planta y equipo, no pueden evitar la inversión en efectivo, en cuentas por cobrar y en inventarios. por tanto, los activos circulantes son particularmente significativos para el administrador financiero de una pequeña empresa. Además, si una pequeña empresa tiene un acceso relativamente limitado a los mercados de capitales a largo plazo, debe basarse necesariamente en un fuerte crédito y en préstamos bancarios

a corto plazo, los cuales afectan al capital de trabajo aumentando los pasivos circulantes.

4. La relación entre el crecimiento en ventas y la necesidad de financiar los activos circulantes es estrecha y directa. Por ejemplo, si el periodo promedio de cobranza de la empresa es de 40 días y sus ventas acreditadas son de \$ 1,000 por día, tiene una inversión de \$ 40,000 en cuentas por cobrar. Si las ventas aumentan a \$ 2,000 por día, la inversión en cuentas por cobrar aumenta a \$ 80,000. Los incrementos en ventas producen necesidades inmediatas similares por inventarios adicionales y, tal vez, por saldos de efectivos. Todas estas necesidades deben ser financiadas; y puesto que están tan estrechamente relacionadas con el volumen de ventas, es imperativo que el administrador financiero se mantenga al tanto de los avances del segmento del capital de trabajo de la empresa. Desde luego, los incrementos continuos en ventas requieren de activos adicionales a largo plazo, los cuales también deben financiarse. Sin embargo, las inversiones en activos fijos, aunque son críticamente importantes para la empresa en un sentido estratégico a largo plazo, por lo general tienen un plazo de tiempo de financiamiento más prologado que las inversiones en activos circulantes.

#### REDITUABILIDAD Y RIESGO

La determinación de los niveles apropiados del activo y pasivo circulante sirven en la fijación del capital de

trabajo. Incluyen decisiones fundamentales sobre la liquidez de la empresa y la composición de vencimientos de su deuda. A su vez estas decisiones reciben la influencia de un compromiso entre redituabilidad y riesgo.

En un sentido mas amplio, la variable de decisión apropiada a examinar sobre el lado de los activos del balance general es la composición de los vencimientos, o liquidez, de los activos de la empresa, es decir, la conversión de estos activos en efectivo.

Las decisiones que afectan la liquidez de los activos de la empresa incluyen la administración del efectivo y los valores realizables, la política y procedimientos de crédito, la administración y control de los inventarios y la administración de los activos fijos.

Se supone que el efectivo y los valores realizables en poder de la empresa, dan un rendimiento inferior que el rendimiento sobre inversiones en otros activos, entonces para los activos circulantes, mientras menor sea la proporción de los activos liquidos a total de activos, sera mayor el rendimiento de la empresa sobre la inversión total.

La redituabilidad en relación con el nivel de pasivos circulantes se relaciona con diferencias en costos entre diversos tipos de financiamiento y con el uso del financiamiento durante periodos que no se necesita. En la medida en que los costos explicitos de financiamiento a corto plazo sean inferiores a los financiamientos a mediano y largo plazo, mientras mayor sea la proporción de deuda a

corto plazo a la deuda total, sera mayor la redituabilidad de la empresa.

El uso de deuda a corto plazo en lugar de deuda a largo plazo es posible que de como resultado utilidades mas altas debido a que la deuda se liquidara durante periodos en que no se necesiten, estas suposiciones de redituabilidad sugieren una baja proporción de activos circulantes a total de activos y una alta proporción de pasivos circulantes a pasivo total. Por supuesto que esta estrategia dará como resultado un bajo nivel de capital de trabajo o, como es de esperar, incluso capital de trabajo negativo. El riesgo para la empresa elimina la redituabilidad de esta estrategia.

#### FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO EN CONTRASTE CON EL LARGO PLAZO

Aunque la sincronización exacta del programa de flujos de efectivos netos futuros esperados y el programa de pagos de la deuda resulta apropiado en condiciones de certidumbre, por lo general no es adecuado cuando existe incertidumbre. Los flujos netos de efectivos se desviarán de los fondos esperados de acuerdo con el riesgo de negocio de la empresa. Como resultado de ello, el programa de vencimiento de los contratos de deuda es muy importante en la evaluación del compromiso entre riesgo-redituabilidad. La pregunta es ¿qué margen de seguridad debe incluirse en el programa de vencimiento para tomar en cuenta fluctuaciones adversas en los flujos de efectivo? Esto depende del compromiso entre el riesgo y la redituabilidad. Los riesgos



relativos existentes. En general, mientras más corto sea el programa de vencimiento de las obligaciones de deuda de una empresa, será mayor el riesgo de llegar a encontrarse en imposibilidad de hacer frente a los pagos del principal e intereses. Por otra parte, mientras más largo sea el programa de vencimientos, es menos riesgoso el financiamiento de la empresa, si todo los demás factores permanecen iguales.

Comprometer fondos en un activo a largo plazo contratando préstamos a corto plazo, lleva el riesgo de que la empresa quizá no pueda renovar sus préstamos. Si la compañía atravesara momentos difíciles, los acreedores podrán considerar demasiado riesgosa la renovación y exigir el pago de inmediato. A su vez esto ocasionaría que la empresa tuviera que hacer economías o que se declarara en quiebra.

Además de este tipo de riesgo también existe la incertidumbre relacionada con los costos del interés. Cuando la empresa se financia con deuda a largo plazo conoce exactamente sus costos de intereses durante el periodo de tiempo en que necesita los fondos.

Una empresa obligada a refinanciar sus deudas a corto plazo en un periodo de crecientes tasas de intereses puede pagar un costo de interés global sobre la deuda a corto plazo más alto de lo que hubiera sido sobre costos de intereses futuros de préstamos a corto plazo pueden representar riesgos para una compañía.

El compromiso con los costos. La diferencia entre el riesgo de financiamiento a corto y largo plazo tiene que ser comparado contra las diferencias en la deuda de una empresa, es probable que sea más costoso el financiamiento a largo plazo por lo general es más que el financiamiento a corto plazo.

Tenemos un compromiso entre el riesgo y la redituabilidad. Se ha observado que en general la deuda a corto plazo tiene mayor riesgo que la deuda a largo plazo, pero también menos costo. El margen de seguridad brindado por la empresa se puede considerar como la demora entre el flujo de efectivo neto estimado de la empresa y los pagos contractuales sobre su deuda.

#### EL MONTO DEL ACTIVO CIRCULANTE

Al determinar el nivel apropiado de activos circulantes de nuevo la administración tiene que tomar en cuenta el compromiso entre redituabilidad y riesgo. En general mientras mayor sea la razón de activo circulante a activo total, es menos riesgosa la política de capital de trabajo de la compañía.

Por otra parte, mientras menor sea la razón es más agresiva (y riesgosa) la política de capital de trabajo de la compañía. Mientras mayor sea la proporción de activos circulantes de la empresa, menor es su relativa redituabilidad. Lo que sucede es que la empresa tiene dinero

inmovilizado en activos circulantes inactivos o casi inactivos, por lo que su redituabilidad no es tan alta como sería si los fondos estuvieran invertidos en activos que brindarían un rendimiento más alto.

En conclusión se puede decir que la administración del capital de trabajo incluye decidir sobre el monto y la composición de los activos circulantes y cómo financiarlos. Estas decisiones incluyen compromisos entre el riesgo y la redituabilidad. Mientras mayor sea la proporción relativa de activos líquidos, será menor el riesgo de quedarse sin efectivo, si todos los demás factores permanecen iguales. Desafortunadamente también será menor la redituabilidad. Mientras más largo sea el programa compuesto de vencimiento de los valores utilizados para financiar la empresa, será menor el riesgo de insolvencia de efectivo, si todos los demás factores permanecen iguales. De nuevo es probable que las utilidades de la empresa sean menores. La resolución del compromiso entre el riesgo y la redituabilidad con relación a estas decisiones dependen de las preferencias de riesgo de la administración que, confiamos, tomará en cuenta la probable repercusión de una decisión sobre la evaluación de la empresa.

### 1.3.- ADMINISTRACION FINANCIERA DEL ACTIVO CIRCULANTE.

En los puntos anteriores se ha estado ocupado con el nivel general de los activos líquidos y circulantes de la empresa. Al examinar el compromiso entre la redevabilidad y el riesgo se puede determinar de un modo general la cantidad apropiada de activos líquidos que debe tener la empresa. (Los activos líquidos se definieron como el efectivo y los valores negociables). Una vez que se determina el nivel general de activos líquidos se presentan otras preguntas. ¿Cuánto se mantendrá en efectivo? ¿Cuánto se mantendrá en valores realizables? Vamos a encontrar cómo contestar estas preguntas. También encontraremos cómo mejorar la eficiencia de la administración del efectivo y cómo invertir el exceso de fondos en valores realizables.

#### LA FUNCION DE LA ADMINISTRACION DEL EFECTIVO.

Existen tres motivos para mantener efectivo; el motivo de las operaciones, el motivo de precaución y el motivo especulativo. El motivo de operaciones es la necesidad de efectivo para hacer frente a los pagos que se originan en el curso de los negocios (para cosas como las compras, mano de obra, impuestos y dividendos). El motivo de precaución para mantener efectivo tiene que ver con mantener un colchón o amortiguador para hacer frente a contingencia inesperadas. Mientras más predecibles sean los flujos de efectivo del negocio se necesitarán menos saldos de precaución.

El motivo especulativo se refiere a mantener efectivo con el fin de aprovechar cambios esperados en los precios de los valores. Cuando se espera que las tasas de interés aumenten y disminuyan los precios de los valores, esta situación sugeriría que la empresa debe conservar efectivo hasta que se detenga el aumento en las tasas de interés.

La administración del efectivo incluye la administración del dinero de la empresa con el fin de maximizar la disponibilidad de efectivo y las utilidades por intereses sobre cualquier fondo inactivo. Por una parte, la función se inicia cuando un cliente extiende un cheque para pagarle a la empresa su cuenta por cobrar. La función termina cuando un proveedor, un empleado o el gobierno, obtiene fondos que le cobran a la empresa sobre una cuenta por pagar o alguna acumulación. Todas las actividades entre estos dos puntos caen dentro del dominio de la administración del efectivo. Los esfuerzos de la empresa para lograr que los clientes paguen sus cuentas en un cierto tiempo caen dentro de la administración de las cuentas por cobrar. Por otra parte, la decisión de la empresa sobre cuándo pagar sus cuentas incluye la administración de las cuentas por pagar y las acumulaciones. Normalmente la oficina del tesorero de la compañía administra el efectivo.

#### AGILIZACION DE LOS CORROS.

Los diversos métodos de cobros y pagos mediante los cuales una empresa puede mejorar su eficiencia en la

administración del efectivo constituyen los dos lados de la misma moneda. Ejercen una repercusión conjunta sobre la eficiencia global de la administración del efectivo. La idea general es cobrar las cuentas por cobrar tan pronto como sea posible, cuidando siempre de mantener la posición de crédito de la empresa con sus proveedores. En la actualidad la mayor parte de las compañías de tamaño razonable utilizan técnicas complejas para acelerar los cobros y controlar estrechamente los pagos. Veamos cómo lo hacen.

Primero estudiamos la agilización de los cobros, los cuales simplemente significa reducir la demora entre el momento en que los clientes pagan sus cuentas y el momento en que se cobran los cheques y se convierten en fondos utilizables por la empresa. Se han elaborado varios métodos para acelerar este proceso de cobranza haciendo una de las siguientes cosas o todas ellas: (1) acelerar el tiempo que duran en correo los pagos de los clientes a la empresa. (2) reducir el tiempo durante el cual los pagos recibidos por la empresa se mantienen como fondos no cobrados y (3) acelerar el movimiento de los fondos hacia los bancos pagadores.

El tiempo en tránsito es importante para el director financiero debido a que por lo general, una compañía no puede hacer retiros sobre un propósito a menos que los cheques en ese depósito estén cobrados. Como lo importante son los fondos utilizables, el director financiero desea reducir el tiempo en tránsito tanto como sea posible.

#### CONCENTRACION BANCARIA.

La concentración bancaria es un medio de acelerar el flujo de los fondos de una empresa al establecer centros de cobros localizado en las oficinas centrales de la compañía, se establecen varios centros de cobros. El propósito es acortar el periodo entre el momento en que los clientes envían por correo sus pagos y el momento en que la compañía puede utilizar los fondos.

#### SISTEMA DE APARTADO DE CORREOS.

Otra forma de acelerar el flujo de los fondos es un convenio de apartado postal. En la banca de concentración el centro de cobros recibe los pagos, los procesa y los deposita en un banco. El propósito de un convenio de apartado postal es eliminar el tiempo entre la recepción de los pagos por la compañía y su depósito en el banco.

La compañía alquila un apartado postal local y autoriza a su banco en cada una de estas ciudades a recoger los pagos en el apartado. A los clientes se le envían las cuentas con instrucciones de enviar por correo su pago al apartado postal. El banco recoge el correo varias veces al día y deposita los cheques en la cuenta de la compañía. Los cheques se registran y se procesan para su cobro. La compañía recibe una boleta de depósito y una relación de pagos, juntos con cualquier material que venga en el sobre. Este procedimiento libera a la compañía de manejar y depositar los cheques.

**CONTROL DE LOS DESEMBOLOSOS.**

El control efectivo de los desembolsos también puede dar como resultado una rotación de efectivo más rápida. Mientras que el objetivo fundamental de los cobros es la máxima agilización, el objetivo en los pagos es demorarlos tanto como sea posible. La combinación de cobros rápidos y pagos lentos dará como resultado la máxima disponibilidad de fondos.

**MAXIMIZACION DEL TIEMPO EN TRANSITO.**

Una forma de maximizar la disponibilidad de efectivo es "jugar con el tránsito". Para el caso de los desembolsos, el tránsito es la diferencia entre el importe total de los cheques girados sobre una cuenta de banco y el importe que aparece en los libros del banco.

**SALDOS DE EFECTIVOS A MANTENER.**

La mayor parte de las empresas mercantiles establecen una meta del nivel de los saldos de efectivos que mantendrán. No desean mantener exceso de efectivo, pues se puede ganar intereses sobre la inversión de estos fondos en valores negociables. Mientras más alta sea la tasa de interés sobre las inversiones por supuesto que será mayor el costo de oportunidad de mantener saldos inactivos. El nivel óptimo de efectivo debe ser mayor de (1) los saldos de operaciones requeridos cuando la administración es eficiente



y (2) las necesidades de saldos compensatorios de los bancos comerciales con los cuales la empresa tiene cuentas de depósito.

El establecimiento de un nivel mínimo de saldos de efectivo depende en parte de las exigencias de saldos compensatorios por parte de los bancos. Estas necesidades se fijan sobre la base de la redituabilidad de la cuenta. Por lo tanto, la empresa haría bien en investigar y encontrar el banco que exige los saldos compensatorios más bajos para un determinado nivel de actividad. Si la empresa tiene un convenio de préstamo con un banco puede suceder que éste le exija mantener saldos en excesos de aquellos necesarios para compensar al banco por la actividad de su cuenta.

#### CUENTAS POR COBRAR E INVENTARIOS.

Este capítulo mostrará las variables fundamentales necesarias para administrar con eficiencia las cuentas por cobrar y mostrará cómo se pueden variar para obtener la inversión óptima.

#### POLITICAS DE CREDITO Y COBRANZAS

Las condiciones económicas y las políticas de crédito de la empresa son las principales influencias sobre el nivel de las cuentas por cobrar de una empresa. Por supuesto que las condiciones económicas se encuentran en gran parte fuera de control del director financiero. Al igual que con otros activos circulantes, sin embargo, el director puede variar

el nivel de las cuentas por cobrar de acuerdo con el compromiso entre la redituabilidad y el riesgo. Las variables de política que estudiamos incluyen la calidad de las cuentas por cobrar aceptadas, la duración del periodo de crédito, el descuento por pronto pago y el programa de cobros de la empresa. Juntos estos elementos determinan en gran parte el periodo promedio de cobro y la proporción de las pérdidas por cuentas malas.

La política de crédito puede tener una influencia importante sobre las ventas. Si los competidores conceden el crédito en forma amplia y nosotros no, nuestra política puede disminuir el efecto del marketing. El crédito es uno de los muchos factores que influyen sobre la demanda del producto de una empresa. En teoría la empresa debe rebajar su estándar de calidad para las cuentas afectadas siempre y cuando la redituabilidad de las ventas producidas exceda el costo adicional de las cuentas por cobrar. ¿Cuáles son los costos de relajar los estándares de crédito? Algunos provienen de un mayor departamento de crédito, el trabajo de oficina necesario para revisar las cuentas adicionales y atender el mayor volumen de cuentas por cobrar. Se supone que estos costos se rebajan de la redituabilidad de las ventas adicionales para obtener una cifra de redituabilidad neta para fines de cálculos. Otros costos provienen de la mayor probabilidad de pérdidas por cuentas malas. Por ahora se supone que no existen pérdidas por cuentas malas.

Por último, existe el costo de oportunidades de las cuentas por cobrar adicionales, resultantes de (1) mayores ventas y (2) un periodo promedio de cobro más lento. Si se atraen nuevos clientes debido a los estándares de crédito más relajados, el cobro a estos clientes probablemente será más lento que el cobro a los clientes ya existentes. Además, una concesión de crédito más liberal puede hacer que ciertos clientes ya existentes se preocupen menos por pagar sus cuentas a tiempo.

#### CONDICIONES DE CREDITO.

PERIODO DE CREDITO. Las condiciones de crédito incluyen tanto la duración del periodo de crédito como el descuento otorgado. Los términos "2/10, neto 30" significa que se otorga un descuento del 2% si la cuenta se paga antes del décimo día después de la fecha de la factura; el pago vence el trigésimo día. Entonces el periodo de crédito es de 30 días. Aunque la costumbre en la industria con frecuencia determina las condiciones otorgadas, el periodo de crédito es otro medio por el cual una empresa puede estar en posibilidad de afectar la demanda al ampliar el periodo de crédito. Al igual que antes, el compromiso es entre la redituabilidad de las ventas adicionales y el rendimiento requerido sobre la inversión adicional en cuentas por cobrar.

#### POLITICAS DE COBROS Y PROCEDIMIENTOS.

La empresa determina su política global de cobros mediante la combinación de los procedimientos de cobros que lleva a cabo. Estos procedimientos incluyen: cartas, llamadas telefónicas, visitas personales y acción legal. Una de las principales variables de la política es el importe gastado en los procedimientos de cobro. Dentro de una escala, mientras mayor sea la cantidad relativa gastada será menor la proporción de pérdidas por cuentas malas y más corto el periodo promedio de cobro, si todos los demás factores permanecen sin cambios.

Los procedimientos, cualesquiera que sean, deben ser firmemente establecidos. Por lo general, primero se envía una carta seguida tal vez por cartas adicionales cuyo contenido se hace cada vez más firme. Después puede ser una llamada telefónica de parte del director de crédito y entonces, quizás una del abogado de la compañía. Algunas compañías tienen personal de cobranzas y realizan llamadas personales relacionadas con las cuentas.

#### ADMINISTRACION Y CONTROL DE INVENTARIOS.

Los inventarios forman un vínculo entre la producción y la venta de un producto. Una compañía industrial tiene que mantener una cierta cantidad de existencia durante la producción; a este inventario se le conoce como mercancías en proceso. Aunque es un sentido estricto otros tipos de inventarios no son necesarios (es decir, inventarios en tránsito, de materias primas y de productos terminados) le

dan flexibilidad a la empresa. Los inventarios en tránsito (es decir, los inventarios entre diversas etapas de producción o el almacenamiento) permiten la eficiente programación de la producción y utilización de los recursos. Sin este tipo de inventarios cada etapa de la producción tendría que esperar a que cada etapa anterior terminara una unidad. Las demoras y los tiempos muertos resultantes dan a la empresa un incentivo para mantener inventarios en tránsito.

El inventario de materia primas de flexibilidad a la empresa en sus compras. Sin él la empresa tendría que vivir prácticamente al día, comprando las materias primas estrictamente para las necesidades de su programa de producción. El inventario de productos terminados permite a la empresa tener flexibilidad en su programación de producción y en su marketing. No es necesario adaptar la producción directamente a las ventas. Las grandes existencias permiten atender de modo eficiente las demandas de los clientes. Si un cierto producto se agota en forma temporal, tanto las ventas actuales al clientes como las futuras se pueden perder. Por todo esto existe un incentivo para mantener existencias de los tres tipos de inventarios.

Las ventajas de tener mayores inventarios son varias. La empresa puede llevar a cabo economía de producción y compras y puede despachar los pedidos con mayor rapidez. En resumen, la empresa es más flexible. Las desventajas obvias son el costo total de mantener el inventario, incluyendo los

costos del almacenamiento y manejo y el rendimiento requerido sobre el capital inmovilizado en inventarios.

Al igual que las cuentas por cobrar, los inventarios se deben aumentar siempre y cuando los ahorros resultantes excedan el costo total de mantener el mayor inventario.

Aunque la administración de los inventarios por lo general no está bajo la responsabilidad operativa directa del director financiero, la inversión de fondos en inventarios es un aspecto muy importante de la administración financiera. Por consiguiente, el director financiero tiene que estar familiarizado con las formas con eficiencia al capital. Mientras mayores sean los costos de oportunidades de los fondos invertidos en inventarios será menor el nivel óptimo de inventarios promedio y menor la cantidad óptima a pedir.

#### 1.4.- ADMINISTRACION FINANCIERA DEL PASIVO A CORTO PLAZO.

El pasivo circulante, son débitos de funcionamiento o prestamos obtenidos a corto plazo por la adquisición de mercancías, materias primas, servicios recibidos, etc. Son para la adquisición de medios de trabajo de rápida utilización. Se reciben casi siempre en especie.

A este pasivo de funcionamiento o circulante se le llama también pasivo flotante, pasivo a corto plazo, obligaciones a corto plazo, pasivo exigible o pasivo corriente.

#### Principales Fuentes y Formas de Financiamiento a Corto Plazo

El crédito a corto plazo se define como una deuda cuyo reembolso a sido programado originalmente en un año o menos.

Existen tres fuentes principales de fondos con vencimientos a corto plazo, ordenadas en forma descendente en cuanto al volumen de crédito otorgado, son:

I.- CREDITO COMERCIAL.

II.- FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO PROVENIENTE DE LOS BANCOS COMERCIALES.

III.- DOCUMENTOS.

#### CREDITO COMERCIAL.

En forma ordinaria una empresa compra sus abastecimientos y materiales mediante crédito de otras empresas, y registra la deuda como cuenta por pagar. Las

cuentas por pagar, o crédito comercial, es la mayoría categoría individual del crédito a corto plazo, y representa alrededor del 40% de los pasivos de las corporaciones.

Este porcentaje es un poco mas alto en las empresas pequeñas.

Debido a que estas empresas pueden no calificar como sujetos de financiamiento al ser evaluadas por otras fuentes, adquieren un elevado crédito comercial.

Términos de crédito.- Estos términos del crédito cuentan con cuatro factores principales que influyen en la amplitud de los términos de crédito: a) La naturaleza económica del producto, b) Las circunstancias del proveedor, c) Las circunstancias del comprador y d) Los descuentos en efectivo.

a) Naturaleza económica del producto.- Los satisfactores que tienen una alta rotación de ventas se ofrecen sobre términos de crédito relativamente cortos, los vendedores revenden los productos rápidamente, y generan saldos de efectivo que los capacita para pagar sus deudas a los proveedores.

b) Circunstancias del proveedor.- Los vendedores financieramente débiles deben requerir efectivo o términos de crédito bastante cortos. En muchas industrias, las variaciones en los términos de crédito pueden usarse como un instrumento de promoción de ventas.



Aunque el uso del crédito como instrumento de ventas puede poner en peligro una sólida administración de crédito, esta práctica suele ocurrir en especial cuando la industria del vendedor tiene exceso de capacidad. Además, los vendedores fuertes pueden usar su posición para imponer términos de crédito relativamente cortos.

Sin embargo, lo opuesto ocurre más a menudo en la práctica, es decir, los vendedores financieramente fuertes son proveedores de fondos para las empresas pequeñas.

c) Circunstancias del comprador.- En general, los minoristas financieramente sólidos que venden a crédito pueden, a la vez, recibir términos un poco más prolongados. Algunas clases de minoristas considerados como vendedores que operan en áreas de particular riesgo reciben términos prolongados de crédito pero se les ofrecen fuertes descuentos para fomentar así el pronto pago de sus deudas.

d) Descuentos en efectivo.- Un descuento en efectivo es una reducción de precio condicionada a que el pago de la deuda se haga dentro de un periodo especificado. Los costos por no tomar los descuentos de efectivo a menudo exceden la tasa de interés a la cual el comprador puede solicitar fondos en préstamos, por lo tanto, es importante que una empresa sea cuidadosa al usar el crédito comercial como fuente de financiamiento, ya que podría llegar a ser muy costoso. Si la empresa solicita fondos en préstamos y toma el descuento de efectivo, el periodo durante el cual las cuentas permanecen en los libros se reduce. Por lo tanto, el periodo

efectivo del crédito se afecta por la magnitud de los descuentos ofrecidos. Los términos del crédito por lo general expresan el monto del descuento en efectivo y la fecha de expiración, así como la fecha final de vencimiento.

#### **Concepto del Crédito Neto.**

El crédito comercial tiene doble significado para la empresa. Ese una fuente de crédito para financiar las compras, y es una obligación de fondos en la medida en que la empresa financie las ventas a crédito de los clientes. Las grandes empresas y cualquier empresa bien financiada tienden a ser proveedores netos de crédito comercial, las empresas pequeñas y cualquier empresa infracapitalizada tienden a ser usuarios netos del crédito comercial. Es imposible generalizar acerca de si es mejor ser proveedor neto o usuario neto del crédito comercial, tal elección depende de las circunstancias de la empresa y de los diversos costos y beneficios por recibir y por usar el crédito comercial.

#### **Ventajas del crédito comercial como fuente de financiamiento.**

El crédito comercial, una forma acostumbrada de hacer negociaciones en la mayoría de las industrias, es conveniente e informal. Una empresa que no califique como sujeto de crédito en una institución financiera puede recibir crédito comercial porque las experiencias anteriores

han familiarizado al vendedor con la confiabilidad crediticia del cliente. El vendedor conoce las prácticas mercantiles de la industria y se encuentra por lo general en buena posición para juzgar la capacidad del cliente y el riesgo de vender a crédito. El monto del crédito comercial fluctúa de acuerdo con las adquisiciones del comprador, pero dichas fluctuaciones se encuentran sujetas a los límites de crédito que puedan operar en cada caso.

Aun es cuestionable si el crédito comercial cuesta más o menos que otras formas de financiamiento disponible, y los costos pueden equiparse a los riesgos que asuma el vendedor, sin embargo, en algunos casos el crédito comercial se usa sencillamente porque el comprador no se da cuenta de su costo. En tales circunstancias, un cuidadoso análisis financiero puede concluir a la substitución de formas alternativas de financiamiento.

En el otro extremo, el crédito comercial puede representar un subsidio virtual o un instrumento de promoción de ventas ofrecido por el vendedor.

#### **FINANCIAMIENTO A CORTO PLAZO PROVENIENTE DE LOS BANCOS COMERCIALES**

Los préstamos de los bancos comerciales, que aparecen en el balance como documentos por pagar, tienen el siguiente lugar de importancia después del crédito comercial como fuente de financiamiento a corto plazo. Los bancos ocupan

una posición clave en los mercados de dinero que prestan a corto y a mediano plazo.

Su influencia es mayor de lo que parece si se considera el monto de dinero prestado. Esto se debe a que los bancos proporcionan fondos no espontáneos. A medida que aumentan las necesidades de financiamiento de una empresa, esta solicitará adicionales a los bancos. Si la solicitud de fondos se niega, con frecuencia la alternativa consiste en disminuir la tasa de crecimiento o reducir las operaciones.

Características de los préstamos provenientes de los bancos comerciales.

a) Formas de los préstamos.- Un préstamo individual que obtenga una empresa de un banco no difiere en principio de un préstamo que obtenga una empresa. De hecho, a menudo es difícil distinguir un préstamo bancario otorgado a una empresa pequeña de un préstamo personal. El préstamo se obtiene firmando un pagare convencional.

El reembolso se hace a través de una suma acumulada al vencimiento o en amortizaciones o abonos que se distribuyen en el periodo del crédito.

Una línea de crédito es un acuerdo formal o informal entre el banco y el prestatario, el cual se delimita el monto máximo de financiamiento que el banco otorgará al prestatario.

b) Vencimiento.- Los bancos comerciales se concentran en el mercado de préstamos a corto plazo. Los préstamos a corto plazo representan aproximadamente dos tercios de los préstamos bancarios por monto de dinero, en tanto que los préstamos a plazos (los préstamos con vencimientos mayores a un año) constituyen solo una tercera parte.

c) Garantías colaterales.- Si un prestatario potencial representa un crédito de riesgo cuestionable, o si las necesidades de financiamiento de la empresa exceden el monto que el funcionario de préstamos del banco consideraría prudente otorgar sobre una base no garantizada, se requerirá alguna forma de garantía colateral. Más de la mitad del valor del dinero de los préstamos bancarios están sujetos a garantía colateral.

En términos del número de préstamos bancarios, dos terceras partes se garantizan a través del endoso de una tercera parte a quien garantiza el pago del préstamo en caso de que el prestatario incurriera en incumplimiento.

d) Reembolso de los préstamos bancarios. Debido a que la mayor parte de los depósitos bancarios están sujetos a retiros a la vista, los bancos comerciales tratan de evitar que las empresas usen el crédito bancario para un financiamiento permanente. Por lo tanto, un banco puede requerir que sus prestatarios limpien sus préstamos bancarios a corto plazo por lo menos un mes al año. Si una empresa no puede liberarse de sus deudas bancarias por lo menos durante una parte de cada año, esta usando el

financiamiento bancario para satisfacer necesidades permanentes y debería desarrollar fuentes adicionales de financiamiento permanente a largo plazo.

e) Interés. La determinación de la tasa de interés efectiva o verdadera sobre un préstamo depende de la tasa de interés estipulada en el contrato y del método que use el prestamista para cargar intereses.

Alternativas de bancos.

Los bancos tienen relaciones directas con sus prestatarios. Con los años ocurre mayor relación personal, por lo general para discutir los problemas de negocios del prestatario. De tal forma, los bancos proporcionan a menudo servicios informales de consultoría administrativa. Un prestatario potencial que busque tal relación debe reconocer las diferencias importantes que existen entre los bancos.

- Los bancos tienen distintas políticas básicas en relación con el riesgo. Algunos se inclinan a seguir prácticas de préstamo relativamente conservadoras. Las políticas reflejan en parte la personalidad de los funcionarios bancarios y en parte las características de los pasivos originados por los depósitos de los cuentahabientes. De tal forma un banco que tenga pasivos por depósitos fluctuantes dentro de una comunidad estática tenderá a ser prestamista conservador. Un banco cuyos depósitos están creciendo con pequeñas interrupciones pueden seguir políticas liberales de crédito. Un banco de gran magnitud, diversificado en amplias regiones

geográficas o entre varias industrias puede obtener el beneficio de promediar o combinar los riesgos.

- Algunos funcionarios de préstamos bancarios son activos al proporcionar consejos y estimular el desarrollo de los préstamos a las empresas que se encuentran en sus años formativos primarios. Ciertos bancos aún tienen departamentos especializados para hacer préstamos a las empresas de las cuáles se espera desarrollo.

- Los bancos difieren en la medida en que apoyan las actividades de un prestatario en épocas malas. Esta característica se denomina "grado de lealtad del banco". Algunos bancos ejercen gran presión sobre un negocio para que liquiden sus préstamos cuando el panorama de la empresa es dudoso, en tanto que otros respaldan a la empresa y trabajan en forma diligente para ayudarla a que logre una situación mas favorable.

- El tamaño de un banco puede ser una característica importante. Ya que el préstamo máximo que puede hacer un banco a cualquier cliente por lo general se limita a 10% de las cuentas de capital del banco (capital social más utilidades retenidas), por lo regular no es apropiado que las grandes empresas tengan relaciones bancarias con bancos pequeños.

- Con la acrecentada competencia entre los bancos comerciales y otras instituciones financieras, el acometido de los bancos se ha incrementado. La mayor parte de los

grandes bancos tienen departamentos que se dedican al desarrollo de las empresas.

#### DOCUMENTOS.

Los documentos que consisten en pagares de grandes empresas se venden principalmente a otras empresas comerciales, a compañías de seguros, a fondos de pensión y a bancos. Aunque el monto de documentos en circulación es más pequeño que el de los préstamos bancarios vigentes, esta forma de financiamiento ha crecido rápidamente en años recientes.

#### Ventajas.

El mercado de documentos tiene las siguientes ventajas:

- 1.- Permite la distribución más amplia y ventajosa de los documentos.
- 2.- Proporciona más fondos a tasas de interés menores a las que resultaría por otros métodos.
- 3.- El prestatario evita la inconveniencia y los gastos que implican los convenios de financiamiento con numerosas instituciones, cada una de las cuales requiere de un saldo compensador.
- 4.- El prestatario obtiene publicidad y prestigio a medida que su producto y sus documentos obtienen mayor popularidad.
- 5.- Las negociaciones en documentos con frecuencia ofrecen consejos valiosos a sus clientes.



**Desventajas:**

Una limitación básica del mercado de documentos es que la magnitud de los fondos disponibles esta limitada al exceso de liquidez que tengan las corporaciones en un momento determinado. Otra desventaja es que un deudor que se encuentre en dificultades financieras temporales recibirá poca ayuda, por que los convenios sobre documentos son impersonales. Los bancos son mucho más personales y tienen mayores probabilidades de ayudar a un cliente bueno cuando se encuentra en dificultades financieras temporales.

**FINANCIAMIENTO MEDIANTE CUENTAS POR COBRAR**

El financiamiento mediante cuentas por cobrar comprende la cesión de las cuentas por cobrar o su venta (factorización). La cesión de las cuentas por cobrar se caracteriza por el hecho de que el prestamista no solo tiene un gravamen sobre las cuentas por cobrar, sino que también tiene recurso hacia el vendedor, si la persona o la empresa que le compro los articulos no paga, la empresa perdedora debe adquirir la pérdida. En otras palabras, el riesgo de incumplimiento sobre las cuentas por cobrar cedidas permanece con el prestatario. Además, al comprador de los bienes por lo general no se le notifica de la cesión de las cuentas por cobrar.

La institución financiera que presta fondos sobre la base de cuentas por cobrar como garantía colateral por lo

regular es un banco o una de las grandes ganancias financieras industriales.

El factoraje o venta de las cuentas por cobrar, implica las compras de cuentas por cobrar por parte del prestamista sin recursos hacia el prestatario (el vendedor). Al vendedor de los artículos se le notifica la transferencia y hace el pago directamente al prestamista. Puesto que la empresa que hace la factorización asume el riesgo de incumplimiento de las cuentas incobrables, esta es la que debe verificar el crédito. De este modo los factores no solo proporcionan dinero sino también un departamento de crédito para el prestatario.

#### **Evaluación del financiamiento mediante cuentas por cobrar.**

No se puede decir en forma categórica que el financiamiento mediante cuentas por cobrar sea siempre un método malo o bueno que una empresa individual obtenga fondos. Entre las ventajas se encuentran, primero, la flexibilidad de esta fuente de financiamiento. A medida que las ventas de la empresa se expanden y se necesita más financiamiento, se genera en forma automática un fuerte volumen de facturas. Debido a que el monto en dinero de las facturas varían en forma directa con las ventas, el volumen de financiamiento espontáneamente generable también aumenta.

**FINANCIAMIENTO MEDIANTE INVENTARIOS.**

Un fuerte volumen de créditos se encuentra garantizado mediante los inventarios de la empresa. Si una empresa representa relativamente pocos riesgos de crédito, la sola existencia del inventario puede ser una base suficiente para recibir un préstamo sin garantía colateral. Si la empresa representa un riesgo de crédito relativamente alto, el prestamista puede insistir en el otorgamiento de una garantía colateral, la cual asume a menudo la forma de un gravamen sobre el inventario. En forma alternativa los recibos de fideicomiso, el financiamiento mediante almacenamiento del depósito o los certificados colaterales pueden usarse para garantizar los préstamos.

**Gravamen sobre el inventario general.**

El gravamen sobre el inventario general otorga al prestamista un embargo preventivo sobre todos los inventarios del prestatario. Sin embargo, el prestatario tiene la libertad de vender los inventarios; en consecuencia, el valor de la garantía colateral puede reducirse.

**FINANCIAMIENTO MEDIANTE ALMACENAMIENTO DE DEPOSITO.**

El financiamiento mediante almacenamiento de depósito usa el inventario como garantía colateral. Un almacén público representa una tercera parte independiente, la cual participa en el negocio de almacenar bienes. Algunas veces

este tipo de almacenaje no es práctico debido al volumen de los bienes y a los gastos de transportarlos desde los locales del prestatario y hacia estos. El financiamiento mediante almacenamiento de depósito representa un método económico de financiamiento mediante inventarios en el cuál el almacén se establece en los locales del prestatario. A fin de proporcionar una supervisión de los inventarios, la institución prestamista emplea a terceros en el convenio, la compañía de almacenamiento de depósito. Esa compañía actúa como agente de control (o de supervisión) para la institución prestataria.

#### Costos del financiamiento.

Los costos fijos de un convenio de almacenamiento de depósito son relativamente altos, por consiguiente, tal financiamiento no le conviene a una empresa muy pequeña. Si una compañía de almacenamiento de depósito establece su propio almacén, por lo general fija un cargo fijo mínimo, alrededor de 1 o 2% del total del crédito extendido al prestatario.

## CAPITULO 2.- HERRAMIENTAS FINANCIERAS PARA UN BUEN MANEJO DEL CAPITAL DE TRABAJO.

### 2.1.- EL ANALISIS FINANCIERO.

La simple lectura de los estados financieros, proporciona un panorama acerca de la realidad económica de una empresa, más sin embargo, para conocer el significado real de cada partida y de cada cifra de su contenido, es necesario hacer una investigación especial, simplificar sus cifras y determinar sus relaciones entre otras cosas.

Haciendo el análisis financiero es posible conocer la situación crediticia de la empresa, su capacidad de pago de las obligaciones a corto plazo, la suficiencia de su capital de trabajo, si las utilidades que se están obteniendo son las razonables para capital invertido, etc...

El principal objetivo de todo negocio y de toda empresa mercantil, es el de obtener utilidades suficientes que compensen el esfuerzo humano de sus promotores y de sus administradores y que reedituen convenientemente el capital invertido. Para ello es necesario evitar el desperdicio, los gastos exagerados, la baja productividad y el estancamiento del negocio.

Un análisis de los principales estados financieros nos debe conducir forzosamente al problema de la insuficiencia o suficiencia de las utilidades, por lo tanto el análisis de los estados financieros es como una consecuencia obligada, un complemento indispensable y la fase técnica más

importante en lo que ha interpretación de estados financieros se refiere.

Uno de los problemas o dificultades con que se encuentra la mayoría de los administradores de la pequeña y mediana empresa, es que atribuyen su falta de ventas y sus raquíticas exclusivamente a factores externos y muy especialmente a las medidas gubernamentales, y las leyes en vigor. Y es que estos empresarios, por falta de preparación en problemas de administración y de elementos pecuniarios para asesorarse de un buen Contador Público, ignoran las causas de su difícil situación económica, que si bien es cierto que puede deberse a factores externos, desconocen cuales son ellos.

Es muy raro encontrar alguna empresa que no sufra alguno de estos males, los que de conocerse a tiempo debido a un buen análisis son remediados oportunamente, pero en una gran cantidad de empresas se ignoran estas fallas que día a día aumentan de magnitud y cantidad hasta ocasionar el fracaso del negocio. Por lo tanto este trabajo de investigación tiene como uno de sus objetivos inculcar al empresario que en una buena administración financiera del Capital de Trabajo, a través de los análisis financieros y de otras técnicas, es indispensable para la supervisión de las empresas tanto pequeñas como medianas y grandes.

Para tomar decisiones racionales que concuerden con los objetivos de la empresa, el administrador financiero debe tener ciertas herramientas de análisis. Algunas de las

herramientas más útiles para el análisis financiero y la planeación son los temas de esta investigación.

La empresa en sí y los proveedores de capital externos acreedores e inversionistas llevan a cabo el análisis de los estados financieros. El tipo de análisis varía de acuerdo con los intereses específicos de cada parte involucrada. Los acreedores comerciales (proveedores a quienes se les debe dinero por bienes y servicios) están interesados en primer lugar en la liquidez de la empresa para pagar estos derechos se puede juzgar mejor mediante el análisis de su liquidez. Por otra parte, los derechos de los tenedores de bonos son a largo plazo y, por consiguiente, están interesados en la capacidad del flujo de efectivo de la empresa para cumplir con la deuda a través de un largo periodo. El tenedor de bonos puede evaluar esta capacidad mediante el análisis de la estructura de capital de la empresa, las principales fuentes y usos de los fondos, la redeviabilidad de la empresa a lo largo del tiempo y las proyecciones de la futura rentabilidad.

El inversionista en acciones comunes de la empresa está interesada principalmente en las utilidades actuales y las que se esperan en el futuro así como en la estabilidad de estas utilidades en función de una tendencia. Como resultado de ello, por lo general, el inversionista se concentra en el análisis de la rentabilidad de la empresa.

Asimismo, le interesa la condición financiera de la empresa en cuanto que afecta la habilidad de ésta para pagar dividendos y evitar la bancarrota.

Todos los casos descritos hasta ahora han involucrado a proveedores de capital. Por tanto, el análisis ha tomado un punto de vista externo. A nivel interno, la administración también emplea el análisis financiero con el propósito de establecer un control y de proporcionarle a los proveedores de capital lo que buscan en la condición financiera y en el desempeño de la empresa. Desde un punto de vista interno, la administración necesita llevar a cabo análisis financieros con el fin de planear y controlar de modo efectivo. Para planear el futuro, el administrador financiero tiene que evaluar la posición financiera actual de la empresa y las oportunidades en relación con su efecto sobre esta posición. Por lo que toca al control interno, el administrador financiero está particularmente interesado en el rendimiento sobre la inversión de los diversos activos de la empresa y en la eficiencia de la administración de los mismos. Por último, para negociar con efectividad fondos externos el administrador financiero necesita estar al tanto de todos los aspectos del análisis financieros que utilizan los proveedores externos de capital para evaluar la empresa. Entonces se observa que el tipo de análisis financieros varía de acuerdo con el interés en particular del analista.

#### ESTADOS FINANCIEROS



El análisis financiero incluye el uso de diversos estados financieros. Estos estados tratan de lograr varias cosas. Primero, presentan los activos y pasivos de una empresa mercantil en un momento en el tiempo, por lo general, al final de un año o de un trimestre. Esta presentación se conoce como Balance General. Por otra parte, el Estado de Resultados presenta los ingresos y los gastos de la empresa para un periodo particular del tiempo, por lo general, también de un año o de un trimestre. Mientras que el Balance General representa una fotografía de la posición financiera de la empresa en un momento en el tiempo, el Estado de Resultados presenta un resumen de su rentabilidad a través del tiempo. De estos dos estados (más, en algunos casos, alguna información adicional) se puede obtener cierta información derivada, como es el caso del estado de utilidades acumuladas y el estado de cambio de situación financiera y un estado de flujos de efectivo.

#### LAS RAZONES FINANCIERAS.

El análisis de estados financieros se aplica normalmente en la elaboración de los estados de origen y utilización de fondos y al cálculo de las razones, todo esto con el objeto de evaluar el funcionamiento pasado, presente y futuro de la empresa.

El análisis por razones es de uso muy generalizado entre los tenedores de acciones, acreedores y administradores de

finanzas ya que les permite hacer una evaluación relativa de la situación financiera de la empresa.

El uso de cocientes o razones resulta útil porque ofrece una medición relativa del funcionamiento de una empresa. Otras técnicas, como los estados de origen y utilización de fondos, pueden emplearse para valorar algunos aspectos del desempeño de una compañía, pero la razón financiera es, en realidad, el instrumento de uso más generalizado.

Los insumos básicos para el análisis de razones son el estado de resultados y el balance general del periodo o periodos que se consideran. Utilizando los datos proporcionados por dichos estados, pueden calcularse diversas razones que permitan la evaluación de ciertos aspectos del funcionamiento de una empresa. Dado que las razones de uso común entre los tenedores de acciones presentes y futuras para la evaluación del riesgo y del rendimiento, la información que estas proporcionan puede afectar significativamente el precio de las acciones.

#### RAZONES FINANCIERAS BASICAS.

Las razones, índices o cocientes financieros pueden dividirse en cuatro grupos básicos:

- razones de rentabilidad.
- razones de actividad.
- razones de apalancamiento.
- razones de liquidez.

Como ya se dijo, los insumos necesarios para un buen análisis financiero deben incluir, lo menos, el estado de resultados y el balance general. Los elementos importantes relacionados con las operaciones a corto plazo son la liquidez, la actividad y la rentabilidad, ya que proporcionan la información crítica para la operación a corto plazo de la empresa. Si esta no puede sobrevivir a corto plazo, no es necesario recurrir a sus perspectivas financieras a largo plazo. Las razones de endeudamiento son útiles exclusivamente cuando el analista está seguro de que la empresa ha enfrentado con éxito el corto plazo.

#### A) MEDIDAS DE RENTABILIDAD.

Existen muchas medidas de rentabilidad, cada una de las cuales relaciona los rendimientos de la empresa con las ventas, los activos o el capital. Como grupo, estas medidas permiten al analista evaluar las ganancias de la empresa con respecto a un nivel determinado de ventas, de activos, o de la inversión de los accionistas. Se presta especial atención a la rentabilidad de la empresa, ya que para sostenerse es necesario producir utilidades. Sin éstas, una empresa no atrae capital externo y, además, los acreedores y dueños existentes intentarían recuperar sus fondos ante el futuro incierto de la empresa. Los acreedores, dueños y administradores concentran su atención en fomentar las utilidades de la empresa en virtud de la gran importancia que concede el mercado a las ganancias empresariales.

Los 3 índices de rentabilidad de uso más generalizado son:

- 1.- La utilidad como un porcentaje de las ventas.
- 2.- Rendimiento sobre activos totales.
- 3.- Rendimiento sobre el capital contable.

1.- LA UTILIDAD COMO UN PORCENTAJE DE LAS VENTAS.

El margen neto de utilidades, este margen determina el porcentaje que queda de cada peso por ventas después de deducir todos los gastos, incluyendo impuestos. El margen neto de utilidades debe mantenerse lo más alto posible, ya que es una medida común del éxito de una empresa con respecto a las utilidades sobre las ventas. El margen neto de utilidades "satisfactorio" difiere considerablemente según su respectivo campo industrial. Un margen neto del 1% o menos sería lo más propio de una tienda de abarrotes, en tanto que un margen neto de utilidades o utilidad como un porcentaje de las ventas se calcula como sigue:

$$= \frac{\text{utilidad después de impuestos}}{\text{ventas}}$$

2.- RENDIMIENTOS SOBRE ACTIVOS TOTALES.

El rendimiento de este tipo, conocido también como rendimiento de la inversión RI o la fórmula de Dupont, mide

la efectividad total de la administración al generar ganancias con los activos disponibles. Debe mantenerse lo más grande posible el rendimiento de la inversión, que se calcula de la manera siguiente:

$$\frac{\text{utilidades netas después de impuestos.}}{\text{activos totales}}$$

La fórmula antes mencionada permite que la empresa descomponga su rendimiento de la inversión en un elemento de utilidades sobre las ventas y en uno de eficiencia del activo. Normalmente, una empresa con un bajo margen neto de utilidades experimenta una rotación de activos total alta, lo que da lugar a un rendimiento de la inversión bastante aceptable.

### 3.- RENDIMIENTO SOBRE EL CAPITAL SOCIAL.

El RCS mide el rendimiento obtenido de la inversión (tanto en acciones comunes como preferentes) de los accionistas de una empresa. Por lo regular, cuanto mayor sea este rendimiento, mejor situación alcanzarán los activos de los dueños. El rendimiento del capital social se calcula así:

$$\frac{\text{utilidades netas después de impuestos}}{\text{capital de los accionistas}}$$

## D) MEDIDAS DE ACTIVIDAD.

Las medidas de actividad se emplean para medir la velocidad o rapidez a la que diversas cuentas se convierten en ventas o en efectivo. Las medidas de liquidez total resultan por lo general inadecuadas, debido a que las diferencias en la composición de los activos circulantes y los pasivos a corto plazo pueden afectar de manera significativa la liquidez "verdadera" de la empresa.

Es importante saber apreciar las medidas de liquidez total a fin de evaluar la actividad (o liquidez) de las cuentas corrientes específicas. Se dispone de ciertas razones para medir la actividad de las cuentas corrientes principales, entre las cuales se encuentran el inventario, las cuentas por cobrar y las cuentas por pagar. También puede evaluarse la actividad de los activos totales.

## 1.- ROTACION DEL INVENTARIO:

La actividad o liquidez del inventario de una empresa se mide normalmente por su rotación. Este cálculo se elabora de la manera siguiente:

$$\frac{\text{costo de lo vendido}}{\text{inventario}}$$

## FUNDAMENTACION:

Esta razón nos indicará las veces que se desplazan los inventarios a través de las "ventas". Lo anterior se

comprende fácilmente si se observa que el costo de lo vendido representa las ventas, pero al costo que es el precio a que están evaluados los inventarios.

#### INTERPRETACION:

Estas razones indicaran indirectamente el resultado de la aplicación de una buena o mala política administrativa; por lo que en forma general podrá decirse que mientras nos de un desplazamiento superior, mejor será la política administrativa seguida, ya que señalará el uso eficiente de los valores que se estudian.

Muchos creen que cuanto mayor resulte la rotación del inventario, tanto más eficiente habrá sido el manejo del inventario. Esto es verdad hasta cierto punto, pero una alta rotación de inventarios también puede indicar problemas. Por ejemplo, una forma de aumentar la rotación de inventario es llevar varios inventarios pequeños. Este procedimiento, espero podría dar lugar a un gran número de faltantes (ventas perdidas debido a inventarios insuficientes), situación que podría afectar negativamente las ventas futuras de una empresa. En el caso de cada industria, existe un intervalo de rotación de inventario que puede considerarse como bueno.

Los valores por debajo de este intervalo pueden indicar inventarios no líquidos o inactivos, en tanto que los valores superiores a éste límite pueden significar inventarios insuficientes y carencias graves de existencias.

La rotación de inventarios puede convertirse en un plazo de inventario promedio dividiendola entre 360 (número convencional de días del año).

$$= \frac{360}{\text{rotación de inventarios}}$$

**FUNDAMENTACION:**

A través del resultado de esta razón se conocerán los días que se necesitan para colocar en el mercado la producción.

**INTERPRETACION:**

Sin poder establecer un resultado fijo para los datos que nos reportan estas razones que se convierten a días las diferentes rotaciones, si se puede deducir que mediante un dato que represente el menor número de días será más ventajoso, ya que la duración del ciclo económico será corto y mas rápidamente se recuperara el efectivo puesto en actividad.

**2.- PLAZO DE COBRANZA PROMEDIO**

El periodo de cobranza promedio o duración media de las cuentas por cobrar, es útil para evaluar las políticas de crédito y cobranza. Se obtiene dividiendo las ventas promedio diarias entre el saldo de cuentas por cobrar:

Cuentas por cobrar



VENTAS DIARIAS

## FUNDAMENTACION:

Como se indica en la razón, es necesario analizar las ventas y tomar solamente aquellas que son a crédito, después de deducir las devoluciones, rebajas, bonificaciones y descuentos de este tipo de operaciones, para que al compararlas con el promedio de los saldos mensuales de clientes (mínimo el saldo de 3 fechas distintas), nos da el número de veces que éste promedio se desplaza a través de las ventas.

## INTERPRETACION

Estas razones indicaran indirectamente el resultado de la aplicación de una buena o mala política administrativa; por lo que en forma general, podrá decirse que mientras nos de un desplazamiento superior mejor será la política administrativa seguida, ya que señalara el uso eficiente de los valores que se estudian.

Este plazo puede calcularse directamente mediante la siguiente fórmula:

360

rotación de cuentas por cobrar

## FUNDAMENTACION

Si los resultados obtenidos por las razones anteriores que muestran la rotación de diferentes cuentas y la traducimos a días, tendremos mas datos comprensibles.

Referente a cuentas por cobrar, sabemos si el crédito concedido esta de acuerdo a la política administrativa y se recuperara en el tiempo razonable para no entorpecer nuestro ciclo económico.

#### INTERPRETACION

Sin poder establecer un resultado fijo para los datos que nos reportan estas razones que convierten a días las diferentes rotaciones, si se puede deducir que mediante un dato que represente el menor número de días será más ventajoso, ya que la duración del ciclo económico sera corto y mas rápidamente se recuperara el efectivo puesto en actividad.

#### 3.- PLAZO DE PAGO PROMEDIO

Este plazo, llamado también duración media de las cuentas por pagar, se calcula del mismo modo que el plazo de cobranza promedio:

compras netas a crédito

-----  
promedio de cuentas por pagar

#### FUNDAMENTACION:

Nos indicará como en la primera rotación señalada el número de veces que se desplazan las deudas a corto plazo por adquisición de mercancías o de materias primas en relación al total de las mismas adquiridas en el ejercicio que se analiza.

#### INTERPRETACION:

La interpretación correcta a esta razón le dará el conocimiento que se tenga de las rotaciones de cuentas por cobrar, y tendremos la pauta para precisar si está de acuerdo o no al crédito que nos conceden y de ahí que nuestro razonamiento sea más lógico, aún cuando sobrepasara los límites ideales.

La dificultad en el cálculo de esta razón surge de las necesidad de encontrar las compras anuales que es un valor del cual no se dispone en los estados financieros publicados. Comunmente las compras se estiman como un porcentaje dado del costo de los bienes vendidos.

#### 4.- ROTACION DE ACTIVOS TOTALES

La rotación de activos totales indica la eficiencia con la que la empresa puede emplear sus activos para generar el efectivo de las ventas. Cuanto mayor sea esta rotación, tanto más eficiente se habrán empleado los activos. La rotación de activos totales es quizás de mayor interés para

la administración de la empresa, pues le indicará si sus operaciones han sido financieramente eficaces. Esta medida también atañe a los acreedores y a los propietarios actuales y futuros. La rotación de activos totales de la empresa se calcula como sigue:

$$\frac{\text{ventas}}{\text{activos totales}}$$

#### C) MEDIDAS DE ENDEUDAMIENTO.

La situación de endeudamiento de una empresa indica el monto de dinero de terceros que se usa para generar utilidades. El analista financiero se ocupa en especial de las deudas a largo plazo y a devolver la suma prestada. Como las reclamaciones de los acreedores de la empresa deben ser satisfechas antes de la distribución de utilidades a los accionistas, estos acostumbran mantenerse al tanto del grado de endeudamiento y la capacidad de pago de las deudas. Los acreedores optan una actitud similar, pues cuanto mayor será la probabilidad de que la empresa pueda satisfacer las exigencias de sus acreedores.

La administración debe cuidar mucho este aspecto, ya que revela la atención que le hayan prestado a otras partes interesadas y porque, sin duda, no deseará ver a la empresa en un estado eventual de insolvencia.

#### 1.- RAZON O INDICE DE ENDEUDAMIENTO

Este índice mide la proporción del total de activos aportados por los acreedores de la empresa. Cuanto mayor sea este índice; tanto mayor será la cantidad de dinero de otras personas que este utilizando para generar ganancias. La razón se calcula como sigue:

$$\frac{\text{pasivos totales}}{\text{activos totales}}$$

El índice siguiente se distingue de la razón de endeudamiento en que ésta se concentra en deuda a largo plazo. Las deudas a corto plazo (o pasivos circulantes) se pasan por alto, ya que la mayoría de ellas son espontáneas (es decir, son el resultado natural de efectuar negocios) y no comprometen a la empresa al pago de cargos fijos en un período largo.

## 2.- RAZON PASIVO - CAPITAL

Este cociente indica la relación entre los fondos a largo plazo que suministran los acreedores, y los que aportan los propietarios de la empresa. Generalmente se utiliza para estimar el grado de apalancamiento financiero de la empresa y se define como sigue:

$$\frac{\text{pasivo a largo plazo}}{\text{capital social}}$$

A continuación se señalan dos razones o índices de cobertura:

- A) El número de veces en que se han ganado intereses, y
- B) La razón de cobertura de pago fijo

De hecho, solo la primera de estas razones se relaciona con la deuda en sí; la segunda considera otras obligaciones de pago fijo además de la satisfacción de la deudas.

A) Número de veces que se han ganado intereses:

Este índice es denominado a menudo razón de cobertura de intereses totales. Mide la capacidad para cubrir los pagos de intereses contratados: entre más alto sea el valor de esta razón, tanta más capacidad tendrá la empresa de satisfacer sus obligaciones de intereses. Esta razón se calcula como sigue:

$$\frac{\text{utilidades antes de intereses e impuestos}}{\text{intereses}}$$

B) Razón de cobertura de pago fijo.

Esta razón comprende todas las obligaciones de pago fijo. Los pagos de capital sobre la deuda, los pagos sobre contrato de arrendamiento establecidos y los dividendos de

acciones preferentes suelen incluirse en esta razón. Como los pagos de arrendamiento (esto es a largo plazo) financieros y los activos propios bajo patrones contables corrientes se tratan indistintamente, no requieren ser particularizados; los pagos de capital y los dividendos de acciones preferentes que deben cubrirse a partir de flujos de efectivo después de impuestos deben ajustarse para los impuestos. La fórmula para la razón de cobertura de pago fijo es:

$$\frac{\text{utilidades antes de intereses mas impuestos}}{\text{interés + ( pagos de capital) + dividendos de acciones preferentes) } \times ( 1 (1-t) )}$$

Al igual que el respaldo de intereses, el índice de cobertura de pago fijo mide el riesgo: Cuanto menor sea la razón, tanto más riesgosa será la empresa desde el punto de vista de los prestamistas. Este riesgo resulta de que si la empresa no pudiera pagar los pagos fijos programados, podría irse a la bancarrota. Si los acreedores examinan esta razón, podrán determinar la capacidad de la empresa para manejar la deuda adicional.

La razón de respaldo o cobertura de pago fijo no solo interesa a los acreedores, sino también a los tenedores de acciones comunes y preferentes. Esta razón de la capacidad de la empresa para cubrir todos los pagos financieros fijos y cuanto mayor sean, tanto mas seguros los intereses de los

acreedores y los accionistas preferentes de la empresa. Además, cuanto más grande sea esta razón, tanto mayores serán los niveles de utilidad que puede esperar los accionistas comunes.

#### D) MEDIDAS DE LIQUIDEZ

La liquidez de una empresa se mide por su capacidad para cumplir con sus obligaciones a corto plazo a medida que estas vencen; la liquidez se refiere a la solvencia de la posición financiera total. Las medidas básicas de liquidez son:

- 1.- Capital Neto de Trabajo
- 2.- Índice de Solvencia
- 3.- Razón de la Prueba Ácida

#### 1.- CAPITAL NETO DE TRABAJO.

Este concepto de una empresa se calcula restando de los activos circulantes los pasivos a corto plazo. Del resultado obtenido puede no ser muy útil para comparar el funcionamiento de diferentes empresas; pero sirve de mucho para el control interno. A menudo, el contrato bajo el cual se incurre en una deuda a largo plazo establece de manera específica que la empresa debe mantener un nivel mínimo de capital neto de trabajo. Esta cláusula tiene por objeto obligar a que la empresa mantenga suficiente liquidez de operación, además de ayudar a proteger los préstamos del acreedor. Una comparación en series de tiempo del capital de



trabajo neto de la empresa resulta de mucha ayuda para evaluar las operaciones de ésta.

## 2.- INDICE DE SOLVENCIA

Este es uno de los índices financieros que se utilizan con mayor frecuencia. Se expresa como sigue:

$$\frac{\text{activo circulante}}{\text{pasivo circulante}}$$

### FUNDAMENTACION:

Parte de la base de que las deudas a corto plazo están garantizadas con los valores del activo circulante, que constituye los bienes disponibles con los que se cubrirán las deudas próximas a vencer; visto desde otro punto de vista el pasivo circulante es el resultado del financiamiento del activo circulante.

### INTERPRETACION

Esta razón es la más antigua y se exigía una relación mínima de 2 a 1. Actualmente, en vista del uso del crédito como auxiliar económico de las grandes empresas su relación puede y debe ser menor, de acuerdo con el giro de la empresa, para que tenga una solvencia circulante buena.

## 3.- RAZON DE LA PRUEBA ACIDA

Esta razón es semejante al índice de solvencia, con la diferencia de que no incluye al inventario en el activo circulante. El supuesto básico de la razón de la prueba ácida es que el inventario es generalmente el activo circulante con menor liquidez y, por tanto, no debe tomarse en cuenta. La razón o índice anterior se calcula como sigue:

$$\frac{\text{activo circulante} - \text{inventarios}}{\text{pasivo circulante}}$$

#### FUNDAMENTACION

Es una prueba muy rigorista por considerar la liquidez de la empresa mediante la utilización de los valores fácilmente realizables como es el efectivo en caja y bancos y las inversiones en acciones, bonos y valores.

#### INTERPRETACION:

Al igual que en la razón anterior se exigía una proporción de 1 a 1 ; pero la práctica enseña que el tener efectivo ocioso es tan perjudicial como el tener una relación inferior a 0.40. Esta razón es llamada como la "prueba del ácido".

## 2.2.- ESTADO DE ORIGEN Y APLICACION DE RECURSOS.

El Estado de origen y aplicación de recursos muestra cuales fueron las fuentes y aplicaciones de recursos de una empresa durante un periodo determinado. Este estado no intenta suplir ni al estado de resultados ni al balance general, sino que intenta proporcionar información que los demás estados financieros no proporcionan (o solo la dan indirectamente), acerca del flujo de fondos y cambios en la posición financiera durante un periodo.

La información que presenta es de gran importancia, para los usuarios de los estados financieros, en la toma de decisiones de tipo económico.

Los objetivos del Estado de Origen y Aplicación de Recursos son los siguientes:

- a) Proveer información de las actividades de inversión y financiamiento de un negocio.
- b) Mostrar los recursos financieros (fondos) provenientes de operaciones y de otras fuentes durante el periodo.
- c) Mostrar los usos o aplicaciones de los recursos financieros durante el periodo.
- d) Desglosar las cantidades y causas de todos los cambios en la posición financiera durante el periodo.

La información que presenta el estado de origen y aplicación de recursos es la habilidad de un negocio para

generar capital neto en trabajo o efectivo de sus operaciones, y éste es un factor importante al considerar sus actividades de inversión y financiamiento. La forma en que se hayan asignado los recursos, hacia corto o largo plazo (activos circulante o no circulante) y las fuentes de donde provengan (pasivo no circulante o capital) influirán en la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones y compromisos. La existencia de activos circulantes indica la posibilidad de generar fondos para cubrir las deudas que vencen en el corto plazo, pero en realidad es la generación del flujo de efectivo lo que determinará si hay posibilidad de desembolso o no.

La administración de una empresa se enfrenta día a día con una serie de situaciones en las cuáles tienen que tomar decisiones de inversión, de financiamiento y de operación, lo cual implica movilización de recursos que pueden ser: de corto a largo plazo y viceversa, dentro del corto plazo y /o dentro del largo plazo. Todas estas decisiones modifican la situación financiera de la empresa, pero no es posible ver en forma detallada cuáles son las decisiones que movilizan recursos y de donde y hacia donde se producen los movimientos con el solo hecho de comparar los balances de dos ejercicios. Por esta razón surge la necesidad de un estado que cumpla con esta función, y este es el estado de origen y aplicación de recursos.

En este punto se pretende prestar atención a la clasificación y ajuste de los cambios en el balance general

para preparar tanto el estado de Origen y Aplicación de recursos (efectivo) como el de origen y aplicación del Capital de Trabajo.

El término recursos se puede utilizar para designar cualquiera de las dos cosas: el efectivo o el Capital de trabajo. Ambos renglones son necesarios para que la empresa funcione debidamente. El efectivo es necesario para que la empresa pague sus cuentas. El Capital de Trabajo como ya ha sido mencionado es indispensable, especialmente para que ofrezca un alivio o soporte financiero para el pago de cuentas que venzan en un futuro próximo. La utilización del Capital del Trabajo en la preparación del estado de origen y aplicación de recursos se basa en la creencia de que los activos circulantes, que por definición pueden convertirse en efectivo a corto plazo, así como también el efectivo, pueden utilizarse para pagar los pasivos circulantes de la empresa. El estado de origen y aplicación de recursos suministra información más detallada que el estado de origen y aplicación del Capital de trabajo.

#### **Clasificación de orígenes y aplicación de efectivo.**

Los orígenes de efectivo son renglones que aumentan el efectivo de la empresa, en tanto que las aplicaciones de efectivo son renglones que las disminuyen.

Orígenes: Las fuentes básicas de efectivo son:

- 1.- Una disminución en un activo
- 2.- Un aumento en un pasivo
- 3.- Utilidades netas después de impuestos
- 4.- Depreciación y otros cargos a resultados que no requieren pagos en efectivos
- 5.- Ventas de acciones.

Aplicaciones: Las más usuales de efectivo son:

- 1.- Un aumento en un activo
- 2.- Una disminución en un pasivo
- 3.- Una pérdida neta
- 4.- Pagos de dividendo
- 5.- Readquisición o retiro de acciones.

#### Activos y Pasivos

Exceptuando los casos descritos anteriormente, los aumentos en activo son aplicaciones de fondos en tanto que las disminuciones en activos dan origen a fondos. El efectivo es necesario para aumentar los activos, y éste se genera con la venta de un activo fijo o con el recaudo de cuentas por cobrar. Los aumentos en pasivos son fuentes de fondo y las disminuciones de estos son aplicaciones de fondos. Un aumento de un pasivo representa aumento de financiamiento, el cuál se espera que genere fondos, en tanto que una disminución en un activo representa el pago de una deuda que requiere una erogación de efectivo.

Un punto preliminar final es que ningún asiento contable de capital contable ha sido clasificado como origen o aplicación de fondos. En lugar de ello, los asientos para renglones que puedan afectar el capital contable aparecen como utilidades o pérdidas netas después de impuestos, dividendos pagados y los resultados de la venta o readquisición de acciones. La forma en que se tratan éstos renglones en estados reales de origen y aplicación de fondos es muy importante.

#### Ajustes especiales.

A menudo se requieren varios ajustes especiales para completar un estado de origen y aplicación de fondos. Cada uno de estos ajustes tienen su origen en la naturaleza de los estados financieros que se utilizan. Los insumos necesarios para preparar un estado de origen y aplicación de fondos son:

- 1.- El estado de ingresos
- 2.- Un balance de ese mismo periodo, y
- 3.- Un balance de periodo anterior mas cercano al que se utiliza como base para comparaciones

Los estados financieros de la compañía "X" se utilizan para ilustrar la preparación de los estados de origen y

aplicación. Para simplificar la preparación del estado de origen y aplicación de caja, se presenta en forma de reporte, con los activos seguido de los pasivos y el capital contable.

A fin de que se entienda mejor como interpretar y evaluar los estados de origen y aplicación de fondos, se mostrará como se pueden elaborar partiendo de los estados de resultados y de los balances generales. Se deben tomar en cuenta dos puntos. Primero, la elaboración del estado de origen y aplicación de fondos partiendo de los datos del estado de origen y del balance general, solo es una aproximación (pero a menudo una buena aproximación) del estado real que se encuentra en los informes anuales, debido a que toda la información necesaria no se contiene en los estados de resultados y en los balances generales. Segundo, el propósito de examinar cuidadosamente este proceso de elaboración es para entender mejor el flujo de fondos. Por desgracia, los administradores muy a menudo se interesan tanto en la mecánica que pasan por alto la interpretación de los resultados, que es lo más importante.



ESTADOS FINANCIEROS DE LA COMPANIA "XYZ"

Balances Generales.

	Año que termina	
	199-	199-
<b>Activo.</b>		
Caja	\$ 300	\$ 400
Valores negociables	200	600
Cuentas por cobrar	500	400
Inventario	800	500
Pagos por adelantado	100	100
<b>Total de activo circulante</b>	<b>\$1900</b>	<b>\$2000</b>
Activos fijos netos	1000	1200
<b>Total de activo</b>	<b>\$2900</b>	<b>\$3200</b>
<b>Pasivo y capital contable</b>		
Cuentas por pagar	\$ 500	\$ 600
Documentos por pagar	700	400
Impuestos por pagar	200	200
Pasivos acumulados	0	400
<b>Total pasivo circulante</b>	<b>\$1400</b>	<b>\$1600</b>
Deudas a largo plazo	\$ 400	\$ 600
Acciones preferentes	\$ 100	\$ 100
Acciones comunes	500	300
Superávit	500	600
<b>Total capital contable</b>	<b>\$1100</b>	<b>\$1000</b>
<b>Total pasivo y capital</b>	<b>\$2900</b>	<b>\$3200</b>

## Estado de Ingresos.

	19--	
Ventas	\$1000	
Menos: costo de ventas	500	
utilidad bruta	\$ 500	
Menos gastos:		
Gastos generales y de administración	\$ 100	
Depreciación	100	200
Utilidades antes de impuestos		\$ 300
Menos: impuestos		150
Utilidades después de impuestos		\$ 150

## Clasificación de orígenes y aplicaciones.

Utilizando los estados financieros anteriores como ejemplo, la forma más práctica de clasificar los orígenes y aplicaciones, se da calculando los cambios del balance de todos los renglones, utilizando como base el periodo más antiguo; y clasificar los cambios del balance en todos los renglones, con excepción de activos fijos y superávit, como un origen (O) o como una aplicación (A).

Requión	Cambio (\$)	Clasificación
Caja	+ 100	A
Valores negociables	+ 400	A
Cuentas por cobrar	-100	O
Inventario	-300	O
Pagos por adelantado	0	-
Activos fijos netos	+ 200	
Cuentas por pagar	+ 100	O
Documentos por pagar	- 300	A
Impuestos por pagar	0	-
Acumulaciones	+ 400	O
Deuda a largo plazo	+ 200	O
Acciones preferentes	- 0	-
Acciones comunes	- 200	A
Superávit	+ 100	O

Para calcular el cambio en el activo fijo se hace el siguiente cálculo.

El cambio en el activo fijo en el periodo actual = el activo neto en el periodo actual + la depreciación en el periodo actual - el activo neto en el periodo anterior.

$$\text{Cambio de activo fijo} = \$ 1200 + \$100 - \$1000 = +300$$

Como ha aumentado el activo fijo de la empresa, resulta una aplicación de fondos de \$ 300.

Formulación del Estado de Origen y Aplicación de Fondos.

Como ya se ha mencionado los estados de orígenes y aplicaciones comprenden de orígenes y aplicaciones efectuadas durante un ejercicio determinado, obtenidas por diferencia entre la situación patrimonial al final del ejercicio anterior al actual; en términos contables, obtenida por diferencia entre los balances de situación correspondientes al ejercicio anterior y al actual.

El estado de origen y aplicación de caja se prepara relacionando todos los orígenes a la izquierda y las aplicaciones a la derecha.

El estado de la compañía "XYZ" , basado, en los estados establecidos con anterioridad, se ilustra en el siguiente cuadro:

Orígenes.		Aplicaciones.	
Utilidades netas después			
de impuestos	\$ 150	Dividendos	\$ 50
Depreciación	100	Aumentos en	
Disminuc. en ctas. x cob.	100	act. fijo	300
Disminución de invent.	300	Aumento en caja	100
Aumento en ctas. x pag.	100	Aumento en val.neg.	400
Aumento en pasivos acumulados	400	Disminuc. en dctos.	300
Aumento en deuda a lar.plaz.	200	Readquis. de acc.	200
<b>Total de orígenes</b>	<b>\$1350</b>	<b>Total de aplicac</b>	<b>\$1350</b>

Debe darse importancia a un buen número de puntos en relación con el cuadro anterior.

- Los totales de "Orígenes y aplicaciones" deben ser iguales. Si no lo son, el analista debe haber cometido un error.

- Las utilidades netas después de impuestos son normalmente el primer origen enumerado y los dividendos son normalmente la primera aplicación. Ya que ordenando los renglones de esta manera en el estado de origen y aplicación de caja se facilita el cálculo del cambio en el superávit de la empresa.

- La depreciación y aumentos en activo fijo se relacionan en segundo lugar para facilitar su comparación. Esta colocación facilita el cálculo del flujo de caja de la empresa.

Preparación del estado de origen y aplicación del Capital de Trabajo.

El estado de origen y aplicación del capital de trabajo es muy parecido al estado de origen y aplicación de caja, excepto que los cambios en activos y pasivos circulantes no se les dan entrada por separado. En vez de eso, se consolidan en una sola partida que corresponde al cambio en capital de trabajo. Muchos prefieren el estado de origen y aplicación de capital de trabajo al estado de origen y aplicación de caja porque creen que la naturaleza espontánea de las cuentas circulantes de la empresa hacen innecesarias su inclusión. Estas personas se preocupan más del cambio

**ESTA TESIS NO DEBE  
SALIR DE LA BIBLIOTECA**

neto en la liquidez de la empresa valorado en su relación con el capital de trabajo.

Tomando como ejemplo los estados financieros anteriores, en el cuadro de abajo puede verse que los activos circulantes, pasivos circulantes, capital de trabajo y cambio en el capital de trabajo son tal como se ilustran. Según el ejemplo la compañía tuvo una disminución de \$ 100 en capital de trabajo entre los ejercicios comparados. Una disminución de capital de trabajo es un origen de fondos, en tanto que un aumento en capital de trabajo es una aplicación de fondos. Como los activos circulantes en los estados analizados aumentaron menos que sus pasivos circulantes, el resultado final fue un origen de fondos. El aumento en activos circulantes, que fue una utilización de fondos, quedó supeditado al aumento en pasivos circulantes que es un origen de fondos.

	19--	19--
Total activo circulante	\$1900	\$2000
Total pasivo circulante	1400	1600
Capital de trabajo	\$ 500	\$ 400
Cambio en el capital de trabajo	- \$ 100	

## ESTADO DE ORIGEN Y APLICACION DE CAPITAL DE TRABAJO.

ORIGENES		APLICACIONES	
Utilidades netas después		Dividendos	\$ 50
de impuestos	\$ 150	Aumentos en	
Depreciación	100	act. fijo	300
Dismin. en capital de trab.	100	Readquis. de acc	200
Aumento en deuda a l. p.	200		
Total de orígenes	\$ 550	Total aplicac.	\$550

**Interpretación de estados de origen y aplicación.**

Los estados de origen y aplicación de caja y capital de trabajo permiten que el administrador financiero analice los flujos de caja pasados y posiblemente futuros de la empresa. Prestará especial atención a los orígenes y aplicaciones principales para determinar si han ocurrido cambios de cualquier naturaleza contrarios a la política financiera de la empresa. Aunque por el análisis de estos estados no pueden determinarse relaciones causales específicas entre orígenes y aplicaciones, ponen de manifiesto determinadas deficiencias. Por ejemplo; los aumentos desproporcionados de inventarios o cuentas por cobrar pueden presagiar la existencia de determinados tipos de problemas de crédito o inventario. Como resultado del análisis de los estados de origen y aplicación, pueden percibirse problemas existentes

o síntomas de problemas en ciernes e iniciarse la investigación correspondiente.

El administrador financiero puede aplicar el análisis de origen y aplicación a estados financieros proyectados para determinar si un plan financiero es factible en el sentido en el sentido en que habrá disponibilidad del funcionamiento necesario para sostener el nivel de operaciones proyectadas.



### 2.3.- EL FLUJO DE EFECTIVO.

El flujo de efectivo es una herramienta altamente significativa en los procesos de control y planeación financiera de las empresas de negocios. Es una proyección de las entradas y salidas futuras de efectivo, y un panorama de los probables patrones que seguirá el flujo de efectivo en el futuro.

El administrador financiero puede revisar sus procedimientos de cobranzas y desembolsos para determinar si esta maximizando los flujos netos de la empresa. Si a pesar de sus mejores esfuerzos por controlar los flujos de entrada y de salida de efectivo, el flujo de efectivo indica que se requerirán financiamientos adicionales, el administrador financiero tendrá algún plazo para tomar las acciones necesarias y así obtener el financiamiento futuro.

El flujo de efectivo mira hacia el futuro. Trata de estimar de estimar las entradas y salidas futuras de efectivo. Intervienen necesariamente algunos pronósticos financieros y del análisis de muchas decisiones financieras es el pronóstico de ventas. Puesto que los pronósticos de ventas son muy importantes, hay probabilidades de que intervengan todos los ejecutivos clave de la empresa. Finanzas es tan solo uno de los usuarios del pronóstico de ventas, pero este es especialmente importante para la planeación y el control financiero.

A continuación se describe la forma en la que se usa este pronóstico para formular otro de efectivo para los seis meses siguientes; en el cuadro X-1 se presenta un informe de ventas y cobranzas de efectivo:

Cuadro X-1 Programa de ventas y de cobranzas de efectivo  
Pronóstico de ventas uno

	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio
1.- Pronóstico de ventas uno	\$ 600	800	800	1 000	1 000	600
2.- Cobranzas--80% de las ventas	480	400	640	640	800	800
3.- Cobranzas--20% de las ventas	<u>120</u>	<u>120</u>	<u>120</u>	<u>160</u>	<u>160</u>	<u>200</u>
4.- Total entradas de efectivo	\$ 600	600	760	800	960	1 000

El pronóstico de ventas se da para enero a junio del año siguiente. Se supone que el nivel de ventas para los meses anteriores a enero está al mismo nivel de \$ 600, y que las ventas para los meses siguientes a junio están también al mismo nivel de \$ 600, puesto que las relaciones anteriores y posteriores requieren de pronósticos antes y después del periodo específico de seis meses. La empresa vende sobre la base de 30 días (es decir, los clientes tienen 30 días para pagar). Su experiencia establece que, en promedio, el 80% de las ventas se cobran en el mes siguiente a las ventas, y el 20% durante el segundo mes siguiente a las ventas. La hilera 1 del cuadro X-1 presenta el pronóstico de ventas; la Hilera 2 presenta las cobranzas hechas durante el siguiente mes. Se ha supuesto que las

ventas para los meses anteriores a enero fueron también al nivel de \$ 600; por ello, el asiento de la hilera 2 sería el 80% de \$ 600, o \$ 480. En la hilera 3, las cobranzas durante el segundo mes después de las ventas serían el 20% de \$ 600, el cual es de \$ 120. Las entradas totales de efectivo para enero, pues, serían de \$ 600. Para febrero, las entradas totales serían las mismas. En marzo, las cobranzas durante un mes después de las ventas serían del 80% de \$ 800, o \$ 640. Las cobranzas relacionadas con las ventas dos meses antes serían del 20% de \$ 600, o \$ 120. Las entradas totales de efectivo para marzo, por tanto, serían de \$ 760. Las entradas totales de efectivo para los meses subsiguientes se calcularían siguiendo la misma lógica.

Cuadro X-2 Informe de gastos en efectivo

	Diciembre	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio
1.- Pronóstico de ventas		\$ 600	800	800	1 000	1 000	600	
2.- Compras - 50% de las ventas \$ 300		400	400	500	500	300	300	300
3.- pago - compras		300	400	400	500	500	300	
4.- Sueldos - 60% de las compras		180	240	240	300	300	180	
5.- Otros gastos - 30% de las compras		120	150	150	90	90	90	
6.- Total gastos de efectivo		\$ 600	790	790	890	890	570	

En el cuadro X-2 consideramos el programa de gastos de efectivo tomando con base los pronósticos de venta del cuadro X-1, al cual nos referimos como "pronóstico de ventas uno". La hilera 1 empieza con el pronóstico de ventas. Se

tiene que hacer compras con anticipación a las ventas. La experiencia de esta empresa indica que las compras representan en promedio, en el mes después. De este modo, las compras representarían el 50% de las ventas que se hagan en el mes siguiente. De este modo, las compras representarían el 50% del pronóstico de ventas para el mes siguiente. Se supone además que las compras se pagan, en promedio, en el mes después del cual se hicieron. Así, al tomar las cifras de la hilera 2 y al desplazarlas hacia adelante un mes, se obtiene el flujo de salida de efectivo para el pago de las compras que se muestran en la hilera 3.

Se ha supuesto que los sueldos y los demás gastos en un mes dado representan el procesamiento de los bienes que fueron comprados en el mes anterior. Se supone también que los sueldos y los demás gastos se pagan durante el mes en el cual se incurre en ellos. Por tanto, la hilera 4 que representa los desembolsos de efectivo para los sueldos, es del 60% de las compras hechas en el mes anterior. Se ha supuesto que se incurre en los demás gastos y se pagan en el mes precedente al mes en el cual se hacen las compras. Por tanto, la hilera 5 sería el 30% de las compras hechas en el mes siguiente. Los gastos totales de efectivo de la hilera 6 representan la suma de los pagos que se exponen de las hilera 3 a 5.

Si estos fueran los únicos ingresos y gastos de la empresa, el pronóstico de efectivo o el informe de flujos netos de efectivo sería como se muestra en el cuadro X-3:

Cuadro X-3 Informe de flujos netos de efectivo

	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio
1.- Ventas	\$ 600	800	800	1 000	1 000	600
2.- Total entradas de efectivo	600	800	780	800	960	1 000
3.- Total salidas de efectivo	<u>600</u>	<u>790</u>	<u>790</u>	<u>890</u>	<u>890</u>	<u>570</u>
4.- Flujo neto de efectivo	0	(190)	(10)	(90)	70	430
5.- Flujo acumulativo de efectivo	0	(190)	(220)	(310)	(240)	190

Sus hileras 2 y 3 sencillamente resumen los resultados de los dos cuadros anteriores. La diferencia entre las entradas totales de efectivo y las salidas totales de efectivo son los flujos netos de efectivo que se muestran en la hilera 4. Estos se acumulan y dan el flujo de efectivo acumulativo de la hilera 5. Con los datos supuestos, la empresa tiene una posición de flujo de efectivo de cero al final de enero. Además, la posición acumulativa es negativa para los meses siguientes hasta el final de mayo. Se desplaza hacia una posición acumulativa positiva de flujo de efectivo en junio. El patrón de los flujos efectivo acumulativos proporciona información al administrador financiero sobre las necesidades de financiamiento que se requerirán durante los meses en que los flujos de efectivo acumulativos estén en una posición negativa. Para los datos que se presentan en el cuadro X-3, el administrador

financiero tendrá que financiar sobre una base temporal y estacional, a corto plazo, la posición acumulativa de flujo de efectivo negativo durante los meses de febrero a mayo, pero será capaz de reembolsar este préstamo a corto plazo durante el mes de junio.

Debe destacarse que el flujo de efectivo, al igual que otros elementos de la planeación financiera de la empresa, no representan un fin en sí mismo: Proporciona una herramienta para una administración de la empresa más eficaz. Con las técnicas modernas de la computación es posible reflejar los efectos sobre los flujos futuros de efectivo provenientes de un alto número de posibilidades. Pueden analizarse los efectos de un incremento o de un decremento en las ventas, un cambio en el periodo promedio de cobranza, un cambio en los costos de mano de obra, y así sucesivamente, y estimarse sus efectos sobre la posición futura de flujo de efectivo de la empresa.

El propósito de tales ejercicios es proporcionar a la empresa un plazo oportuno para ajustarse a los cambios que puedan ocurrir en su futuro. El énfasis debe recaer sobre la consideración de la forma en la que la empresa se ajustará a los posibles cambios futuros. Además, el valor del flujo de efectivo y de otras herramientas de la planeación financiera consiste en capacitar a la empresa para determinar que cambios tienen mayores impactos y cuales los tienen mayores.

Pero el principal énfasis deberá recaer sobre la forma en la que la empresa hará ajustes para tratar contingencias futuras. Si las ventas decaen, ¿pueden ajustarse rápidamente los gastos hacia abajo? Si las ventas aumentan, ¿pueden hacerse compras adicionales y estará disponible la mano de obra? ¿A que nivel de incremento en ventas se requerirá maquinaria y equipo? ¿Cuál será el efecto de un cambio en ventas o en los costos de materiales o mano de obra sobre la rentabilidad y sobre los flujos de efectivo de la empresa? ¿Tiene la empresa capacidad de maniobra para ajustarse a tales cambios? Nuevamente destacamos que los planes financieros no son un fin en sí mismos. Son herramientas para guiar a la empresa en la formulación de políticas sólidas y en hacer ajustes rápidos a los cambios en el medio económico y a los cambios competitivos que siempre están ocurriendo.

CAPITULO 3.- CASO PRACTICO: INDUSTRIAS DEL NORTE S.A. DE C.V.

Para efectos del caso práctico se presentan los Estados Financieros de Industrias del Norte S.A. de C.V.; para los años 1994 y 1995.

Como sabemos el Estado de resultados resume los ingresos y los gastos a través de un período de tiempo: por ejemplo, para el año que termina en 1995. El estado de Situación financiera también llamado comunmente Balance General, incluye un listado de lo que posee el negocio (activos, lo que debe (pasivos), y lo que han invertido los accionistas (capital contable) a una fecha determinada; digamos al 31 de diciembre de 1995.

En base a las cantidades que aparecen en el Estado de Resultados y el balance general, se está en posibilidad de hacer un diagnóstico de la situación financiera de la empresa y en especial del capital de trabajo.



Anexo 1

## INDUSTRIAS DEL NORTE S.A. DE C.V.

## ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

\*000\*

Para los años terminados  
el 31 de diciembre  
1995 1994

ACTIVOS		
Activos circulante		
Caja	\$ 363	\$ 288
Valores Negociables	68	51
Cuentas por cobrar	503	365
Inventarios	209	300
Activos Circulantes totales	\$ 1,223	\$ 1,004
Activos fijos brutos.		
Terrenos y edificio	\$ 2,072	\$ 1,903
Maquinaria y equipo	1,866	1,693
Muebles y accesorios	358	316
Equipo de transporte	275	314
Otros	90	96
Activos fijos brutos totales	\$ 4,669	\$ 4,322
Menos depreciación acumulada	2,295	2,056
Activos fijos netos	\$ 2,374	\$ 2,266
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>\$ 3,597</b>	<b>\$ 3,270</b>

Continuación Anexo 1

Para los años terminados  
el 31 de diciembre  
1995 1994

PASIVOS Y CAPITAL CONTABLE

Pasivos a corto plazo

Cuentas por pagar	\$ 382	\$ 270
Documentos por pagar	79	99
Pasivos acumulados	159	114
Pasivos a corto plazo totales	\$ 620	\$ 483
Pasivos a largo plazo	\$ 1,023	\$ 1,450

PASIVOS TOTALES

Capital Contable

Acciones preferentes §	\$ 200	\$ 200
Acciones comunes §§	191	190
Capital pagado en exc. de valor nominal en acc. comunes.	428	418
Utilidades retenidas	1,135	1,012
CAPITAL CONTABLE TOTAL	\$ 1,954	\$ 1,820
TOTAL DE PASIVOS Y CAPITAL CONTABLE	\$ 3,577	\$ 3,270

§ Acciones preferentes-acumulativas 5%. \$100 valor nominal, 2,000 acciones autorizadas y emitidas

§§ Acciones comunes \$ 2.50 valor nominal, 100,000 acciones emitidas y en circulación en 1995; 76,262; en 1994; 76,244

## Anexo 2

## INDUSTRIAS DEL NORTE S.A. DE C.V.

## ESTADO DE RESULTADOS

\*000\*

	Para los años terminados el 31 de diciembre	
	1995	1994
VENTAS	\$ 3,074	\$ 2,567
menos: costo de lo vendido	2,088	1,711
Utilidades brutas	\$ 986	\$ 856
Menos: Gastos de Operación		
Gastos de ventas	100	108
Gastos admos. y generales	229	222
Gastos de depreciación	239	223
Gastos de Operación total	\$ 568	\$ 553
Utilidad de Operación	\$ 418	\$ 303
Menos: Gastos de intereses	93	91
Utilidades netas antes de imptos.	\$ 325	\$ 212
Menos: impuestos	94	64
Utilidades netas después de imptos.	\$ 231	\$ 148
Menos: Dividendos de accs. preferentes	10	10
Utilidades disponibles para accionistas	\$ 221	\$ 138
Menos: Dividendos de accs. comunes	98	98
Utilidades retenidas	\$ 123	\$ 40

Los Estados Financieros de la compañía INDUSTRIAS DEL NORTE, S.A. DE C.V.; presentados en el anexo 1 Y 2 sirven de ejemplo para ilustrar la elaboración del Estado de Origen y Aplicación del Capital Neto de Trabajo y el Estado de Origen y Aplicación del Efectivo.

ELABORACION DEL ESTADO DE ORIGEN Y APLICACION DEL CAPITAL  
NETO DE TRABAJO

El estado de origen y aplicación del capital neto de trabajo se conoce también como estado de cambios en la posición financiera, y es necesario incluirlo en el informe dirigido a los accionistas. Este estado es muy similar al estado de origen y aplicación de efectivo, con la diferencia de que los cambios en los activos y pasivos circulantes no entran por separado, sino como una sola partida, esto es como cambio en el capital neto de trabajo.

Apartir de estado de posición financiera presentado en el anexo 1 puede observarse que los activos a corto plazo totales de la compañía, INDUSTRIAS DEL NORTE S.A. DE C.V.; así como los pasivos a corto plazo en este, corresponden a lo establecido en el anexo 3.

## Anexo 3

CAMBIO EN EL CAPITAL NETO DE TRABAJO DE INDUSTRIAS DEL NORTE  
S.A. DE C.V.

	1995	1994
Activo circulante total	\$ 1,223	\$ 1,004
Pasivo total	620	483
Capital Neto de Trabajo	\$ 603	\$ 521
Cambio en la capital neto de trabajo	+ \$ 82	

Así INDUSTRIAS DEL NORTE S.A. DE C.V. experimentó un incremento de \$ 82.00 en el capital neto de trabajo entre 1995 y 1994. Una reducción en el capital neto de trabajo es un origen de fondos, en tanto un aumento en él significa una aplicación de fondos. Como los activos circulantes de la compañía aumentaron más que sus pasivos a corto plazo, el resultado neto fue una aplicación de fondos.

En el anexo 4 se presenta un estado de origen y aplicación de Capital neto de Trabajo de INDUSTRIAS DEL NORTE S.A. DE C.V. La única diferencia notable entre este Estado y el Estado de Origen y Aplicación del efectivo es

que las entradas de activo y pasivo a corto plazo se reemplazan por una sola entrada (cambio en el capital neto de trabajo). Las cifras que establecen la igualdad difieren en los dos tipos de estado de origen y aplicación, pero esto no tiene importancia para la toma de decisiones.

## Anexo 4

ESTADO DE ORIGEN Y APLICACION DEL CAPITAL NETO DE TRABAJO DE LA  
 COMPAÑIA INDUSTRIAS DEL NORTE S.A. DE C.V.

PARA EL AÑO QUE TERMINA EL 31 DE DICIEMBRE DE 1995

ORIGEN		APLICACION	
Utilidad neta Después de impuestos	\$ 231	Dividendos	\$ 108
Depreciación	239	Incremento: Activos fijos brutos	347
Incremento: deuda a largo plazo	56	Incremento: Capital neto de trabajo	<u>82</u>
Incremento: Acciones comunes	1	Aplicaciones Totales	\$ 537
Incremento: Capital Pagado	<u>10</u>		
Origenes totales	\$ 537		

**ELABORACION DEL ESTADO DE ORIGEN Y APLICACION DE EFECTIVO.**

El estado de origen y aplicación de efectivo se elabora al ubicar en columnas todas las fuentes (a la izquierda) y todas las aplicaciones (a la derecha). El procedimiento sugerido para clasificar los orígenes se ilustran en el anexo 5, el cuál clasifica como fuente o aplicación los cambios más importantes en el Estado de Posición financiera: los activos fijos netos no se clasifican como un origen o una aplicación, ya que no se requiere de una anotación directa de estos elementos en dicho estado. En vez de ello se realizan registros para los activos fijos totales y para la depreciación.

Las fuentes u orígenes de efectivo son aspectos que aumentan el efectivo de una empresa; la aplicación comprende los conceptos de pago que reducen el efectivo de una empresa.

**ORIGENES.** Las fuentes básicas de efectivo son: :

1. Reducción de un activo.
2. Aumento de un pasivo.
3. Ganancia neta después de impuestos.
4. Depreciación y otros gastos de no efectivo.
5. Ventas de acciones.

APLICACION. Los usos más comunes del efectivo son:

1. Aumento de un activo.
2. Reducción de un pasivo.
3. Perdida de dividendos en efectivo.
4. Pago de dividendos en efectivo.
5. Recompra o retiro de acciones.

Anexo 5

CLASIFICACION DE LOS CAMBIOS EN EL ESTADO DE SITUACION FINANCIERA COMO ORIGEN Y UTILIZACION DE LA COMPANIA INDUSTRIAS DEL NORTE S.A. DE C.V.

	FIN DE AÑO 1995	FIN DE AÑO 1994	ORIGEN	UTILI- ZACION
<b>ACTIVOS</b>				
Caja	\$ 363	\$ 288		\$ 75
Valores Negociables	68	51		17
Cuentas por cobrar	503	365		138
Inventarios	289	300	\$ 11	
Activos fijos brutos	4,669	4,322		347
<b>PASIVOS Y CAPITAL CONTABLE</b>				
Cuentas por pagar	\$ 382	\$ 270	\$ 112	
Documentos por pagar	79	99		20
Pasivos acumulados	159	114	45	
Pasivos a largo plazo	1,023	1,450	56	
Acciones preferentes	200	200		
Acciones comunes	191	190	1	
Capital pagado en exc. de valor nominal en acc. comunes.	428	418	10	



En el anexo 6 se muestra el estado correspondiente a la compañía "INDUSTRIAS DEL NORTE S.A. DE C.V." basado en los datos desarrollados en el anexo 5, con las entradas de ganancias netas, dividendos y depreciación a partir del estado de resultados del anexo 2.

Es conveniente aclarar ciertos puntos acerca del anexo 6:

1. Los "origenes totales" y las "aplicaciones totales" deben ser iguales; de no ser así, el analista a cometido un error.
2. Las ganancias netas después de impuestos representan normalmente el primer origen señalado, y los dividendos la primera aplicación. Ordenar así los elementos en el estado facilita el calculo del cambio en las utilidades retenidas de la empresa, las cuáles, para el año que termina el 31 de diciembre de 1995, son iguales a \$ 123.00 ( $\$ 231.00 - \$ 108.00$ ).
3. La depreciación y los aumentos en los activos fijos totales se presentan en segundo lugar para simplificar su comparación. El emplazamiento de la depreciación abajo de las ganancias netas después de impuestos también facilita el calculo del flujo de efectivo de una empresa a partir de operaciones, el cual, para el año que termina el 31 de diciembre de 1995, es igual a \$ 470.00 ( $231.00 + 239.00$ ).

4. El orden de los orígenes y las aplicaciones restantes no tienen importancia; el único requisito consiste en que las fuentes aparecen del lado izquierdo del estado y las aplicaciones en el derecho

Anexo 6

ESTADO DE ORIGEN Y APLICACION DEL EFECTIVO DE LA COMPAÑIA "INDUSTRIAS DEL NORTE, S.A. DE C.V.  
PARA EL AÑO QUE TERMINA EL 31 DE DICIEMBRE DE 1995

ORIGEN		APLICACION	
Utilidades netas después de impuestos	\$ 231	Dividendos	\$ 108
Depreciación	239	Incremento: Activos fijos brutos	347
Incremento: Cuentas por pagar	11	Incremento: Caja	75
Incremento: pasivos acumulados	112	Incremento: Valores negociables	17
Incremento: Deudas a largo plazo	45	Incremento: Cuentas por cobrar	138
Incremento: Acciones comunes	56	Reducción: Documentos por pagar	<u>20</u>
Incremento: Capital pagado	<u>10</u>	Aplicaciones totales	\$ 705
Orígenes totales	\$ 705		

## ESTADO DE ORIGEN Y APLICACION SOBRE UNA BASE PORCENTUAL

Resulta útil presentar el estado de origen y aplicación sobre una base porcentual. La interpretación del estado se simplifica cuando cada elemento se expresa como un porcentaje de los orígenes y aplicaciones totales. Este método nos permite ver la contribución relativa de cada origen y aplicación al flujo de efectivo total de la empresa durante el período que abarca dicho estado.

El anexo 7 presenta el estado de origen y aplicación de efectivo del anexo 6 sobre una base porcentual.

## Anexo 7

## ESTADO DE ORIGEN Y APLICACION DEL EFECTIVO DE LA COMPAÑIA "INDUSTRIAS DEL NORTE, S.A DE C.V.

PARA EL AÑO QUE TERMINA EL 31 DE DICIEMBRE DE 1995

ORIGEN		APLICACION	
Utilidades netas después de impuestos	32.83	Dividendos	15.3X
Depreciación	33.9	Incrementos: Activos fijos brutos	49.2
Incrementos: Cuentas por pagar	1.6	Incrementos: Caja	10.6
Incrementos: pasivos acumulados	15.9	Incrementos: Valores negociables	2.4
Incrementos: Deudas a largo plazo	6.4	Incrementos: Cuentas por cobrar	19.6
Incrementos: Acciones comunes	7.9	Reducción: Documentos por pagar	<u>2.9</u>
Incrementos: Capital pagado	<u>1.4</u>	Aplicaciones totales	100.01
Orígenes totales	100X		

## INTERPRETACION DEL ESTADO DE ORIGEN Y APLICACION DE EFECTIVO

Tanto el estado de origen y aplicación del efectivo como el del capital de trabajo, preparado sobre una base porcentual o monetaria, permiten analizar los flujos pasados y quizá futuros de la empresa.

Los orígenes y aplicaciones principales, son relevantes para determinar si han ocurrido algunos movimientos que sean contrarios a las políticas financieras de la empresa.

El análisis de los estados de origen y aplicación de INDUSTRIAS DEL NORTE S.A. DE C.V., no parece indicar ninguna anomalías. Los orígenes de los fondos parecen estar distribuidos con la administración financiera debida, lo mismo puede decirse acerca de la aplicación de fondos de la empresa.

El análisis del estado de origen y aplicación de efectivo parece indicar que la empresa es fuerte. La mayoría de sus fondos han sido generados a través de operaciones de cuentas crecientes por pagar. Esto indica que los orígenes concuerdan con una administración financiera eficiente. Los fondos se han dirigido esencialmente al aumento en los activos fijos, al pago de dividendos y a un incremento en las cuentas por pagar.

ANALISIS DE LA SITUACION FINANCIERA DE "INDUSTRIAS DEL  
NORTE" S.A. DE C.V.

A continuación se presenta el análisis de razones en las medidas de liquidez, actividad, rentabilidad, y endeudamiento; de INDUSTRIAS DEL NORTE, S.A DE C.V. en el año de 1995; mediante el empleo de las formulas que corresponden a cada medida, y al final establecer el resultado de las mismas y expresar una opinión hacia una correcta toma de decisiones.

ANALISIS PORCENTUAL

Uno de los usos más generalizados para evaluar la rentabilidad en relación con las ventas es el estado de resultados en forma porcentual. Al expresar como porcentaje de ventas cada renglón del estado de resultados, puede evaluarse la relación entre las ventas, los ingresos y los gastos específicos. Los estados de resultados porcentuales son útiles especialmente para comparar el funcionamiento de una empresa en un año con respecto a otro. Los estados de este tipo para 1994 y 1995 de INDUSTRIAS DEL NORTE, S.A DE C.V. se presentan en el anexo 8.

Una evaluación de dichos estados revela que el costo de los bienes de la empresa aumento de 66.7% respecto de las ventas de 1994, a 67.9% en 1995, lo que resulto en una disminución del margen bruto de utilidades de 33.3 a 32.1%.

Sin embargo, gracias a una merma en los gastos de operación de 21.5% en 1994 a 18.5% en 1995, el margen neto de utilidades de la empresa se elevó de 5.8% de las ventas de 1994 a 7.5% en 1995. La disminución en los gastos en 1995 compensó ampliamente el aumento en el costo de los artículos vendidos. Una reducción en los gastos por intereses en 1995 (3.0% de las ventas comparado con 3.5% en 1994) contribuyó al aumento de las utilidades en 1995.

Anexo B.

ESTADO DE RESULTADOS (EN PORCENTAJES)

"INDUSTRIAS DEL NORTE, S.A. DE C.V.

	*000*	
	Para los años terminados el 31 de diciembre	
	1995	1994
<b>VENTAS</b>	100.0%	100.0%
Menos: costo de lo vendido	<u>67.9%</u>	<u>66.7%</u>
<b>Margen de utilidad bruta</b>	<u>32.1%</u>	<u>33.3%</u>
Menos: Gastos de Operación		
Gastos de ventas	3.3%	4.2%
Gastos admin. y generales	7.4%	8.6%
Gastos de depreciación	<u>7.8%</u>	<u>8.7%</u>
<b>Gastos de Operación total</b>	18.5%	21.5%
<b>Margen de utilidad de Operación</b>	13.6%	11.8%
Menos: Gastos de intereses	<u>3.0%</u>	<u>3.5%</u>
<b>Utilidades netas antes de impuestos</b>	10.6%	8.3%
Menos: impuestos	<u>3.1%</u>	<u>2.5%</u>
<b>Margen de utilidad neta</b>	7.5%	5.8%

## I. MEDIDAS DE LIQUIDEZ.

## 1.- CAPITAL NETO DE TRABAJO.-

El capital neto de trabajo de INDUSTRIAS DEL NORTE, S.A. DE C.V. en 1995 es como sigue:

$$\$ 1,223.00 - \$ 620.00 = 603$$

## 2.- INDICE DE SOLVENCIA.-

El indice de solvencia de INDUSTRIAS DEL NORTE, S.A. DE C.V. EN 1995 ES:

$$\frac{\$ 1,223.00}{\$ 620.00} = 1.97$$

Un indice de solvencia de 2.0 se considera a veces como aceptable; sin embargo, la aceptabilidad de un valor depende del campo industrial en el que opera la empresa.

## 3.- RAZON DE PRUEBA RAPIDA (O "PRUEBA AL ACIDO").-

La "prueba del ácido" de INDUSTRIAS DEL NORTE, S.A. DE C.V. en 1995 es:

$$\frac{\$ 1,223.00 - \$ 289.00}{\$ 620.00} = \frac{\$ 934.00}{\$ 620.00} = 1.51$$

En ocasiones se recomienda una razón de 1.00 o mayor. Pero aquí también el valor considerado como aceptable depende en mucho de la industria.

## II. MEDIDAS DE ACTIVIDAD.

### 1.- ROTACION DEL INVENTARIO.

Aplicando esta relación a INDUSTRIAS DEL NORTE, S.A. DE C.V. en 1995, resulta:

$$\frac{\$ 2,088.00}{\$ 289.00} = 7.2$$

### PLAZO PROMEDIO DE INVENTARIO:

Para INDUSTRIAS DEL NORTE, S.A. DE C.V. este plazo sería:

$$\frac{360}{7.2} = 50.0 \text{ DIAS}$$

### 2.- PLAZO DE COBRANZA PROMEDIO.

El plazo respectivo de INDUSTRIAS DEL NORTE, S.A. DE C.V. en 1995 es de:

$$\frac{\$ 503.00}{\frac{\$ 3,074.00}{360}} = \frac{\$ 503.00}{\$ 8.539} = 58.9 \text{ DIAS}$$



En promedio, le toma 58.7 días a INDUSTRIAS DEL NORTE, S.A. DE C.V. cobrar una cuenta pendiente.

El plazo medio de cobranza solo es significativo en relación con los términos de crédito de la empresa. Si, por ejemplo, INDUSTRIAS DEL NORTE, S.A. DE C.V. extiende los términos de crédito de 30 días a los clientes, un plazo de cobranza promedio de 58.7 días indicaría un crédito mal manejado o una cobranza ineficiente o ambas cosas a la vez. Si extiende el crédito a 60 días, el plazo de cobranza promedio de 58.7 días resultará aceptable.

### 3.- PLAZO DE PAGO PROMEDIO.

Si se supone que las compras de INDUSTRIAS DEL NORTE, S.A. DE C.V. son igual al 70% del costo de sus bienes en 1995, su plazo promedio de pago es:

$$\frac{\$ 382.00}{0.70(2,088.00)} = \frac{\$ 382.00}{\$ 4.060} = 94.1 \text{ DIAS}$$

360

Esta cifra solo es significativa con respecto a las condiciones usuales de crédito promedio que se le concede a la empresa. Si los proveedores de INDUSTRIAS DEL NORTE le conceden a esta términos de crédito de 30 días, se observa esto como una categoría crediticia baja. Si a la empresa se le otorgan créditos de 90 días, su crédito será aceptable.

Tanto los proveedores como los prestamistas se interesan especialmente en el plazo de cuentas por pagar promedio, ya que esto les permite vislumbrar las normas de pago de la empresa.

#### 4.- ROTACION DE ACTIVOS TOTALES.

El valor de la rotación de activos totales de INDUSTRIAS DEL NORTE, S.A. DE C.V. en 1995 es:

$$\begin{array}{r} \$ 3,074.00 \\ \hline \phantom{\$} \phantom{000} = .85 \\ \$ 3,597.00 \end{array}$$

Esto indica que la compañía cambia sus activos solo 0.85 veces al año. Este valor es significativo solo si se le compara con el funcionamiento pasado de la empresa o en un promedio industrial.

### III. MEDIDAS DE RENTABILIDAD.

#### 1.- UTILIDAD COMO UN PORCENTAJE DE LAS VENTAS O MARGEN NETO DE UTILIDADES.

El valor del margen neto de utilidades para INDUSTRIAS DEL NORTE, S.A DE C.V. para 1995 es:

$$\begin{array}{r} \$ 231.00 \\ \hline \$ 3,074.00 = 7.5\% \end{array}$$

Este valor se muestra en la última línea del estado de resultados porcentual del anexo B.

2.- RENDIMIENTO SOBRE ACTIVOS TOTALES O RENDIMIENTO DE LA INVERSION.

El valor del rendimiento de la inversión para INDUSTRIAS DEL NORTE, S.A. DE C.V. en 1995 es:

$$\frac{\$ 231.00}{\$ 3,597.00} = 6.4\%$$

3.- RENDIMIENTO SOBRE EL CAPITAL CONTABLE.

El valor de esta razón para INDUSTRIAS DEL NORTE, S.A. DE C.V. en 1995 es:

$$\frac{\$ 231.00}{\$ 1,954.00} = 11.8\%$$

IV. MEDIDAS DE ENDEUDAMIENTO.

1.- RAZON O INDICE DE ENDEUDAMIENTO.

El índice de endeudamiento de INDUSTRIAS DEL NORTE, S.A. DE C.V. en 1995 es:

$$\frac{\$ 1,443.00}{\$ 3,597.00} = 0.457 = 45.7\%$$

Esto indica que la compañía ha financiado 45.7% de sus activos con deuda. Cuanto más alta sea esta razón, tanto más alto será el apalancamiento financiero de la empresa.

2.- RAZON PASIVO-CAPITAL.-

La razón pasivo-capital para INDUSTRIAS DEL NORTE, S.A. DE C.V. en 1995 es:

$$\frac{\$ 1,023.00}{\$ 1,954.00} = 0.524 = 52.4\%$$

Las deudas a largo plazo de la empresa representan por tanto, 52.4% del capital contable.

3.- NUMERO DE VECES EN QUE SE HA GANADO INTERESES.

Aplicando esta razón a INDUSTRIAS DEL NORTE, S.A. DE C.V. se obtiene el siguiente valor para 1995:

$$\frac{\$ 418.00}{\$ 93.00} = 4.5$$

El valor de utilidades antes de intereses e impuesto es el mismo que el de la cifra de ganancias operacionales del estado de resultados que aparecen en el anexo 1. El número de veces en que ha percibido intereses la compañía parece aceptable; como regla general, se propone un valor de por lo menos 3.0, y de preferencia, más cercanos a 5.0. Si las

utilidades antes de intereses e impuestos se redujeran en 70% (4.5-1.0) /4.5), la empresa aun podría pagar los \$93.00 de interés que debe. Así pues, tiene un buen margen de seguridad. Los acreedores considerarían entonces extenderle un préstamo, ya que parece capaz de cubrir los cargos por intereses.

#### 4.- RAZON DE COBERTURA DE PAGO FIJO.

Al aplicar la fórmula a los datos de INDUSTRIAS DEL NORTE S.A. DE C.V. de 1995, se obtiene:

$$\frac{\$ 418.00}{\$93.00 + (\$ 71.00 + 10.00) (1/(1- 0.34))} = \frac{418.00}{207.00} = 2.0$$

Al parecer la empresa está en condiciones de cubrir sus obligaciones de pago fijo satisfactoriamente.

ANALISIS GLOBALE DE INDUSTRIAS DEL NORTE, S.A. DE C.V. POR  
RAZONES.

Como ya se ha mencionado, una sola razón no es lo más adecuado para valorar todos los aspectos de la situación financiera de una empresa. Los valores de índices de 1995 calculados anteriormente y los valores calculados para 1993 y 1994 de INDUSTRIAS, DEL NORTE, S.A. DE C.V. junto con las razones de promedio industrial para 1995, se resumen en el anexo 9. El cual muestra la fórmula empleada para calcular cada razón. Por medio de estos datos se puede analizar los cuatro aspectos principales del funcionamiento de INDUSTRIAS DEL NORTE: 1) liquidez, 2) actividad, 3) rentabilidad, y 4) endeudamiento.

## Anexo 9

RESUMEN DE LOS INDICES DE INDUSTRIAS DEL NORTE S.A. DE C.V. :  
 INCLUYE PROMEDIO INDUSTRIALES DE 1995

Razón o índice	AÑO			1995	Evaluación
	1993	1994	1995	Promedio industrial	
<b>I. LIQUIDEZ</b>					
Capital neto de trabajo	\$ 503.00	\$ 521.00	\$ 603.00	\$ 427.00	Buena
Índice de solvencia	2.04	2.00	1.97	2.05	Aceptable
Prueba ácida	1.32	1.46	1.51	1.43	Aceptable
<b>II. ACTIVIDAD</b>					
Rotación de inventario	5.1	5.7	7.2	6.6	Buena
Plazo de cobranza proa.	46.9 d.	51.2 d.	50.9 d.	46.3 d.	Mala
Rotación de acts. tot.	0.94	0.79	0.85	0.75	Aceptable
<b>III. RENTABILIDAD</b>					
Margen neto de utilidad	8.8%	5.8%	7.5%	6.4%	Buena
Rendimiento / la inversión	8.3%	4.5%	6.4%	4.8%	Buena
Rendimiento / cap. social	13.1%	8.1%	11.8%	8.0%	Buena
<b>IV. ENDEUDAMIENTO</b>					
Índice de endeudamiento	36.0%	44.3%	45.7%	40.0%	Aceptable
Razón pasivo a capital	44.2%	53.1%	52.4%	50.0%	Aceptable
Veces que se ganan intereses	5.6	3.3	4.5	4.3	Buena
Cobertura de pago fijo	2.7	1.5	2.0	1.5	Buena

COMENTARIOS DE LA SITUACION FINANCIERA DE INDUSTRIAS DEL NORTE, S.A. C.V.

LIQUIDEZ

La liquidez total de la empresa (1.97) parece mostrar una tolerancia razonablemente estable y se ha mantenido a un nivel muy congruente con el promedio industrial de 1975 (2.05). Al parecer, la liquidez de la empresa es satisfactoria.

ACTIVIDAD

El inventario de INDUSTRIAS DEL NORTE, S.A. DE C.V. parece estar muy bien (7.2%). La administración de su inventario parece haber mejorado, y funciona por arriba del nivel de la industria (6.6%). La empresa puede estar pasando por algunos problemas en sus cuentas por cobrar (58.9d). El plazo de cobranzas promedio parece haber llegado a un nivel superior al de la industria (44.3d); por tanto, debe presentarse atención al departamento de crédito. La empresa parece obrar con lentitud en el pago de sus deudas. Dado que la tendencia hacia un rápido deterioro es manifiesta, se garantiza una atención inmediata a esto. Industrias del Norte, S.A. de C.V. está pagando casi 30 días después que la empresa líder de su campo industrial. Los procedimientos de pago deben ser examinados a fin de asegurarse de que no se vea afectado su



crédito. En tanto que la liquidez total de la empresa parece ser buena, debe tener cierto cuidado en la administración de las cuentas por pagar y por cobrar. La rotación del activo total tiende hacia una baja muy perceptible en la eficiencia del empleo de activos entre 1993 (0.94) y 1994 (0.79). Aunque en 1995 (0.85) esta razón se elevó a un nivel considerablemente mayor al promedio de la industria (0.75) parece que no ha alcanzado el nivel de eficiencia previo a 1993.

#### RENTABILIDAD:

La rentabilidad de INDUSTRIAL DEL NORTE, S.A.C.V. respecto de las ventas en 1993 (7.5%) fue mejor que la de la mayoría de las compañías en esta rama industrial (6.4%), aunque su desempeño no se equipara con el de 1991 (5.8%). En tanto que el margen bruto de utilidad en los años 1992 (4.5%) y 1993 (6.4%) fue mejor que en 1991 (8.3%), parece que los niveles de operación y los gastos de intereses más altos de estos años han provocado que en 1993 descienda el margen neto de utilidad por debajo del de 1991. El margen neto de utilidad por debajo del de 1991. El margen neto de utilidad de esta compañía en 1993 (6.4%) es bastante favorable si se le considera a la luz del promedio que formarían las otras industrias (4.8%). El rendimiento de la inversión, el del capital y las utilidades por acción parecen haberse distribuido de manera semejante a su margen neto de utilidades en el periodo de 1991 a 1993. La empresa parece haber experimentado una caída considerable en las ventas

entre 1991 y 1992, o bien, una rápida expansión en sus activos durante ese mismo periodo.

El rendimiento de los accionistas, parece indicar que la empresa funciona bastante bien como lo prueba el nivel de rendimiento de capital (excepcionalmente alto) de 1993.

(11.8%). El hecho de que las utilidades por acción no estén en extremo alejadas del promedio de la industria, como de hecho sucede con otras medidas de rentabilidad, indica que durante el periodo de 1991-1992 la empresa pudo haber vendido acciones adicionales para financiar la aparente expansión que tuvo lugar durante ese periodo.

#### ENDEUDAMIENTO

El endeudamiento de la empresa parece haberse incrementado en el periodo de 1993-1995 (36.8% a 45.7), y se encuentra actualmente a un nivel superior al promedio de la industria (40%). Aunque el aumento en las razones del grado de endeudamiento podría causar alarma, un vistazo a las razones de cobertura o respaldo indican que la capacidad de la empresa para cubrir sus deudas y obligaciones de pago fijo aumento de 1993 (3.3) a 1995 (4.5) a un nivel muy superior al de otras empresas (4.3).

Aparentemente, el endeudamiento mayor de la empresa (en 1994, (3.3) causó un deterioro en su capacidad para satisfacer sus deudas de manera adecuada. INDUSTRIAS DEL NORTE, S.A. DE C.V. ha incrementado notablemente su ingreso en 1995 (4.5), lo que permite saldar sus deudas y

obligaciones de pago fijo de un modo congruente con la empresa líder en la industria. En resumen, parece que, aún cuando 1993 fue un año fuera de lo común, la situación de endeudamiento de la empresa tanto en términos de grado de endeudamiento, como de capacidad de satisfacción de deudas es buena en 1995.

## CONCLUSIONES

La administración financiera se define a través de las funciones y responsabilidades de los administradores financieros. Aunque los detalles específicos varían entre las organizaciones, algunas tareas financieras son básicas: Los fondos se obtienen de fuentes financieras externas y se distribuyen entre diferentes aplicaciones. En las operaciones de una empresa debe medirse y controlarse el flujo de fondos. Estas funciones financieras básicas deben efectuarse en todo tipo de organizaciones.

Las principales funciones de los administradores financieros son planear, adquirir y utilizar los fondos en tal forma que se incremente al máximo la eficacia de operación de la organización.

Como se ha podido observar en el desarrollo de esta investigación, así como en el caso práctico, el análisis financiero, el estado de origen y aplicación de recursos así como el flujo de efectivo, son herramientas financieras muy valiosas para el correcto funcionamiento de una empresa y una eficiente toma de decisiones. Una de las principales preocupaciones del administrador financiero, ha de ser el de lograr que las inversiones que se realicen produzcan tanto beneficios individuales como sociales, así como también el de producir y suministrar la información financiera que permita expresar el funcionamiento de la empresa, evaluar su

posición financiera y efectuar el pago de los impuestos, utilizando para ello las principales herramientas de planeación y control financiero, ya que el éxito de una empresa depende en gran medida de la correcta planeación financiera que realicen los administradores financieros.

## BIBLIOGRAFIA

FINANZAS EN ADMINISTRACION

J. FRED WESTON / THOMAS E. COPELAND

EDITORIAL Mc.GRAW HILL, OCTAVA EDICION, 1980

FINANZAS EN ADMINISTRACION

J. F. WESTON/ E.F. BRINHAM

EDITORIAL INTERAMERICANA, SEPTIMA EDICION, 1984

FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACION FINANCIERA

LAWRENCE J. GITMAN

EDITORIAL HARLA, 1981

ADMINISTRACION FINANCIERA

GUADALUPE A. OCHOA SETZER

EDITORIAL ALHAMBRA, 2a. EDICION, 1992

JOAQUIN A. MORENO FERNANDEZ

LAS FINANZAS EN LA EMPRESA

INSTITUTO MEXICANO DE CONTADORES PUBLICO A.C.

QUINTA EDICION, 1994