



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA
DE MÉXICO

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES
CUAUTILÁN

FINANZAS CORPORATIVAS:
DIAGNÓSTICO PARA LA EVALUACIÓN
FINANCIERA DE UN PROYECTO DE
INVERSIÓN DE UNA EMPRESA DEDICADA
AL RAMO DE LA PLANCHADURÍA
INDUSTRIAL.

T R A B A J O D E S E M I N A R I O

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:
LICENCIADA EN ADMINISTRACIÓN

P R E S E N T A :
IRMA GUADALUPE MARTÍNEZ

RAMÍREZ

ASESOR:
M.A. RAFAEL MEJÍA RODRÍGUEZ

CUAUTILÁN IZCALLI, EDO. DE MÉXICO

2002.

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.

PAGINACIÓN

DISCONTINUA

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES CUAUTITLAN
UNIDAD DE LA ADMINISTRACION ESCOLAR
DEPARTAMENTO DE EXAMENES PROFESIONALES



UNIVERSIDAD NACIONAL
AVENIDA DE
MEXICO

DR. JUAN ANTONIO MONTARAZ CRESPO
DIRECTOR DE LA FES CUAUTITLAN
P R E S E N T E

U. N. A. M.
FACULTAD DE ESTUDIOS
SUPERIORES-CUAUTITLAN



DEPARTAMENTO DE
EXAMENES PROFESIONALES

ATN. Q. Ma. del Carmen García Mijares
Jefe del Departamento de Exámenes
Profesionales de la FES Cuautitlán

Con base en el art. 51 del Reglamento de Exámenes Profesionales de la FES-Cuautitlán, nos permitimos comunicar a usted que revisamos el Trabajo de Seminario

"Finanzas Corporativas: Diagnóstico para la Evaluación Financiera

en una Empresa Dedicada al Ramo de la Planchaduría Industrial"

que presenta la pasante Irma Guadalupe Martínez Ramírez

con numero de cuenta: 9277025-0 para obtener el título de

Licenciada en Administración

Considerando que dicho trabajo reúne los requisitos necesarios para ser discutido en el EXÁMEN PROFESIONAL correspondiente, otorgamos nuestro VISTO BUENO

ATENTAMENTE
"POR MI RAZA HABLARA EL ESPIRITU"

Cuautitlán Izcalli, Méx. a 11 de Junio de 2012

MODULO

PROFESOR

FIRMA

I

C.P. Ramón Hernández Vargas

II

C.P. Jorge López Marín

III

C.P. César Galo Ramírez Herrera

A Dios:

Por darme la oportunidad de vivir y de llegar a este momento.

A la UNAM:

Porque al abrirme sus aulas de estudio,
me dieron la oportunidad de tener una educación y
de ser UNIVERSITARIA.

A la FES Cuautitlán y a todos sus Profesores:

Que colaboraron en la culminación de mi
educación profesional, por haberme dado
todos los conocimientos que ahora poseo,
los cuales jamás les podré terminar de agradecer.

Prof. Rafael Mejía:

Por darme la oportunidad de conocer a tan
maravillosa persona, por compartir todo su
conocimiento conmigo en la elaboración de
este trabajo.

A mi Madre:

Gracias por ser mi mamá por su dedicación, amor, apoyo y confianza. Espero que este trabajo que fue motivo de muchos sacrificios y el reflejo en mi, de todas sus enseñanzas, la hagan sentir tan orgullosa de mi, como lo estoy yo de tenerla a mi lado, ya que sin usted no hubiera logrado ser lo que ahora soy.

A mi Hermana:

Paty por ser mi apoyo incondicional y motivación, para ser siempre mejor.

A mis Amigos:

Gracias a cada uno de ustedes por su amistad, por permitirme conocerlos, por todo el tiempo que compartimos juntos y por todo lo que cada uno me enseñó.
(León, Jesús, Marco, Eduardo, Diana, German , Juan Carlos, Laura, Gaby , Andres , Sinal, Salvador y Mónica)

INDICE

	N° de Página
RECONOCIMIENTOS	III
INDICE	V
OBJETIVOS	VII
INTRODUCCIÓN	VIII
CAPITULO 1	
ADMINISTRACIÓN	
1.1 Administración.	2
a) Concepto.	4
b) Importancia.	4
c) El Proceso Administrativo.	5
d) La Empresa.	15
CAPITULO 2	
ADMINISTRACIÓN FINANCIERA	
2.1 Administración Financiera.	21
a) Concepto.	21
b) Importancia.	24
c) Elementos.	25
d) Objetivo.	26
CAPITULO 3	
ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS	
3.1 Análisis e Interpretación de los Edos. Financieros.	29
3.2 Análisis Financiero.	30
3.3 Estados Financieros.	32
3.4 Métodos de Análisis.	41
3.3.1 Estáticos.	45
a) Razones Simples.	45
b) Por cientos integrales.	57
3.3.2 Dinámicos.	59
a) Método Gráfico.	59
b) Fórmula Dupont.	60

CAPITULO 4

MARCO DE EVALUACIÓN DE UN PROYECTO DE INVERSIÓN

4.1 Marco Financiero.	65
4.2 Evaluación Financiera.	69
a) Valor Presente.	73
b) Valor Presente Neto.	75
c) Tasa Interna de Rendimiento (TIR).	76
4.3 Fuentes de Financiamiento.	77
4.3.1 Recursos Propios.	83
4.3.2 Recursos de Terceros.	86

CAPITULO 5

CASO PRACTICO

Antecedentes de la Empresa.	108
Delimitación del Problema.	114
Informe de Diagnóstico Financiero.	115
Propuesta de Inversión.	129

CONCLUSIONES

139

BIBLIOGRAFÍA

140

OBJETIVO

Evaluar la rentabilidad de una inversión, a través del diagnóstico financiero para la compra de equipo de reparto para una empresa dedicada a la planchaduría industrial.

OBJETIVOS PARTICULARES

- Conocer la situación financiera en la que se encuentra la compañía por medio de los métodos de análisis que ayuden a la toma de decisiones futuras.
- Evaluación de la inversión a realizar sobre su factibilidad, técnica y su viabilidad financiera.
- Determinar la rentabilidad financiera del proyecto de inversión.

INTRODUCCIÓN

En la actualidad es cada vez más frecuente que los empresarios requieran de información veraz y oportuna acerca del manejo de sus empresas. Debido a que el mundo está sufriendo cambios y se enfrenta a la evolución más rápida que el hombre haya conocido en la tecnología, es por eso que el hombre de negocios o personas interesadas en la empresa enfrentan una competitividad muy fuerte, provocada también por el proceso de globalización, lo que esto ha llevado a cambios en los estilos de la administración.

Dado que la administración es imprescindible para la existencia, supervivencia y éxito de las organizaciones, surge la necesidad de realizar estudios o análisis detallados de la Situación Financiera para conocer sus fortalezas y debilidades para llegar a una adecuada toma de decisiones, hoy en día las empresas sin importar su giro o tamaño desempeñan un papel muy importante en el mundo de los negocios, pues al poblarnos de empresas multinacionales que cada vez ofrecen la más alta calidad en sus productos y/o servicios, nos obliga a prestar la debida atención a la información financiera, para que se pueda administrar de la mejor forma, para obtener la rentabilidad y éxito deseado, ya que existen fenómenos económicos que pueden alterar los informes (inflación y devaluación de la moneda, etc).

Es así, como a principios de los 90's los micro, pequeños y medianos empresarios, se dan cuenta que ya no se pueden realizar inversiones o tomar decisiones sólo por experiencia o imitación, pues es necesario ya realizar estudios que les permitan decidir con base en el análisis e interpretación de resultados de estudios hechos con profundidad y seriedad.

México ha tenido que enfrentarse a la competencia con Estados Unidos y Canadá (TLC), así como a otros países, debido a los cambios económicos que se enfrentan, razón por la cual los recursos financieros deben ser empleados de acuerdo al medio en que se encuentre la organización, es por eso que el uso de los métodos de análisis como de los proyectos de inversión no deben limitarse, a cierto tipo de empresarios, sino que deben ser conocidos y usados por empresas micro, pequeñas y medianas pues son las que menos los conocen y debido a eso y a otros aspectos, llegan al fracaso sin saber que un adecuado y oportuno estudio le permitirá la visualización de lo que sucederá en el futuro.

Como podemos darnos cuenta, los éxitos que ha alcanzado o alcanzará la organización se deberán a la oportuna y adecuada toma de decisiones. Pues para obtener buenos resultados el empresario debe estar preparado para los nuevos retos que se presenten, debe tener una visión amplia y el mejor

conocimiento de la empresa para mejorar sus rendimientos.

El presente trabajo de seminario consta de cuatro capítulos y la presentación de mi caso práctico.

En el capítulo 1 titulado *Administración* se explican puntos tales como el concepto y la importancia de la administración, qué es el proceso administrativo, así como la clasificación de las empresas, esto es con la finalidad de explicar aspectos básicos.

El capítulo 2 llamado *Administración Financiera* se enfoca a explicar qué es la administración financiera, cuál es su importancia y los elementos que la integran. Esto nos ayudará a comprender lo importante que es una buena administración y su función financiera.

En el Capítulo 3 llamado *Análisis e Interpretación de los Estados Financieros*, se explica en forma breve el concepto de análisis e interpretación, esto es con la finalidad de facilitar la consulta de este capítulo, mencionando puntos tales como los Métodos de Análisis principales, los cuales se dividen en dos: Estáticos y Dinámicos, dichos métodos son esenciales para la evaluación de las empresas ya que por medio de ellos se conocerá la situación por la que

atraviesa, haciendo uso de las razones financieras (las cuales se explican en el desarrollo de este capítulo), y otros análisis que son requeridos para una mayor facilidad de interpretación de las cifras como los estados financieros comparativos con aumentos y disminuciones en cifras absolutas, estados financieros convertidos a por cientos integrales, todo esto sirve como instrumento de planeación de utilidades y toma de decisiones en la resolución de problemas.

En el Capítulo 4 se habla de la *Evaluación de un Proyecto de Inversión*, su concepto y objetivo, así como sus Indicadores de Rentabilidad y a su vez mencionándose algunas fuentes de financiamiento, con ellas se podrá definir la viabilidad financiera del proyecto.

Por último, se muestra un caso práctico de una empresa dedicada al ramo de planchaduría, en el cual se aplican los aspectos teóricos de las técnicas del análisis antes mencionadas, para establecer una estrategia de financiamiento en la inversión de un proyecto.

El presente trabajo de seminario es útil para ser consultado por estudiantes de las áreas financieras y por aquellos empresarios que desean conocer las diversas etapas financieras en la evaluación de un proyecto de inversión.

CAPITULO 1

ADMINISTRACIÓN



1.1 ADMINISTRACION

La administración, es una de las áreas más importantes en nuestra vida cotidiana, pues la necesitamos para realizar hasta las actividades más simples, el hombre al interactuar con otras personas tiene la necesidad de realizar actividades con la participación de ellos, ya que el esfuerzo cooperativo es la base fundamental.

La administración aparece desde que el hombre comienza a trabajar en sociedad. La administración que es el órgano específico encargado de hacer que los recursos sean productivos, esto es, con la responsabilidad de organizar el desarrollo económico, refleja el espíritu esencial de la era moderna. Es en realidad, indispensable y esto explica por qué, una vez creada, creció con tanta rapidez.

a) Concepto

La palabra administración viene del latín ad (dirección tendencia) y minister (subordinación u obediencia), y significa cumplimiento de una función bajo el mando de otro; esto es, prestación de un servicio a otro. La tarea actual de la administración es interpretar los objetivos propuestos por la organización y transformarlos en acciones, a través de la planeación, la organización, la

dirección y el control de todos los esfuerzos realizados en todas las áreas y niveles de la organización, con el fin de alentar tales objetivos de la manera más adecuada.¹

Las siguientes definiciones son dadas por los principales autores de la Administración citadas en el libro de "Administración de empresas", del autor Agustín Reyes Ponce:

"Administrar es prever, organizar, mandar, coordinar y controlar", (considerado por muchos como el verdadero padre de la moderna Administración).

Henry Fayol

"La técnica que busca obtener resultados eficientes por medio de la coordinación de personas, cosas y sistemas que forma a la empresa"

Agustín Reyes Ponce

¹ Chiavenato, Idalberto, "Introducción a la Teoría General de la Administración", Ed. Mc Graw Hill, págs.8

b) Importancia

La importancia de la administración se ve en que está le da una mayor efectividad a los esfuerzos humanos. Ayuda a obtener mejor personal, equipo, materiales, dinero y relaciones humanas.

Reyes Ponce enumera la importancia de la administración como²:

- La administración se da donde quiera que existe un organismo social, aunque lógicamente es más necesaria, cuanto mayor y más complejo sea éste.
- El éxito de un organismo social depende, directa e inmediatamente, de su buena administración y sólo a través de los elementos materiales, humanos, etc. con que ese organismo cuenta.
- Para las empresas pequeñas y medianas, su única posibilidad de competir con otras, es el mejoramiento de su administración, o sea, obtener una mejor coordinación de su elementos: maquinaria, mercado, calificación de mano de obra, etc.
- Elevar la productividad de la empresa es lo principal pero sin una adecuada administración esto no sería posible.

² Reyes Ponce, Agustín, "Administración de Empresas", Ed. Trillas, págs 28-29

- En especial para los países que están desarrollándose; quizá uno de los requisitos substanciales es mejorar la calidad de su administración, porque, para crear la capitalización, desarrollar la calificación de sus empleados y trabajadores, etc., bases esenciales de su desarrollo, es indispensable la más eficiente técnica de coordinación de todos los elementos, la que viene a ser, por ello, como el punto de partida de ese desarrollo.

c) El Proceso Administrativo

Otro aspecto importante en la administración es el **proceso administrativo**.

Este se divide en dos etapas, la primera, parte de la iniciativa de unir a uno o pocos hombres, para dirigir a un organismo social; cuando una organización esta debidamente estructurada, hay una segunda etapa, que consiste en la operación o funcionamiento normal del mismo, para lograr los fines propuestos.

Para Münch Galindo y García Martínez: "**El Proceso Administrativo es un conjunto de fases o etapas sucesivas a través de las cuales se**

efectúa la administración, mismas que se interrelacionan y forman un proceso integral.”

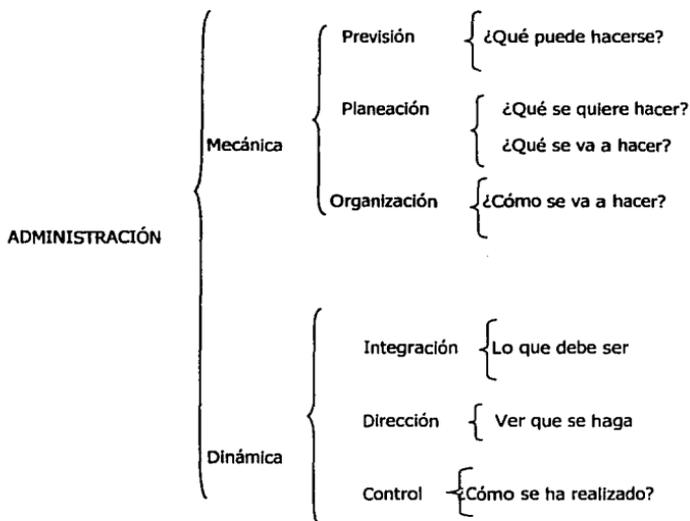
Para comprender mejor este tema se mencionaran un par criterios:

Henry Fayol.- Etapas: Previsión, organización, comando, coordinación y control.

Agustín Reyes Ponce.- Etapas: Previsión, planeación, organización, integración, dirección y control.

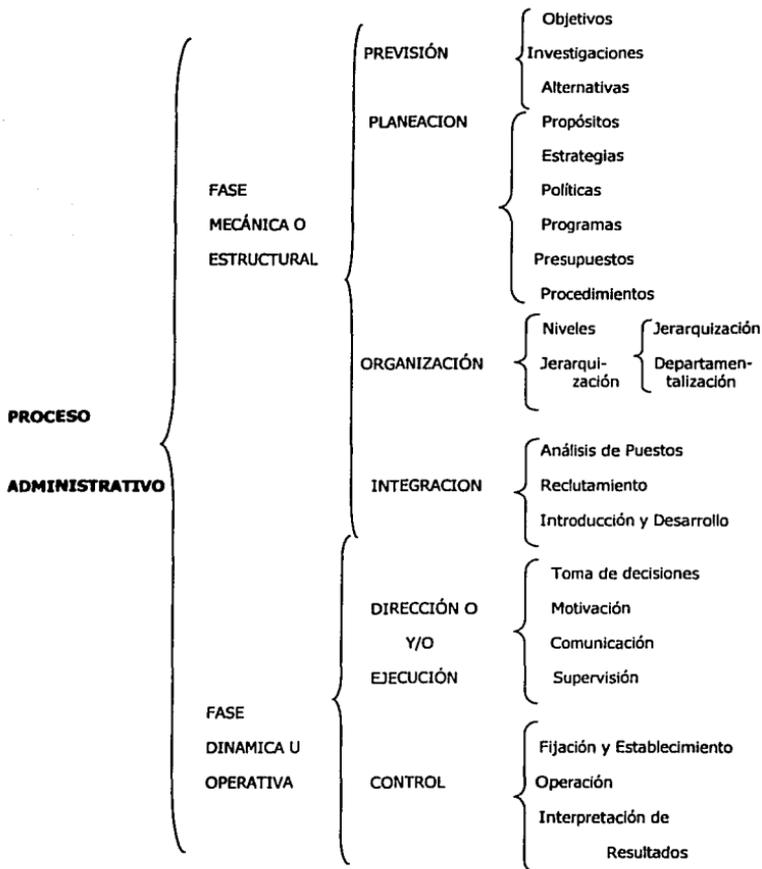
J. A. Fernández Arena. -Planeación, implementación y control.

Podemos concluir que, cuatro son las etapas básicas para su estudio y conformación de sus dos principales fases; *fase mecánica*, compuesta por la planeación y la organización, en donde se da respuesta a los cuestionamientos de ¿Qué se va a hacer? y ¿Cómo se va a realizar? respectivamente; la otra fase, *la dinámica* cuya implantación dentro de la organización, nos permite ver con mayor claridad lo que al momento se esta haciendo y así mismo poder evaluar tales acciones.



Fuente: Münch Galindo, García Martínez, "Fundamentos de Administración", pág.,36

Con el propósito de clarificar la existencia de estas seis fases del proceso administrativo, enseguida se presenta el significado de cada una de ellas, así como su importancia y la composición en sus respectivos elementos.



Fuente: Münch Galindo, García Martínez, " Fundamentos de Administración", pág., 38

El Proceso Administrativo se refiere a todo aquello que tiene que fijarse hasta delimitar lo que podemos hacer.

-) Objetivos. Todo lo que la empresa se proponga alcanzar está basado en ellos.

-) Investigaciones. Al conocer los aspectos o factores que benefician o perjudican a la empresa se sabrá si hay algo que interfiere para realizar dichos objetivos.

-) Alternativas. Debido a que toda actividad del administrador está relacionada con la toma de decisiones. Esto le ayudará a tener diversas posiciones frente a algún problema y no verse limitado a decir solo si "se hace" o "no se hace".

- Planeación.

Proceso por el cual se obtiene una visión del futuro, en donde es posible determinar y lograr los objetivos, mediante la elección de un curso de acción.

Importancia de la planeación:

-) Propicia el desarrollo de la empresa.

-) Reduce al máximo los riesgos.

-) Maximiza el aprovechamiento de los recursos y tiempo.

Debido a que un administrador delega autoridad, esto ayuda a mejorar la planeación y hacerla básica para la mayoría de las empresas.

Elementos de la planeación:

-) Los propósitos. Las aspiraciones fundamentales o finalidades que persigue un grupo social.
-) Las estrategias. Cursos de acción o alternativas que muestran los recursos y esfuerzos, para lograr los objetivos en las condiciones más ventajosas.
-) Políticas. Son guías para orientar la acción; en la toma de decisiones, sobre problemas que se repiten dentro de una organización.
-) Programas. Son esquemas en donde se establecen actividades que habrán de realizarse para lograr objetivos en un tiempo requerido. Presupuestos. Son los planes de algunas de las fases de actividad del grupo social expresado en términos económicos, junto con la comprobación subsecuente de la realización de dicho plan.
-) Procedimientos. Establecen el orden cronológico y la secuencia de actividades que deben seguirse en la realización de un trabajo repetitivo.

- Organización.

La creación de una estructura, la cual determine las jerarquías necesarias y agrupación de actividades, con el fin de simplificar las mismas y sus funciones dentro del grupo social.

Se dice que con buen personal cualquier organización funciona. Se ha dicho, incluso, que es conveniente mantener cierto grado de imprecisión en la organización, pues de esta manera la gente se ve obligada a colaborar para poder realizar sus tareas. Con todo, es obvio que aún personas capaces que deseen cooperar entre sí, trabajarán mucho mas efectivamente si todos conocen el papel que deben cumplir y la forma en que sus funciones se relacionan unas con otras.

La estructura de una organización debe estar diseñada de manera que sea perfectamente claro para todos quien debe realizar determinada tarea y quien es responsable por determinados resultados; en esta forma se eliminan las dificultades que ocasiona la imprecisión en la asignación de responsabilidades y se logra un sistema de comunicación y de toma de decisiones que refleja y promueve los objetivos de la empresa.

Elementos de la organización:

a) Niveles Jerárquicos. Para dividir el trabajo es necesario seguir una secuencia que abarca las siguientes etapas: La primera; (jerarquización) que dispone de las funciones del grupo social por orden de rango, grado o importancia. La segunda; (departamentalización) que divide y agrupa todas las funciones y actividades, en unidades específicas, con base en su similitud.

- a) **Análisis de Puestos.** Es la sincronización de los recursos y los esfuerzos de un grupo social, con el fin de lograr oportunidad, unidad, armonía y rapidez, en desarrollo de los objetivos.

- **Integración**

Obtener y articular los elementos materiales y humanos que la organización y la planeación señalan como necesarios para el adecuado funcionamiento de un organismo social.

Elementos de la Integración:

- a) **Reclutamiento.** Se busca a las personas adecuadas para que laboren en la empresa, checar que el puesto sea el adecuado y que las técnicas de reclutamiento sean las idóneas.
- b) **Introducción.** Darle al nuevo empleado las bases necesarias para que realice su trabajo y este se integre de la manera más rápida y adecuada.
- c) **Desarrollo.** En esta fase se capacita al nuevo integrante para desarrollar las aptitudes necesarias en el menor tiempo para su trabajo.

- Dirección

Comprende la influencia del administrador en la realización de los planes, obteniendo una respuesta positiva de sus empleados mediante la comunicación, la supervisión y la motivación.

La dirección como parte del proceso administrativo se compone de varios elementos:

-) Toma de decisiones. Significa la elección de un curso de acción o alternativa. Al tomar decisiones es necesario antes de evaluar las alternativas, definir y analizar el problema, para posteriormente aplicar la decisión o alternativa que mejor se sugiera.

-) Integración. Este proceso inicia con el reclutamiento u obtención de los candidatos que aspiran a un puesto determinado, se les ambientará; para finalmente capacitarlos en el desarrollo de las funciones que habrán de realizar.

-) Motivación. Es la labor más importante de la dirección, a la vez que la más compleja, pues a través de ella se logra la ejecución del trabajo, de acuerdo a normas o patrones de conducta esperados.

-) Comunicación. Es de vital importancia ya que involucra a los individuos no solo en su papel de comunicadores, sino en el buen uso que a la información se le da.

-) Supervisión. Consiste en vigilar y guiar a los subordinados de tal forma que las actividades se realicen adecuadamente.

- Control.

El proceso de determinar lo que se esta llevando a cabo, a fin de establecer las medidas correctivas necesarias y así evitar desviaciones en la ejecución de los planes.

Puesto que el control implica la existencia de metas y planes, ningún administrador puede controlar sin ellos. El no puede medir si sus subordinados están operando en la forma deseada a menos que tenga un plan, ya sea, a corto, a mediano o a largo plazo. Generalmente, mientras más claros, completos, y coordinados sean los planes y más largo el periodo que ellos comprenden, más completo podrá ser el control. Un administrador puede estudiar los planes pasados para ver dónde y cómo erraron, para descubrir qué ocurrió y porqué, y tomar las medidas necesarias para evitar

que vuelvan a ocurrir los errores. Sin embargo, el mejor control previene que sucedan las desviaciones, anticipados a ellas.³

- a) Fijación y Establecimiento. Analizar que controles pueden establecerse para beneficiar o que funcionen mal para la empresa.
- b) Operación. Es realizado por personas capacitadas que laboran en la empresa.
- c) Interpretación de Resultados. Se comparan los resultados obtenidos, así se sabe si estos son los esperados.



Fuente: Reyes Ponce Agustín, "Administración por Objetivos", pág25

d) La empresa

La empresa es un ente económico que debe producir algo, esto es que todo lo que en ella labore o funcione de la naturaleza que esta sea , se enfoque a que la producción sea la requerida, sin importar su giro ya sea pública o

³ Fernández Arena, José Antonio, "Introducción a la Administración", UNAM, págs. 24-29

privada de lucro o beneficio, ya que esta como se menciono anteriormente debe enfocarse a dirigir al conjunto de elementos que componen a la misma.

Concepto

Empresa, significa la acción de emprender una cosa con un riesgo implícito⁴.

Se analizaran algunas de las definiciones más trascendentes, con el propósito de emitir una definición con un enfoque administrativo.

Isaac Guzmán Valdivia.- Es la unidad económico-social en la que el capital, el trabajo y la dirección se coordinan para lograr una producción que responda a los requerimientos del medio humano en que la propia empresa actúa.

José Antonio Fernández Arena.- Es la unidad productiva o de servicio que, constituida según aspectos prácticos o legales, se integra por recursos y se vale de la Administración para lograr sus objetivos.

Con base a las anteriores definiciones se puede decir, que la empresa es, un grupo social que por medio de la administración del capital y el trabajo, se

⁴ Münch Galindo, García Martínez, "Fundamentos de Administración", Ed. Trillas, pág. 43

producen bienes y / o servicios buscando satisfacer las necesidades de la comunidad.

Clasificación de las Empresa

Actividad o giro.- Las empresas se clasifican, de acuerdo con la actividad que desarrollen en:

1. *Industriales*. La actividad primordial de este tipo de empresas es la producción de bienes mediante la transformación y / o extracción de materias primas. Estas se clasifican en:
 - A. *Extractivas*. Explotan recursos naturales, renovables o no renovables.
 - B. *Manufactureras*. Transforman las materias primas en productos terminados, y pueden ser de dos tipos:
 - ✓ Empresas que producen bienes de consumo final. Son bienes que satisfacen directamente la necesidad del consumidor; éstos pueden ser: duraderos o no duraderos, suntuarios o de primera necesidad.
 - ✓ Empresas que producen bienes de producción, satisfacen la demanda de las industrias de bienes de consumo final.

2. Comerciales. Son intermediarias entre productor y consumidor; su función primordial es la compra-venta de productos terminados, se clasifican en:
 - A. Mayoristas. Cuando efectúan ventas en gran escala a otras empresas (minoristas), que a su vez distribuyen el producto directamente al consumidor.
 - B. Minoristas o detallistas. Las que venden productos al "menudeo", o en pequeñas cantidades, al consumidor.
 - C. Comisionistas. Se dedican a vender mercancía que los productores les dan a consignación, percibiendo por esta función una ganancia o comisión.

3. Servicio. Son aquellas que brindan un servicio a la comunidad y pueden tener o no fines lucrativos.
 - A. Transporte
 - B. Turismo
 - C. Instituciones financieras
 - D. Servicios públicos varios:
 - Comunicaciones
 - Energía
 - Agua

E. Servicios privados varios:

- Asesoría
- Diversos servicios contables, jurídicos, administrativos
- Promoción y ventas
- Agencias de publicidad

F. Educación

G. Salubridad (hospitales)

H. Fianzas, seguros⁵

⁵ Ob. Cit., Münch Galindo, García Martínez, "Fundamentos de Adm.....", págs. 44-45

CAPITULO 2

ADMINISTRACIÓN *FINANCIERA*



2.1 ADMINISTRACIÓN FINANCIERA

El campo de las finanzas es amplio y dinámico, ya que interviene directamente en la vida de las personas y organizaciones, financieras o no financieras, privadas o públicas, grandes o pequeñas, lucrativas o no.

a) Concepto.

Existen diversas definiciones o conceptos de lo que se entiende por administración financiera, por lo que a continuación se citan algunas.

La Administración Financiera en la empresa es la planeación de los recursos económicos, para definir y determinar cuáles son las fuentes de dinero más convenientes (más baratas), para que dichos recursos sean aplicados en forma óptima, y así poder hacer frente a todos los compromisos económicos presentes y futuros, ciertos e imprecisos, que tenga la empresa, reduciendo riesgos e incrementando la rentabilidad (utilidades) de la empresa. Por lo tanto la administración financiera es la encargada de maximizar los recursos de una entidad ayudándose, a través de las fuentes de financiamiento de un buen manejo del capital de trabajo.⁶

⁶ Gitman, J. Lawrence, "Administración Financiera Básica", Ed. Oxford, Págs. 10-11

"Es una fase de la administración general, que tiene como objetivos, maximizar el patrimonio a largo plazo; captar fondos y recursos por aportaciones y préstamos; coordinar el capital de trabajo, inversiones y resultados; recopilar, estudiar e interpretar los datos e información pasada y proyecciones futuras, para tomar decisiones acertadas y alcanzar la meta preestablecida por la empresa⁷."

Análisis del concepto

- a) Fase de la administración general. Es decir, la administración financiera es una parte o porción de la administración general.
- b) Maximizar el patrimonio a largo plazo. Se trata de "exprimir" fondos y recursos de una empresa, para optimizar resultados, productividad, rentabilidad; utilidades, todo para maximizar el capital contable o patrimonio a largo plazo de la empresa.
- c) Captar fondos y recursos por aportaciones. Se obtienen fondos y recursos financieros de una manera eficiente.
- d) Captar fondos y recursos por préstamos. Se obtienen fondos y recursos de acreedores comerciales, bancarios, etc., a base de

⁷ Perdomo Moreno Abraham, "Planeación Para Épocas Normales de Inflación", Ed. ECAFSA, págs. 1-3

financiamientos o préstamos razonables y oportunos a corto, mediano o largo plazo.

- e) Coordinación del Capital de Trabajo. Se encarga de la coordinación del dinero, cuentas y documentos por cobrar, inventarios, etc(activo circulante), así como los acreedores a corto plazo, tales como proveedores comerciales, acreedores bancarios, cuentas y documentos por pagar a corto plazo(pasivo circulante). $CT = AC-PC$

- f) Coordinación de inversiones. Actividad coordinadora en activos fijos, tales como maquinaria, terrenos, edificios, equipos de transporte, oficina, etc., así como también en activos diferidos, (costos de instalación). Incluyendo también la inversión en valores realizables, mobiliarios, etc., tales como las acciones, obligaciones, bonos, cetes, etc.

- g) Toma acertada de decisiones. Se aplica el sentido común en los niveles alto, medio e inferior de la empresa, es decir, aplicando estrategias financieras, tácticas financieras y operaciones financieras.

b) Importancia

Se debe tener presente que el administrador o gerente financiero debe planear la adquisición y uso de los fondos de la empresa, así como maximizar su obligación por lo que la responsabilidad básica del ejecutivo financiero esta relacionada con las decisiones que se tomen sobre las inversiones, su fuentes de financiamiento y con la manera en que la empresa debe administrar sus recursos actuales y optimizar su aplicación.

Debido a que la mayoría de las decisiones empresariales se miden en términos financieros, el papel del administrador, es clave en la operación de la empresa. Las personas que constituyen todas las áreas –contabilidad, manufactura, mercadeo, personal, etc.–, necesitan de un conocimiento básico de la función de la administración financiera.

Por medio de la recolección de datos el administrador deberá tomar las decisiones, más adecuadas para la organización, pues este evalúa los estados del contador, desarrolla información adicional y toma decisiones, basado en la evaluación de las utilidades y los riesgos asociados. Es aquí donde el contador juega un papel muy importante que es proveer información consistentemente desarrollada y de fácil interpretación sobre operaciones pasadas actuales y futuras de la empresa. El administrador financiero utiliza dicha información como una contribución importante a la toma de decisiones

c) Elementos

Los elementos básicos de la Administración Financiera:

- a) Análisis Financiero
- b) Planeación Financiera
- c) Control Financiero^B

Análisis Financiero: a través de este se evalúan los conceptos y cifras pasadas de la empresa, ya que al analizar adecuadamente la situación financiera de una entidad podemos darnos cuenta en que condición se encuentra nuestra compañía y se tomaran las decisiones prudentes que sean necesarias para el buen funcionamiento de ésta.

El análisis financiero no debe verse más que como una herramienta, suficientemente aprovechable, que ayude a la acción ejecutiva, se oriente en forma coordinada hacia las metas establecidas por la organización o empresa. Las empresas de hoy deberán actuar y pensar más estratégicamente no sólo una vez al año, sino todos los días.

Planeación Financiera: es aquella que estudia y evalúa los conceptos y cifras que prevalecen en el futuro de una empresa, resulta fácil ser ejecutivos de éxito cuando actuamos en ámbitos de gran certidumbre, pero cuando hay situaciones de inestabilidad como las que se viven actualmente, es cuando se

^B Rivera Carmona, Alfredo, "La Administración Financiera Ante el Reto Actual de la Crisis de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa", Ed. PAC, S. A. De C.V., págs. 7-9

pone a prueba la capacidad de liderazgo, visión, creatividad, agresividad y habilidades.

La planeación financiera es para generar acciones encaminadas a lograr los objetivos de la entidad, ya que planear es hacer que acontezca lo que nunca sucedería, si no se planea, es por eso que se debe ser y hacer posible lo imposible, pues ese es el reto y la responsabilidad.

Control Financiero: es el que estudia y evalúa simultáneamente el análisis y la planeación financiera, para corregir desviaciones y alcanzar los objetivos que se propone o propuso la empresa, por medio de la acertada toma de decisiones.

d) Objetivo

Toda empresa debe determinar con precisión sus metas, así como definir los medios para alcanzarlas, tales como políticas, sistemas y procedimientos. La fijación de objetivos es una labor compleja, ya que es el punto de partida para realizar una adecuada planeación.

Para alcanzar los objetivos de la empresa se deben fijar metas, tales como:

- Captar los recursos necesarios, para la marcha de la empresa.

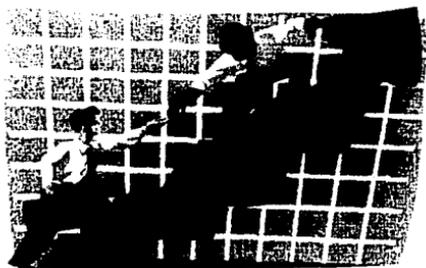
- Asignar dichos recursos conforme a los planes y necesidades de la empresa.
- Promover el óptimo aprovechamiento de los recursos financieros.
- Maximizar la incertidumbre de la inversión.

Algunas personas creen que el objetivo de los propietarios es siempre la de maximizar sus utilidades para lograr esto el administrador debe tener en consideración las alternativas que contribuyan a obtener mejores utilidades en la empresa. Pues el administrador al seleccionar una o varias alternativas espera alcance los rendimientos monetarios mejores.⁹

⁹ Ob. Cit. Rivera C. A., "La Administración Financiera Ante el Reto Actual de la Crisis.....", págs. 10-17

CAPITULO 3

ANÁLISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS



TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

3.1 ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

El análisis financiero constituye una herramienta de mucha utilidad analítica. Permite hacer comparaciones relativas de distintos negocios y nos facilita la toma de decisiones de inversión, financiamiento, planes de acción, control de operaciones, reparto de dividendos, etc.

Los estados financieros proporcionan información que debe ser analizada e interpretada con el fin de conocer mejor la empresa y poder manejarla eficientemente.

El administrador debe tener en mente siempre interrogantes tales como: "¿administro bien mi compañía?" "¿Cómo se compara mi empresa con otras en cuanto a su rendimiento y crecimiento?".

Estas preguntas serán contestadas si se aplican las técnicas de análisis y las relaciones de las causas y efectos entre los elementos que forman la estructura financiera de la empresa. Esta técnica no debe considerarse de ninguna manera como sustituto del criterio y del buen juicio; sin embargo, es una herramienta muy útil que sirve al administrador como base para la toma de decisiones y para auxiliarlo en muchas de las que toma en forma intuitiva por carecer de esta

información. El objetivo de los métodos analíticos es simplificar y reducir los datos que se examinan en términos más comprensibles para estar en posibilidad de interpretarlos y hacerlos significativos.

3.2 Análisis Financiero

El análisis financiero es la descomposición de un todo en sus partes para su estudio, es por eso que actualmente se considera una herramienta básica para el completo conocimiento de los negocios. Nos proporciona los medios para aplicar una técnica adecuada para evaluar las áreas más importantes de la empresa: solvencia, estabilidad y rentabilidad.

La información financiera se origina en la contabilidad, pues es el registro, clasificación y concentración de las operaciones diarias de una empresa y culmina al final del ejercicio de los estados financieros, por lo tanto existen: la contabilidad financiera y la contabilidad administrativa.

La contabilidad financiera es la ordenar la contabilidad administrativa, pues proporciona información parcial para el desenvolvimiento de las operaciones de la

empresa. La contabilidad financiera es generalmente periódica y la contabilidad administrativa es un flujo continuo¹⁰.

El campo de acción del análisis tiene relación directa o indirecta con las actividades de:

1. Instituciones de Crédito
2. Empresas comerciales e Industriales.
3. Terceras Personas (Acreedores, Proveedores, etc.)
4. Inversionistas.
5. Especuladores.
6. Administradores de Empresas.
7. Profesionales (Auditores, economistas, Ingenieros, industriales, etc.).
8. Empresas de Gobierno.
9. Fisco¹¹.

Ahora bien, ¿cuál es la razón o las razones que existen para que la Técnica del Análisis y su interpretación aplicada a los estados financieros, sea de interés a las personas o instituciones antes mencionadas?

La respuesta se encuentra en que como se dijo en párrafos anteriores todo esto se aplica para evaluar tres aspectos fundamentales, que son:

¹⁰ Gómez López, Ernesto Javier, "Análisis e Interpretación de Estados Financieros", Ed. ECAFSa, pág. 43

¹¹ Calvo Langarica, Cesar, "Métodos de Análisis y Deficiencias Financieras", Ed. PAC S.A. de C.V. , págs. 1-3

1. La *Solvencia*, es la capacidad de la empresa para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo.
2. La *Estabilidad*, radica en la estructura de capital, o sea la proporción que existe entre las aportaciones de accionistas (capital propio) y capital de terceros (capital ajeno), entonces es la capacidad de hacer frente a los compromisos a mediano y largo plazo.
3. La *Rentabilidad*, es la razón de ser de toda organización, pues indica el rendimiento que los accionistas perciben a cambio de la inversión, riesgo y esfuerzo que realizan.
4. La *Productividad*, es hacer más productos con los mismos insumos materiales y financieros, es una cualidad de las mas importantes de cara a la competencia cada vez más globalizada que se impone en la actualidad.¹²

3.3 Estados Financieros

Definición: documento primordialmente numérico que proporciona informes

¹² Ob. Cit. Gómez L.E.J., "Análisis e Interpretación de Edos. Fin.....", págs. 44-45

periódicos a fechas determinadas, sobre el estado o desarrollo de la administración de una empresa.

a) Objetivo

- Informar la situación financiera de la empresa a cierta fecha.
- Conocer los cambios importantes dentro del periodo.

b) Concepto

El significado etimológico de la palabra Estado se deriva del latín "status" que indica "situación" en que se encuentra una persona o cosa, y especialmente cada uno de los sucesivos modos de ser de una persona o cosa sujeta a cambios que influyen en su condición.

El vocablo Finanzas, viene del latín "finis" que significa " el termino o cumplimiento de una obligación de dar dinero"¹³

¹³ Gálvez Azcanio, Ezequiel, "Análisis de Estados Financieros e Interpretación de sus resultados", Ed. Contables y Administrativas, pág. 17

Por lo tanto los estados financieros, son documentos que reflejan datos numéricos, que se elaboran a una fecha o periodo determinado con base en cifras o datos obtenidos de registros contables y que muestran la situación financiera que presenta la empresa a la fecha de elaboración.

c) Características

Periódicos. Debido a que la empresa esta en constante movimiento se presentan cambios que deben ser mostrados en los estudios financieros. Dichos cambios son dinámicos y cambiantes.

Oportunos. Los datos con los que se cuenta deberán ser precisos, ya que estos ayudaran en la Toma de decisiones, lo mejor es realizar dichos estados financieros mensualmente para posteriormente ser analizados.

Confiabiles. Para decidir sin fallo alguno en las cifras que se presentan.

d) Clasificación

De acuerdo a su importancia:

- Principales o Básicos.- Informan hechos sucedidos y son la base para que los usuarios puedan conocer aspectos relevantes de la entidad y su capacidad económica.(Estado de Resultados y Estado de Situación Financiera).
- Secundarios o Complementarios.- Analizan un renglón determinado en un estado financiero básico. (Estado de Origen y aplicación de Recursos, Estado de Cambios y Variación en el Capital Contable).

De acuerdo a la regularidad con la que se preparan:

- Periódicos.- Son aquellos que se realizan en forma continua, es decir, en un lapso determinado de tiempo(un mes), de acuerdo a las necesidades de la empresa.
- Especiales.- Son elaborados cuando la empresa lo requiere y son referidos a aspectos de planeación o por alguna razón fuera de lo normal. (estados financieros pro forma, liquidación de la empresa).

De acuerdo a la fecha a la que se refieren:

- Estáticos.- Mantiene información desde el inicio de la empresa hasta las modificaciones actuales, es decir la situación financiera a una fecha determinada.(Estado de Situación Financiera).
- Dinámicos.- Esta información cambia de periodo a periodo y no mantiene información anterior.(Estado de Resultados, Estado de Variaciones en el Capital Contable y Estado de Cambios en la Situación Financiera).
- Estático- Dinámicos.- Presentan en primer termino información a una fecha fija y en segundo termino, información correspondiente a un periodo determinado (Estado Comparativo de Cuentas por Cobrar y Ventas, Estado Comparativo de Cuenta por Pagar y Compras).
- Dinámico-Estáticos.-Presentan en primer lugar información correspondiente a un ejercicio y en segundo lugar información a una fecha fija(Estado Comparativo de Ingresos y Activo Fijo, Estado Comparativo de Utilidades y Capital Contable).

De acuerdo a su presentación se consideran:

- **Simples.-** Se refiere a estados financieros que se presentan solos o son de uso normal en la organización.
- **Comparativos.-** Son aquellos donde se realiza un análisis del Estado Financiero actual con alguno real o histórico, futuro o proyectado, generalmente son de la misma especie.
- **Consolidados.-** Cuando se concentra la información financiera de dos o más organizaciones del mismo dueño o pertenecientes a alguna corporación o con fines fiscales.

De acuerdo a su naturaleza:

- **Histórica.-** Estados financieros de ejercicios pasados.
- **Proyectados.-** Estados financieros futuros o proyectados¹⁴.

e) Estados Financieros Principales

Sin llegar a profundizar en todos los estados financieros, se hará mención de los más utilizados .

¹⁴ Ob. Cit., Gómez L. E., Análisis e Interpretación de Estados Financieros, págs. 16-18

- *Estado de Situación Financiera, de Cambios en la Situación Financiera*: Es el estado que muestra la situación financiera de una empresa en un momento dado.

El balance general conocido como estado de situación financiera, por incluir todos los valores (derechos y obligaciones) con que opera una empresa, decimos que es el estado más completo que se puede formular.

Además, es estático porque nos muestra la situación que estos valores financieros guardan en una fecha, que puede ser la del cierre del ejercicio (un año) o cualquier otra que se desee (inferior a un año).

- *Estado de Variaciones en el Capital Contable*. Muestra los cambios sufridos durante el periodo. Generalmente se presenta en forma vertical con los conceptos al lado izquierdo y cuatro columnas a la derecha, de las cuales la primera se destina para las cifras del principio del periodo; la segunda y tercera son para los aumentos y disminuciones respectivamente, y la última para las cifras del fin del periodo. Las cifras iniciales representan el capital contable al inicio del periodo; los aumentos o disminuciones corresponden a los movimientos sufridos durante el periodo, y las cifras finales representan el capital contable a al fecha del estado de Situación Financiera.

- *Estado de Cambios en la Situación Financiera.* A este estado se le conoce como Estado de Origen y Aplicación de Recursos o Fondos, Estado de Fondos, Estado de cambios en la Posición Financiera.

Este estado persigue dos objetivos:

1. Informar sobre los cambios ocurridos en la estructura financiera de la entidad, mostrando la generación de recursos provenientes de las operaciones del periodo.
 2. Revelar información financiera completa sobre los cambios en la estructura financiera de la entidad que no muestran el estado de situación financiera y el estado de resultados.
- *Estado de Resultados:* Es el estado que muestra las operaciones que ha tenido una empresa durante un período hasta llegar a los resultados obtenidos.

Este estado es de mucha importancia, no por el resultado que nos arroje (utilidad o pérdida), sino determinar paso a paso la forma en que se llegó a dicho resultado, el cual se puede obtener del estado de situación financiera, si eso fuera lo que nos interesa, por eso, se considera que es un estado

principal y a su vez dinámico, por no dar cifras a una fecha fija, sino el movimiento de operaciones acumuladas.

- Estados comparativos: aun cuando los estados comparativos que se mencionaron anteriormente en la clasificación son de tipo principal, son estados que se utilizan para complementar o aclarar datos que los estados financieros principales no pueden reflejar, por lo que se deben considerar secundarios.
 - ♣ Estado de antigüedad de saldos: Es un estado financiero fundamental analítico elaborado a las cuentas por cobrar a clientes y a las cuentas por pagar a proveedores. Muestra la fecha en que se elaboró, así como el detalle del tiempo transcurrido sin que las cuentas hayan sido cobradas, los valores contenidos en este estado se ordenan y clasifican por el plazo de tiempo para ser cobradas o pagadas, siendo de gran utilidad para elaborar juicios y encauzar o corregir políticas de cobranzas y pago.

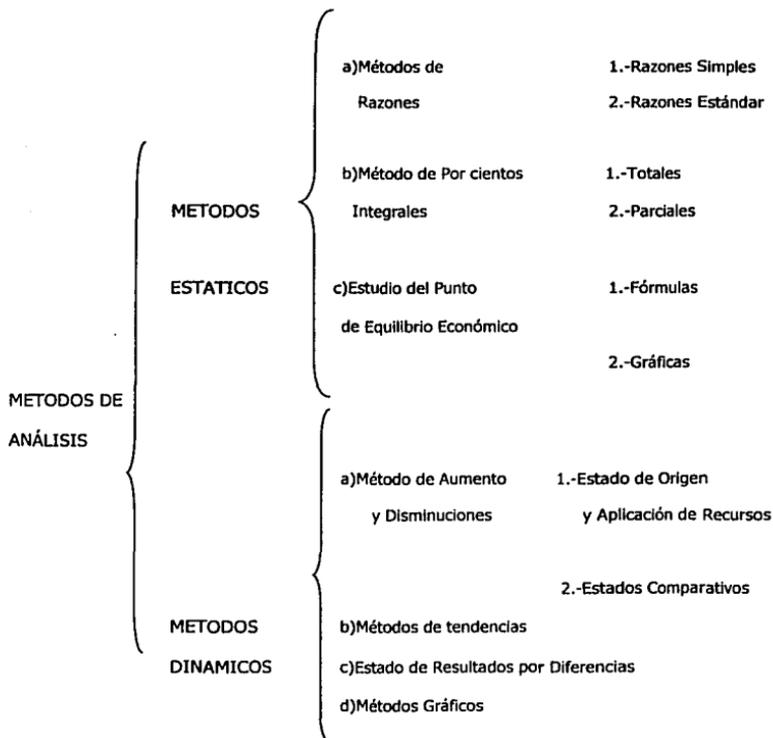
3.4 Métodos de Análisis

El análisis de estados financieros cuenta a la fecha con una cantidad bastante considerable de métodos para llevar a cabo dichos estudios. Se puede decir que muchos de estos métodos son simples derivaciones de un número más reducido de métodos que podríamos considerar como básicos y que lógicamente son los más aplicados, ya que son los que representan un análisis más completo.

Se tiene que hacer hincapié en que es conveniente que en toda ocasión el analista, aplique varios métodos de análisis y no se conforme con uno solo, ya que podemos afirmar que no existe un método que por sí solo haga que se considere suficiente su única aplicación.

El analista también debe evitar el peligro de que lleve a cabo análisis demasiado detallados, lo cuál tendrá como consecuencia una cantidad excesiva de datos que sólo producen confusión a la hora de interpretarlos.

Los métodos se clasifican de la siguiente manera:



Fuente: Calvo Langarica, César, "Métodos de Análisis y deficiencias Financieras", pág., 16

Nota:

Se clasifican como métodos estáticos a aquellos sistemas de análisis cuyos datos corresponden a Estados Financieros de un ejercicio, en tanto que los dinámicos

abarcan datos financieros de 2 ó más ejercicios, los primeros podrían considerarse relativos al análisis vertical y los segundos al análisis horizontal.

Clasificación

El autor Abraham Perdomo en su libro "Análisis e Interpretación de los Estados Financieros", clasifica las razones como sigue:

A. Por la naturaleza de las cifras:

- a) Razones estáticas
- b) Razones dinámicas
- c) Razones estático-dinámicas
- d) Razones dinámico-estáticas

B. Por su significado o lectura :

- a) Razones financieras
- b) Razones de rotación
- c) Razones cronológicas

C. Por su Aplicación u objetivos:

- a) Razones de rentabilidad
- b) Razones de liquidez
- c) Razones de actividad

d) Razones de solvencia y endeudamiento

Son razones estáticas, cuando el antecedente y consecuente, es decir , el numerador y denominador, proceden de estados financieros estáticos como el Estado de Situación Financiera.

Son razones dinámicas, cuando el antecedente y consecuente, es decir numerador y denominador, emanan de un estado financiero dinámico, como el Estado de Resultados.

Son razones estático-dinámicas, cuando el antecedente corresponde a conceptos y cifras de un estado financiero estático y, en las que intervienen cifras de conceptos de uno y otro estado.

Las razones financieras, son aquellas que se leen en dinero, es decir en pesos, etc., (unidad monetaria).

Las razones de rotación, son aquellas que se leen en alternancias (número de rotaciones o vueltas al círculo comercial o industrial).

Las razones cronológicas, son aquellas que se leen en días (unidad de tiempo, es decir, pueden expresarse en días, horas, minutos, etc.). Este método es empleado para analizar el contenido de los estados financieros, es útil para indicar:

- a) Puntos débiles de una empresa
- b) Probables anomalías

- c) En ciertos casos como base para formular un juicio personal.
- d) Para evaluar inversiones¹⁵.

3.4.1 Métodos Estáticos

a) Razones simples

LIQUIDEZ

Miden la capacidad de las empresas para cancelar sus obligaciones de corto plazo. Sirven para establecer la facilidad o dificultad que tiene una compañía para pagar sus pasivos corrientes con el fin de convertir a efectivo sus activos circulantes. Se trata de determinar que pasaría si a la entidad le exigieran el pago inmediato de todas sus obligaciones a menos de un año. Pues cuanto menos líquida sea una empresa, mas grande será el riesgo. Las obligaciones crediticias se pagan con efectivo, por lo que estos flujos determinan en última instancia la solvencia de la compañía. La liquidez variará de empresa a empresa ya que no se puede generalizar el que todos los negocios, sin importar su giro, tengan siempre la misma estructura financiera y las mismas necesidades de liquidez. Aun cuando al análisis de liquidez, se incorporan todos los activos circulantes, no todos ellos tienen la misma capacidad contributiva para el pago inmediato de las obligaciones

¹⁵ Perdomo Moreno, Abraham, "Análisis e Interpretación de los Estados Financieros", Ed. Acafsa, págs.56-60

de la empresa. Una organización con muchos inventarios, bajo efectivo y cuentas por cobrar, tendrá más dificultades de pago de aquellas que tengan más efectivo y cuentas por cobrar que mercancías

La liquidez de la empresa se da cuando esta logra un desplazamiento de su producto en el mercado, lo cual en base a la gestión eficiente, será la fuente generadora de flujos operativos, que representará una capacidad de liquidez suficiente para cubrir las necesidades operativas.

Se tienen los siguientes índices:

1. Capital Neto de trabajo = Activo circulante - Pasivo a corto plazo

Indica el valor que le quedaría a la empresa, representando en efectivo u otros pasivos, después de pagar todos sus pasivos de corto plazo, en el caso en que tuvieran que ser cancelados de inmediato, esto es, muestra el número de pesos que tenemos para hacer frente a un compromiso. Conociendo cuántos pesos de activo por cuántos pesos de pasivo. Un resultado conservador sería uno a uno.

2. Razón Circulante o Índice de Liquidez General = $\frac{\text{Activo circulante}}{\text{Pasivo corto plazo}}$ = (Veces)

Indica la capacidad de la empresa para cumplir con sus adeudos u obligaciones contraídas a corto plazo.

$$3. \quad \text{Prueba del ácido} = \frac{\text{Activo Circulante} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo a corto plazo}}$$

Proporciona una medida exacta de la liquidez total, sólo cuando, el inventario de la compañía no puede convertirse fácilmente a efectivo. Revela la capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes, pero sin contar con la venta de sus existencias, es decir, básicamente con los saldos de efectivo, el producido de sus cuentas por cobrar, sus inversiones temporales y algún otro activo de fácil liquidación que pueda haber, diferente a los inventarios.

Es una relación similar al punto anterior pero sin tener en cuenta a los inventarios.

ACTIVIDAD

Constituyen un importante complemento de las razones de liquidez. Miden la velocidad con la cual varias cuentas se convierten en ventas o efectivo, pues en estas razones se ve la duración del ciclo productivo y del periodo de cartera. Las

medidas de liquidez resultan insuficientes, porque las diferencias en la composición de los activos circulantes y pasivos a corto plazo pueden de manera significativa, afectar la "verdadera" liquidez de la empresa. Se usan los siguientes indicadores:

$$1. \text{ Rotación de inventarios} = \frac{\text{Costo de bienes vendidos}}{\text{Inventario}}$$

El inventario de mercancías de la empresa rota X veces en el año, quiere decir, que el inventario se convierte X veces por año en efectivo o cuentas por cobrar.

$$2. \text{ Rotación de cuentas por cobrar} = \frac{\text{Cuentas por cobrar}}{\text{Ventas promedio diarias}}$$

y/o Periodo de cobranza promedio

$$\text{Ventas promedio diarias} = \frac{\text{ventas anuales}}{360 \text{ días}}$$

Equivale a la misma relación anterior pero expresada en días.

Establece el número de veces que las cuentas por cobrar giran en promedio en un período determinado de tiempo, generalmente un año.

La rotación de las cuentas por pagar se calcula dividiendo las compras a crédito de material e inventario entre las cuentas por pagar al final del año. Esta relación es análoga a la rotación de las cuentas por cobrar. Un cálculo alternativo es

determinar el promedio de las compras a crédito diarias (compras a crédito anuales / 360 días) y luego dividir este promedio entre las cuentas pendientes de pago para determinar el período de pago promedio¹⁶.

$$\mathbf{3. \text{ Rotación de cuentas por pagar y } = \frac{\text{Cuentas por pagar}}{\text{Compras promedio diarias}}}$$

Indica el número de veces que giran las cuentas por pagar en un período determinado.

$$\mathbf{\text{Periodo de Pago Promedio} = \frac{\text{Compras anuales}}{360\text{días}}}$$

Da una idea clave del promedio general de días que se demora la empresa para cancelar sus cuentas¹⁷.

ENDEUDAMIENTO (APALANCAMIENTO)

Indica el monto de dinero que se emplea para generar utilidades. El analista financiero se ocupa de las deudas a largo plazo de la empresa, pues se

¹⁶ Jonson W, Jonson, "Administración Financiera", Ed. CECSA,, págs. 90-91

¹⁷ Ob. Cit., Gitman J. L. "Fundamentos de Administración Fin.....", pág. 130

compromete a pagar el interés a largo plazo y a devolver, el pago total del capital prestado. Los accionistas actuales, futuros y prestamistas también, fijan su atención en el grado de endeudamiento de la empresa y su capacidad de pago, los prestamistas también, pues entre más endeuda esté la empresa, más altas son las probabilidades de que no satisfaga las demandas de sus acreedores. La administración debe preocuparse del endeudamiento, debido a la atención que le prestan otras partes y en el interés de mantener la empresa solvente.

Por lo general, cuanto más deuda tenga la empresa en relación con sus activos totales, mayor será su apalancamiento. Este muestra el riesgo y rendimiento, introducido a través del uso de financiamiento de activos fijos, como la deuda y las acciones preferentes. En otras palabras, cuanto más deuda a plazo fijo, o apalancamiento financiero presente una empresa, tanto más altos serán sus riesgos y utilidades¹⁸.

$$1. \text{ Razón o Índice de endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo circulante}}{\text{Activo total}}$$

¹⁸ Ob. Cit., Gitman J. L. "Fundamentos de Adm. Finan.....", pág. 104

Por cada peso que la empresa tiene invertido en activos, \$X ha sido financiado por los acreedores, o que los acreedores son dueños del X% de la compañía quedando los accionistas dueños del complemento.

2. Razón Pasivo Circulante o Capital Propio. = $\frac{\text{Pasivo Circulante}}{\text{Capital Contable}}$

Indica el número de pesos de pasivo circulante, por cada peso de capital contable, se considera de 1 a 1 sin permitir que sea mayor a 1, ya que esto representa que por cada peso invertido por la empresa entre utilidades no distribuidas y capital pagado se deberá un peso a sus acreedores, si es mayor el resultado indica que el capital esta en manos de los acreedores.

RENTABILIDAD

Miden la productividad de los fondos comprometidos en un negocio. Recordemos que a largo plazo lo importante es garantizar la permanencia de la empresa en acrecentamiento de mercado y por ende su valor. Permite ver los rendimientos de la empresa en comparación con las ventas y el capital.

Estas medidas permiten al analista evaluar los ingresos de la empresa en relación con un nivel determinado de ventas de activos, de la inversión de los propietarios o del precio de las acciones. Sin utilidades, la empresa no podría atraer capital externo. Además, los propietarios actuales y los acreedores se preocuparían por el futuro de la compañía e intentarían recobrar sus fondos. Los propietarios, los acreedores y administración ponen especial atención en aumentar las utilidades debido a la gran importancia que tienen en el mercado¹⁹.

1. Margen bruto de utilidad = $\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas Netas}}$

Significa que las ventas de la empresa generaron un X% de utilidad en el año. En otras palabras, cada peso vendido en el año generó \$X de utilidad bruta en el año.

Esto indica que el porcentaje en dinero de ventas obtenido después de que la empresa ha pagado sus bienes. Cuanto más alto sea el margen bruto de utilidades, será mejor pues el costo de la mercancía vendida será más bajo.

2. Rendimiento de la inversión = $\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Activos totales}}$

¹⁹ Ob. Cit. Gitman J. L. "Fundamentos de Administración Fin.....", Pág. 106

Determina la efectividad de la administración para producir utilidades con los activos disponibles, es decir, cuantos pesos de utilidad neta por cada peso invertido.

$$3. \quad \text{Rendimiento del capital} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Capital Contable}}$$

Es el índice de rendimiento del capital propio, indica cuantos pesos de utilidad, por cada peso de inversión total propio. Deberá ser lo mayor posible en función de que represente el rendimiento obtenido por el capital propio.

LIMITACIONES

LIQUIDEZ

Una imperfección del análisis tradicional consiste en ignorar los vencimientos del pasivo. Arbitrariamente se define como de largo plazo aquel que vence en un término superior a un año y como de corto plazo el resto. Según esta clasificación se considera igual una deuda que venza el día siguiente de la fecha del balance, que una cuyo vencimiento se presentará 360 días después.

El principio de continuidad, supone que la sociedad tiene vida indefinida, a menos que expresamente se diga lo contrario. Algunos autores afirman que la liquidez no

debe medirse por la cantidad de activos corrientes, porque ello es suponer que la empresa se está liquidando, lo cual no es cierto en la mayoría de los casos. Lo importante es analizar la capacidad que tiene la empresa para generar fondos en el curso normal del negocio.

La partida de cuentas por cobrar involucra dos factores de incertidumbre. En primer lugar, quien vende a crédito corre el riesgo de que algunas cuentas no sean pagadas por los deudores y, en segundo lugar, es muy común que los clientes se retrasen en sus pagos. De la información contable no se puede deducir qué tan líquidas sean las cuentas por cobrar; se requiere análisis detallado de todos los clientes para poder sacar una conclusión.

Los inventarios representan un factor digno de analizar con todo cuidado. Podemos hacer tres clasificaciones: materias primas, producto en proceso y producto terminado. Este último está más próximo a convertirse en medio de pago que los anteriores y, la materia prima puede ser más líquida que el producto en proceso. El análisis financiero los considera igualmente líquidos.

Finalmente, si no se presenta una clasificación cuidadosa, se estarían ignorando los distintos problemas que se pueden presentar: Obsolescencia, cambios de moda, deterioros, exceso, etc.

Como fórmula salvadora se presenta la prueba ácida, la cual puede dar un cálculo muy engañoso en determinados casos como, sería un supermercado, negocio que por su naturaleza presenta inventarios muy líquidos en la mayoría de los casos.

ACTIVIDAD

El costo de la mercancía depende del sistema de valuación empleado para los inventarios y su cifra promedio es muy poco representativa cuando se trata de negocios con ventas estacionarias.

En la rotación de cartera además de las imprecisiones mencionadas en liquidez, podemos decir, que el promedio de cuentas por cobrar es poco representativo cuando se trata de negocios que presentan concentración de ventas en determinadas épocas.

ENDEUDAMIENTO

Para calcular la razón deuda total /activo total, en el numerador se ignora el vencimiento del pasivo, característica relevante en economías inflacionarias. En cuanto al activo total, en la mayoría de los casos la cifra de balance cambia

considerablemente con relación al valor real. La parte corriente ya ha sido suficientemente analizada; la porción fija, en la casi totalidad de los casos se encuentra subvalorizada.

En efecto, en cuanto a la maquinaria y equipo, en el balance encontramos un valor en libros equivalente al precio de adquisición menos la depreciación acumulada. Debido al problema inflacionario, cuando se trata de bienes de producción nacional o a la devaluación del peso con relación al dólar en el caso de bienes importados, generalmente mientras que los activos presten servicio económico, su valor se acrecienta en función de pesos corrientes, los mismos sirven de base para registrar ventas.

En mayor proporción se presenta el fenómeno cuando se trata de bienes raíces como es el caso de los terrenos, que ni siquiera contablemente se deprecian y que por el fenómeno de oferta restringida con una demanda creciente cada día aumentan su valor en pesos constantes (teniendo en cuenta la pérdida del poder adquisitivo del dinero). Con las construcciones que tienen tan larga vida útil ocurre un fenómeno muy similar, aunque no de las proporciones de los terrenos.

b) Método de Por Cientos Integrales

Este método se aplica en aquellos casos en los cuales se desea conocer la magnitud o importancia que tiene la parte de un todo en relación con dicho todo.

El axioma de este procedimiento enuncia que " el todo es igual a la suma de sus partes", de donde al todo se le asigna un valor de 100% y a las partes un por ciento relativo.

Este procedimiento puede recibir otros nombres, tales como:

Procedimientos de Por cientos Comunes

Procedimientos de Reducción a Por cientos

Los resultados obtenidos quedan lógicamente expresados también en por cientos, encontrando aquí la ventaja y desventaja de este método.

La ventaja es que al trabajar con números relativos, se olvida la magnitud absoluta de las cifras de una empresa y con esto se comprende más fácilmente la importancia de cada concepto dentro del conjunto de valores de una empresa. La desventaja es que al hablar en términos de por cientos se puede llegar a

conclusiones erróneas, especialmente si se quieren establecer por cientos comparativos.

Por lo anterior, es aconsejable para obtener conclusiones aisladas, ejercicio por ejercicio, pero no es aconsejable al querer establecer interpretaciones al comparar varios ejercicios.

Este método es aplicado tantas veces como estados financieros puedan formularse; sin embargo, se aplica mas en el estado de Situación Financiera y en el Estado de Resultados, especialmente en este último.

Las cantidades que se igualan al 100% son: En el primer estado el total del activo por un lado y la suma del pasivo más el capital contable por el otro lado, pudiéndose determinar los por cientos de cada columna del Estado de Situación Financiera, así como por los por cientos parciales de cada uno de los conceptos.

En el Estado de Resultados, el 100% corresponde a las Ventas Netas, señalando las Ventas totales y sus correspondientes disminuciones por concepto de rebajas, bonificaciones, devoluciones sobre ventas, etc²⁰.

²⁰ Oh. Cit., Calvo Langarica, Cesar, "Métodos de Análisis y Deficiencias F.....", págs. 49-50

3.4.2. Métodos Dinámicos

El método de razones estándar consiste en determinar las diferentes relaciones de dependencia que existen al comparar geoméricamente el promedio de las cifras de dos o más conceptos que integran el contenido de los estados financieros.

a) Método Gráfico

La información comparativa seleccionada de los estados financieros se puede mostrar en forma de gráfica y a esto se le llama método gráfico.

Cuando la información financiera se muestra de esta manera, éstas dan una facilidad al lector para entender las cifras, porcentajes, índices, etc., y así tener una idea clara de las variaciones monetarias Este método es dinámico y se puede decir que se llega a conclusiones diferentes, a las cuales se ha llegado por medio de la aplicación de otros métodos, pero tienen la ventaja de mostrar en una forma objetiva cómo se conforman los estados financieros o la relación entre cuentas o renglones de los mismos estados.

La representación gráfica de estos métodos puede ser de lo más variado, tanto como la imaginación del analista se desenvuelva, de acuerdo al método de análisis que aplique, los fines que pretenda y su predilección por la elaboración de gráfica²¹.

b) Fórmula Gitman o Grafica Dupont

Muestra el rendimiento de la inversión que suele llamarse también rendimiento de los activos totales, determinando la efectividad con la que cuenta la empresa para producir utilidades con los activos disponibles. Es un método de control financiero y corrección de desviaciones de los factores de inversión, resultados y objetivos integrales de una empresa comercial, industrial o financiera, pública, privada o mixta²².

Este sistema de análisis ha constituido por varios años, la manera de estudiar a los estados financieros de la empresa a fin de conocer su posición financiera, este sistema combina el estado de resultados y el balance general (dos medidas condensadas de rentabilidad: el rendimiento de la inversión(RI) y el rendimiento de capital (RC).

²¹ Ob. Cit., Gitman J. L. "Administración Financiera Básica", Edit. Oxford, pág. 324

²² Ortega Ochoa, Rosa María, "Análisis Financiero". Ed. PAC S.A. de C.V., Pág. 326

El sistema Dupont utiliza el margen neto de utilidades, este mide la rentabilidad de la empresa en relación con las ventas y la rotación de activos totales, esto muestra la eficiencia que han tenido los activos para generar ventas²³.

Fórmula:

$$\text{Rentabilidad de la inversión} = \frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas Netas}} * \frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activo total}}$$

En esta fórmula, la utilidad neta entre las ventas netas recibe el nombre de porcentaje de la utilidad y la fórmula de ventas netas entre el activo total se le llama rotación del activo.

La ventaja de lo anterior, es que al desglosar la rentabilidad en dos partes, se pueden analizar las causas de cualquier problema relacionado con la toma de decisiones²⁴.

²³ Gitman J. Lawrence, "Fundamentos de Administración Financiera", Págs. 110-111

²⁴ Ob. Cit., Ortega Ochoa, "Análisis Financiero", Págs. 128-129

Rendimiento en la inversión
Determina la efectividad total para generar utilidad con los activos disponibles



Margen neto de utilidades	=	$\frac{\text{utilidades netas después de impuestos}}{\text{ventas}}$
Determina la ganancia respecto a las ventas generadas		
Rotación total de activos	=	$\frac{\text{ventas}}{\text{activo total}}$
Determina la eficiencia en la utilización de activos para generar ventas		

Fuente: Gitman J. Lawrence, "Fundamentos de Administración Financiera," p.112

Rendimiento de la inversión = margen de utilidades netas o rotación del activo total.

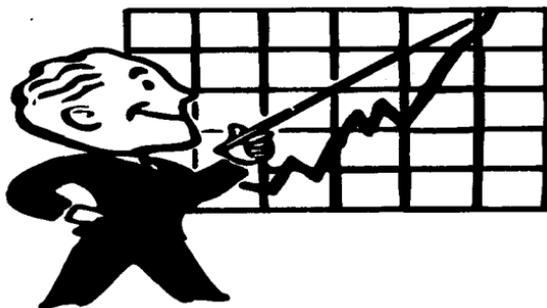
$$\frac{\text{Utilidades netas después de impuestos}}{\text{Ventas}} \quad \text{O} \quad \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos totales}}$$

Cuando se estudia esta razón permite tomar decisiones que influyan sobre el comportamiento de sus componentes que al variar positivamente tienden a mejorar el índice de utilidad sobre la inversión.

El sistema Du-pont es de gran utilidad ya que también se puede analizar para estudiar la estabilidad o estructura financiera de las empresas conocida como apalancamiento financiero y examinar la forma en que se combinan la rotación de la inversión, el margen de utilidad y el apalancamiento para determinar la tasa de utilidad sobre el capital contable.

CAPITULO 4

MARCO DE EVALUACIÓN DE UN PROYECTO DE INVERSION



**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

El campo de las finanzas es amplio y dinámico, ya que interviene directamente en la vida de las personas y organizaciones, financieras o no financieras, privadas o públicas, grandes o pequeñas, lucrativas o no.

4.1 Marco Financiero

a) Concepto

La palabra finanzas proviene de una adaptación o simulación de la voz francesa "finance". En el dictionnaire Universel P. Larousse menciona que el vocablo "finance es una derivación del viejo verbo "finer", pagar que a su vez proviene del latín "fenus", "faenus: el producto, el interés del dinero, es por eso, que hoy día no se sabe por que se ocupa la palabra "finanzas", para designar un aspecto de actividades que juntas o separadas tienen que ver con el estado, las instituciones bancarias y las empresas²⁶.

" Arte o ciencia de administrar dinero "

Los individuos y organizaciones ganan u obtienen dinero, y lo gastan o invierten. Entonces, las Finanzas se ocupan de los procesos, instituciones,

²⁶ Baigun, Alberto, "Temas de Administración. Primera Parte", Ed. Macchi, págs. 1-15

mercados e instrumentos implicados con la transferencia de dinero entre los individuos, las empresas y los gobiernos.

b) Objetivo

El principal objetivo de las finanzas es preocuparse principalmente de cómo se pueden tomar las mejores determinaciones, para el bienestar de la entidad, así se podrá fijar la meta o metas que deban dirigir la toma de decisiones financieras.

Es por eso que las finanzas son un área funcional básica, que se le ha atribuido la función de tesorería, referida básicamente al manejo de las entradas de caja y los desembolsos, los pedidos regulares de préstamos a los bancos y la formación del presupuesto de efectivo y otra la de contralor, dedicada esencialmente al mantenimiento de registros y preparación de informes para cumplir requisitos legales y fiscales, y ser utilizados por la dirección en el proceso de toma de decisiones.

c) Decisiones financieras.

Como se menciona anteriormente, el análisis de la asignación de los recursos financieros a través del tiempo, da lugar a una clasificación de las decisiones financieras:

- a) Decisiones de inversión;
- b) Decisiones de financiamiento;
- c) Decisiones de dividendos.²⁷

a) Las decisiones de inversión, involucran aquellas asignaciones de recursos a través del tiempo y su análisis se fue orientando desde una evaluación particular de cada decisión hacia la evaluación de carácter global. Es decir, una empresa va a comprar un activo fijo y desea estudiar la viabilidad de esa inversión. Originalmente no sólo interesa estudiar la inversión individualmente, sino también sus efectos sobre el resto de las inversiones que la empresa tiene. Es decir, estudia el portafolio de inversiones.

b) Las decisiones de financiamiento, apuntan a cuáles son las óptimas combinaciones de fuentes para financiar las inversiones. ¿cuál es la relación de endeudamiento más adecuada?, ¿cuál es la proporción de fondos de corto y largo plazo a mezclar en las deudas?, ¿es más adecuado financiar con

²⁷ Pascale, Ricardo, "Decisiones Financieras", Ediciones Macchi, pág. 8

deudas en moneda extranjera o en moneda nacional?, estos son ejemplos de algunas típicas decisiones financieras.

- d) Los dividendos , deben balancear aspectos cruciales de la empresa, pues esto implica retribución del capital accionario y, por otra, privar a la empresa de ciertos recursos.

Estas decisiones a veces aparecen juntas como puede ser en el caso de querer expandir la empresa, se involucrarían las inversiones, financiamiento y dividendos.

Por factores externos (creciente competencia, inflación persistente, explosión tecnológica, mayores controles gubernamentales sobre las sociedades) y por su propia evolución, las finanzas se han convertido en un punto decisivo para el éxito y supervivencia de la empresa. Se puede concluir que las finanzas son una función administrativa fundamental, en tanto suministran los medios para corregir la débil administración de otras áreas²⁸.

c) Retorno y riesgo

En las finanzas se estudian los recursos financieros, por eso *“en la mayor parte de las decisiones financieras, parecerán dos parámetros: el riesgo y el*

²⁸ Ob Cit., Gitman J. L., “Fundamentos de Administración F...”, págs. 10-11

retorno. La asociación habitual entre ellos será que, a mayor riesgo, mayor retorno esperado y, a menor riesgo, menor retorno esperado²⁹.

En toda decisión financiera será fundamental establecer riesgos y retornos asociados a ellas de forma que, quien debe tomarlas, puede introducir su preferencia subjetiva ante el riesgo de alternativas analizadas.

Podemos concluir que las finanzas tienen como campo de estudio el uso eficiente de uno de los recursos económicos más importantes, este es el capital.

4.2 Evaluación Financiera

La toma de decisiones financieras ya sea que la consideremos desde la perspectiva de las empresas o de los inversionistas, está principalmente relacionada con la determinación de la manera como el valor de la empresa será afectado por los resultados esperados (rendimientos asociados con elecciones alternativas).

Esta evaluación inicia con los planes financieros a largo plazo o estratégicos, los cuales conducen a la formulación de planes operativos y presupuestos a

²⁹ Ob. Cit., Pascale, R., "Decisiones Finan.....", pág. 9

corto plazo. Dichos planes y presupuestos son guías para alcanzar objetivos o puntos estratégicos.

Los planes financieros o decisiones a largo plazo (estratégicos), son planes que cubren periodos de dos a diez años, aunque también es común el uso de planes estratégicos de cinco años, los cuales serán revisados periódicamente para checar la información obtenida. En general, las empresas que están sujetas a la incertidumbre, o a ciclos de producción cortos o ambos, tienden a usar periodos de planeación más reducidos.

Estos planes financieros se enfocan a propuestas de gastos de activos fijos y a las actividades de investigación y desarrollo, decisiones de mercado y fuentes de financiamiento. También debe tomarse cuenta la culminación de proyectos existentes, de líneas de producto o de negocios, repago o cancelación de deudas y cualquier adquisición planeada.

También, se pueden mencionar los planes o decisiones financieras a corto plazo y efectos financieros anticipados a éstos. Estos planes cubren periodos de uno a dos años.

Los desembolsos en activos fijos que hacen las empresas, difieren de los que se hacen en activos circulantes en tres aspectos importantes. Primero, las erogaciones proyectadas suelen ser (aunque no siempre) cuantiosas.

Algunas veces estas cantidades están involucradas en una decisión para extender un crédito a un cliente o acumular inventario de un artículo (este aspecto no se aplica en nuestro caso práctico). Segundo, las últimas decisiones pueden dar marcha atrás en pocos meses, mientras los gastos de capital representan inversiones a largo plazo que implican pronósticos que se extienden por varios años en el futuro. Tercero, las inversiones de activos circulantes rara vez afectan el riesgo en general que asume la empresa. Estos puntos mantienen a la empresa en una línea actual de negocios, en tanto que una inversión de capital puede llevar a la organización a un campo de esfuerzos nuevo. Pues una nueva inversión implica un riesgo muy distinto a los que estaba acostumbrada la empresa, ahora se necesitará hacer ajustes a los que no se estaban acostumbrados.

No solo las decisiones de inversión de capital son importantes para las empresas, sino también todo lo que afecta a la economía en su conjunto. Con frecuencia se toman decisiones de inversión en un ambiente de pesimismo u optimismo. La inversión de capital se basa en la evaluación de los beneficios monetarios a largo plazo, ya que llegan a ocurrir sucesos que no forman parte de lo planeado o esperado y es ahí donde el administrador financiero debe aprovechar el pesimismo injustificado de otros para comprar equipos a

precios bajos, con la finalidad de estar mejor preparado para una época de alza.

Valor del dinero en el Tiempo

Uno de los principios más importantes en todas las finanzas es, la relación entre lo que vale \$1 en el futuro y lo que vale hoy. Para la mayoría \$ 1 de aquí a dos años es menos valor. Además, \$1 de aquí a dos años es menos valioso que \$1 de aquí a un año. Se pagará más por una inversión que promete recuperarse entre los años 1 al 5 que lo que pagamos por una inversión que promete, una recuperación idéntica para los años 6 al 10. esta relación se conoce como el valor del dinero en el tiempo, y puede encontrarse en cada rincón y grieta de las finanzas.

Línea de Tiempo del Flujo de Efectivo

Una de las herramientas mas importantes para analizar el valor del dinero en el tiempo, es la línea de tiempo del flujo de efectivo, la cual se utiliza para determinar en que momento ocurren los flujos de efectivo asociados con una situación en particular. La construcción de una línea de tiempo de flujo de efectivo nos ayuda a resolver problemas relacionados con el valor del dinero

a través del tiempo. Para ilustrar el concepto se considera el siguiente diagrama³⁰:



Conclusión: La Línea del Tiempo del flujo de efectivo es una herramienta esencial para lograr una mejor comprensión de los conceptos del valor del dinero en el tiempo.

a) Valor Presente

A menudo se considera útil determinar el valor presente de una suma de dinero futura. El valor presente es el valor actual, en términos monetarios, de una suma futura, es decir, la cantidad que tendría que invertirse hoy a una suma de interés determinada a fin de igualar la suma futura. El VP, así como el valor futuro, se basa en la idea de que un peso actual vale más que un peso recibido en una fecha futura. El valor presente actualizado de un peso depende en gran medida de las oportunidades de inversión del que lo habrá de utilizar, así como del punto en el tiempo en el cual se habrán de recibir los rendimientos.

³⁰ Ob. Cit Gitman, J. L., "Fundamentos de Administración Financiera", pags.213

Concepto

Suele denominarse descuento de flujos de efectivo al proceso de cálculo del valor presente. Tal proceso resulta inverso con respecto al interés compuesto. Se trata de responder a la pregunta: " si puedo percibir i por ciento sobre mi dinero, ¿cuánto es lo estaría dispuesto a pagar por la oportunidad de recibir el valor futuro durante n periodos a partir de hoy?. En vez de valor futuro de pesos presentes invertidos a una tasa determinada, el descuento de flujos de efectivo determina el valor presente de una cantidad futura, si se tiene que decidir la oportunidad de recibir ciertos rendimientos i , del dinero por invertir. Tales rendimientos se conocen como tasa de descuento, rendimiento requerido, costo de capital o costo de oportunidad³¹.

Fórmula

El VP de una cantidad futura puede calcularse por medio de la siguiente formula:

$$VP = \frac{F_n}{(1 + i)^n}$$

³¹ Ob. Cit., Jonson R. W. "Administración Financiera", pags.294,295.

En donde :

VP = Valor Presente de alguna cantidad futura

F_n = Valor futuro o monto al final de n periodos

n = Periodos

i = Costo de oportunidad (interés)

La semejanza entre esta ecuación y la del valor futuro es evidente.

Cálculos

Los cálculos de valor presente pueden abreviarse por medio de un **factor de interés de valor presente**. Este factor es el multiplicador que se emplea para calcular, a una tasa de descuento especificada, el valor presente de una cantidad por recibirse en un periodo futuro. A fin simplificar este cálculo, hay tablas que contiene los factores de interés e valor presente. (FIVP i, n).

b) Valor Presente Neto

El valor presente neto (VPN), se calcula sustrayendo la inversión inicial al valor presente de las entradas de efectivo descontadas a una tasa igual al costo de capital.

VPN = valor presente de las entradas de efectivo- inversión inicial

Criterio de decisión.- el criterio por emplear cuando se utiliza el VPN para efectuar decisiones de aceptación- rechazo, es como sigue : si el VPN es mayor que \$0, se acepta el proyecto, de no ser así, se rechaza. Si el valor presente neto es mayor que cero, la empresa percibirá un rendimiento superior a su costo de capital, lo cual contribuirá a incrementar el caudal de los propietarios de la compañía.

c) Tasa Interna de Rendimiento

La tasa interna de rendimiento (TIR) también se conoce como tasa interna de retorno y se define como la tasa de descuento que iguala al valor presente de los flujos de efectivo con la inversión inicial en un proyecto. En otras palabras, la TIR es la tasa de descuento que hace que el VPN de una oportunidad de inversión sea igual a cero (debido a que el valor presente de los inlujos de efectivo es igual a la inversión inicial).

Criterio de decisión.- el criterio para emplear cuando se utiliza la TIR para realizar decisiones de aceptación- rechazo es como sigue: si la TIR es mayor que el costo de capital, se acepta el proyecto; de no ser el caso, se le rechaza. Este criterio indica si la empresa está recibiendo por lo menos, el

rendimiento requerido; así mismo puede saberse si el valor de la empresa incrementará o, al menos, permanecerá en cambios.

4.3 Fuentes de Financiamiento³²

A fin de estar en condiciones de realizar sus actividades normalmente una empresa con frecuencia se ve en la necesidad de recurrir a diversas fuentes de financiamiento para obtener los recursos necesarios para estar en condiciones de abastecer un mercado o incrementar sus actividades (como es nuestro caso) o bien en algunos casos subsistir. Estas se dividen en dos en fuentes de financiamiento a corto plazo y fuentes de financiamiento a largo plazo.

“La obtención de recursos de fuentes internas o externas, a corto, mediano o largo plazo, que requiere para su operación normal y eficiente una empresa pública, privada, social o mixta.”

Clasificación:

a) Financiamiento interno: Es el que proviene de la empresa, como

³² Ob. Cit. Perdomo M. A. “Planificación para Épocas.....”, págs.207-212

aportaciones de los propietarios o accionistas, creando reservas de capital y de pasivo es decir, retención de utilidades.

- b) **Financiamiento externo:** Surge cuando los fondos generados de las operaciones normales de la empresa **más** aportaciones de los socios son insuficientes para hacer frente a las obligaciones de la empresa o cuando se necesita llevar a cabo algún proyecto de inversión.

- c) **Financiamiento a corto plazo:** Es el que se conviene a un año (12 meses, 360 días), se aplica solamente para cubrir operaciones circulantes de la empresa, pues el pago de este se debe planear cubrirlo con la cobranza de la organización, por tal motivo no es recomendable utilizarlo para adquirir activos permanentes o semi-permanentes (maquinaria, equipo, etc.).

- d) **Financiamiento a mediano plazo:** Se contrata a un plazo mayor de un año hasta cinco años , se utiliza como una operación puente para un financiamiento a largo plazo, se destina para ayudar al capital de trabajo y algunos activos fijos.

- e) **Financiamiento a largo plazo:** Se contrata para liquidarse a un plazo de cinco años o más se destina para la adquisición de activos fijos como, terrenos, construcciones, patentes, maquinaria y equipo para la empresa.

De lo anterior podemos concluir que se define como *financiamiento a corto plazo* a los adeudos que vencen al cabo de un año o menos, los cuales son empleados para satisfacer necesidades estacionales y de activos circulantes. Este financiamiento con garantía, utiliza como su nombre lo indica, ciertos activos como garantía, no así el financiamiento a corto plazo sin garantía. Ambas formas aparecen en el balance general como pasivo a corto plazo: cuentas por pagar y los pasivos acumulados constituyen fuentes de financiamiento a corto plazo sin garantía que surgen de las operaciones cotidianas de la empresa. Los documentos por pagar, por su parte pueden ser financiamiento con o sin garantía, y su existencia se debe a ciertos prestamos negociables.

El *financiamiento a largo plazo*, lo utilizan las organizaciones de negocios exitosos requieren de este tipo de financiamiento, es decir con vencimientos iniciales de más de un año. Esto permite a las empresas financiar el crecimiento corporativo y el reemplazo de equipo obsoleto(lo que se hará en

el caso práctico), así como pagar deudas y otras obligaciones a medida que estas van en aumento. Con frecuencia, estos fondos se obtienen de manera interna al retener las utilidades corporativas en vez de distribuir las entre los accionistas en forma de dividendos. Sin embargo, los administradores recurren también a fuentes externas de fondos a largo plazo mediante la venta de nuevos valores, acciones preferentes o acciones comunes. La emisión y venta de nuevos valores puede representar una tarea difícil. Por eso el administrador financiero debe saber cómo estructurar las condiciones de la nueva deuda, satisfacer los requerimientos legales y regulatorios de la emisión de valores, así como comercializar y vender los nuevos valores a los inversionistas.

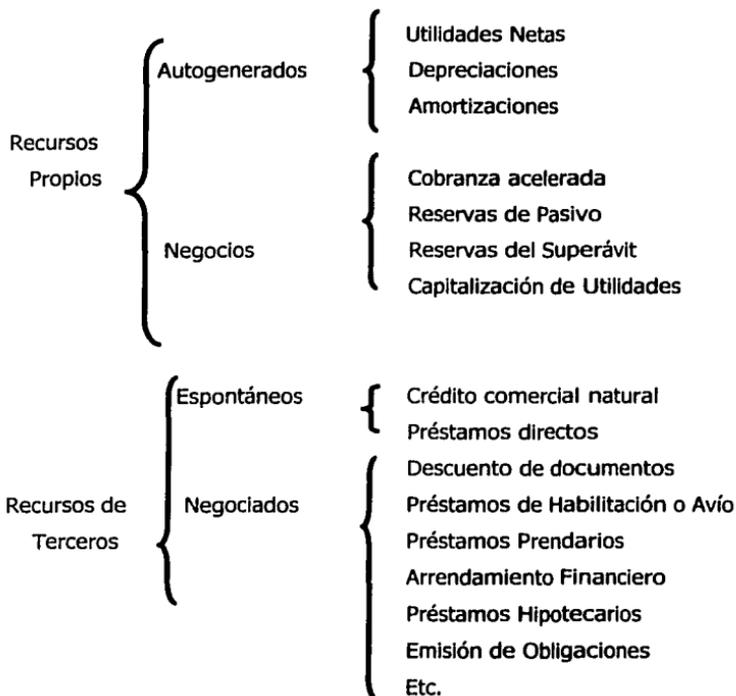
Los administradores financieros cuentan con una amplia gama de alternativas para percibir fondos a largo plazo. En primer lugar, puede obtenerse ya sea deuda o capital de participaciones. La deuda representa una **fuentes externa** de fondos, -es decir, fondos que se obtienen fuera de la empresa- a la que se recurre ya sea mediante préstamos negociados o mediante la venta de bonos. El capital social puede obtenerse ya sea como una **fuentes interna** de fondos - fondos que se generan dentro de la empresa- a partir de las utilidades retenidas, o a través de la venta de acciones preferentes o comunes.

¿Cuándo se requiere de fondos externos? Cuando la mayoría de las empresas en crecimiento no pueden obtener fondos a largo plazo requeridos a través de las utilidades retenidas generadas de manera interna, es entonces cuando las empresas deben recurrir a fondos generados de forma externa a fin de satisfacer las necesidades. Las organizaciones suelen obtener esta clase de fondos en periodos de escasez de fondos generados internamente. Esto es, cuando la economía atraviesa por una recesión, cuando su actividad empresarial disminuye y sus utilidades decaen notablemente. Al comenzar la recuperación económica al cabo de un periodo de recesión, las utilidades empresariales manifiestan signos de recuperación, se incrementan las fuentes de fondos internas y disminuye el uso de fondos externos. Debido a que la disponibilidad de fondos internos varía de acuerdo con el ciclo empresarial, la utilización de fondos externos aumenta cuando la actividad económica disminuye, y a la inversa.

¿Cómo se obtienen fondos externos? Las compañías que desean obtener fondos externos pueden hacerlo por medio de una oferta pública, o bien mediante una colocación privada de valores.

En seguida se mencionaran dos fuentes de financiamiento, en este trabajo nos enfocamos a ellas por que es el tipo de crédito que la empresa (en el

caso practico) necesita para la adquisición de equipo de reparto como se mencionará más adelante



Fuente: Planeación para épocas normales y de Inflación, Autor Abraham Perdomo Moreno, Págs.98

4.3.1 Recursos Propios

Son los que provienen de los accionistas de la empresa, ya sea en nuevas aportaciones o en las utilidades generadas por la empresa no retiradas por ellos y quedan en el rubro que en algún momento pueden ser utilizadas³³.

a) Utilidades Retenidas

Es la fuente recursos más importantes con que cuenta una compañía, ya que las utilidades generadas, por la administración, le dan a la organización una gran estabilidad financiera, garantizando su larga permanencia en el medio en el que se desenvuelva.

En este rubro sobresalen dos grandes tipos:

- Utilidades de operación. Son las fuente de recursos más importante con la que cuenta una empresa, pues tiene relación directa con la eficiencia de su operación y calidad de su administración, así como el reflejo de su salud presente y futura de la organización. Estas utilidades son el resultado de la diferencia que existe entre el valor de venta obtenido de los bienes o servicios ofrecidos menos los costos y gastos efectivamente pagados, adicionando también el importe de las

³³ Ob. Cit., Rivera C. A., "La Administración Financiera", pag 83.

depreciaciones y amortizaciones cargadas a resultados durante el ejercicio.

- Reservas de capital . Son separaciones contables de las utilidades de las empresas que garantizan a perpetuidad, la permanencia dentro del medio laboral.

Las utilidades de operación y la reservas de capital son semejantes pero las primeras pueden ser retiradas por los accionistas, por medio del pago de dividendos y las segundas permanecen inmóviles.

Una de las razones por la que se puede dar el incremento de las reservas de capital, es que tengan la finalidad de servir como fuente de financiamiento o recapitalización de la empresa³⁴.

b) Capital Social Común

Este es de los accionistas fundadores y por los que intervienen en el manejo de la compañía. Las principales características son:

- a) tiene derecho s voz y voto en las asambleas generales de accionistas.

³⁴ Ob. Cit , Rivera C. A., "La Administración Fina.....", pags 81-82

- b) El rendimiento de su inversión está supeditado a la generación de utilidades.
- c) Pueden participar directamente en la administración de la empresa.
- d) Participa de las utilidades de la empresa en proporción directa a su aportación de capital.

Existen dos formas de aportar este capital

- a) Por aportaciones, al inicio de la empresa o posteriormente a su creación, esta es la más efectiva para el crecimiento de la empresa, ya que otorga recursos frescos para la realización de los objetivos, sin afectar el flujo de efectivo. Esta fuente de financiamiento es la menos redituable para los accionistas, pues las utilidades que genere la empresa serán distribuidas entre el número de socios que existan.
- b) Por capitalización de las utilidades retenidas. Aun cuando las utilidades son fuentes autogeneradoras de recursos y pertenecen en su totalidad a los accionistas comunes no se considerará como tal hasta que se fortalezca la empresa, al quedarse las utilidades dentro de la empresa se concierte en fuente de financiamiento interna.

c) Capital Social Preferente

Este es aportado por aquellos accionistas que no participan en la administración del negocio, sino que solo aportan recursos a largo plazo que no impactan el flujo de efectivo a largo plazo.

Por su permanencia a largo plazo y su falta de participación en la administración de la empresa, el capital preferente es asimilable a un pasivo a largo plazo.

En resumen el capital preferente puede asimilarse a largo plazo encubierto con el nombre de capital, que ayuda a la empresa a la realización de sus objetivos, sin intervenir en su administración y mejorando la estructura financiera de la misma.

4.3.2 Recursos de Terceros³⁵

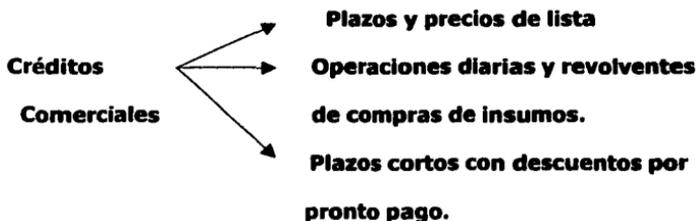
a) A corto plazo

Crédito comercial

Una de sus principales características es su fácil obtención pero para otorgar este crédito se realiza un previo trámite simple y sencillo, ante el proveedor de la empresa que solicitó el crédito. Es formalizado por medio de un contrato, que no origina comisiones por apertura o algún otro concepto,

³⁵ Ob. Cit., Rivera C. A., "La Administración Financiera", págs. 86-88

tampoco causa intereses por financiamiento solo se considera el pago de contado o el plazo al que se haya otorgado, según sea el caso.

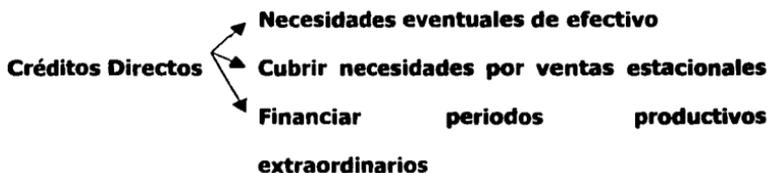


Créditos Directos o Quirografarios

Son instrumentos de financiamiento a corto plazo (30, 60 y 90 días), se aplican en el fortalecimiento de el Capital de Trabajo, se obtención es relativamente sencilla ya que no se estructuran contratos. Su objetivo principal es cubrir necesidades eventuales de recursos ya sea para la adquisición de mercancía o materiales, por oportunidad de precio o alguna otra razón.

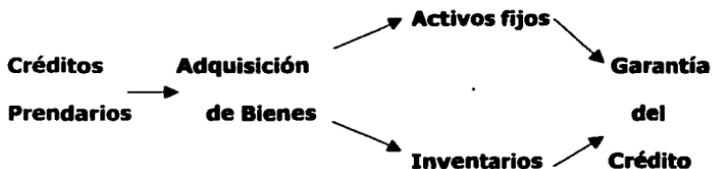
Las necesidades eventuales de efectivo son problemas temporales como la recuperación de la cartera, estas pueden ser por ventas especiales o crédito y plazos mayores a los normales para la empresa.

Una de sus características principales es que son créditos caros, tanto en su tasa nominal que es generalmente superior a la de otros créditos bancarios, debido a que se recurre a ellos por eventualidades urgentes también pacta el pago del interés en forma anticipada lo que eleva considerablemente los costos, además de las comisiones por apertura y renovación, cuando esto último sucede.



Créditos Prendarios

La aplicación de este tipo de crédito, es para la adquisición de bienes específicos, los cuales quedan en garantía del crédito otorgado, de esta manera se pueden adquirir bienes del activo fijo (autos), inventarios o equipo diverso dependiendo del tipo de bien adquirido será la duración del crédito, y por lo tanto de esto dependerá la clasificación que tenga en las fuentes de financiamiento, a corto o largo plazo.



Crédito de Habilitación o Avío

Dependiendo del plazo contratado, los créditos de habilitación pueden ser a corto y largo plazo, dado que los periodos más utilizados de contratación fluctúan entre los seis meses

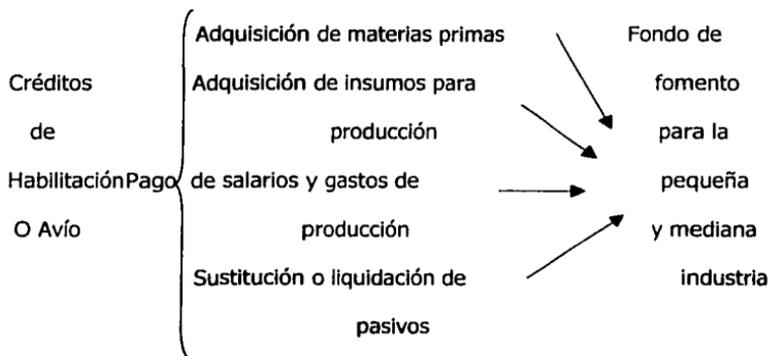
Sus principales objetivos son:

- Adquisición de materias primas e insumos para la producción.
- Pago de salarios y gastos de producción por un período dado.
- Sustitución o liquidación de pasivos ya contraídos con proveedores de materiales.

En conclusión, este crédito está enfocado hacia la adquisición de activos circulantes y para apoyo del capital de trabajo, dentro del ciclo productivo de la empresa.

Las instituciones de crédito prefieren canalizar sus recursos hacia contratos de crédito de habilitación o avío , para la adquisición de materias primas y

materiales diversos para la producción o venta, ya que dichas adquisiciones generaron una ganancia mientras que los sueldos y salarios y la sustitución de pasivos dada su inmaterialidad no podrán garantizar los recursos que reciben . este tipo de financiamiento se aplica por lo general a proyectos de producción y ventas, debido a que contemplan un crecimiento en el volumen de producción y ventas o bien se adquieren materias primas para su transformación a corto plazo. El periodo de duración del crédito se determina de acuerdo al tiempo en que se lleve la empresa para transformar dichos materiales en efectivo y poder cubrir la deuda.



En cuanto a la amortización de este tipo de créditos, deberá considerarse que una parte del mismo se paga con la recuperación de su activo circulante y otra con la generación de utilidades de la empresa³⁶.

Factoraje

Este consiste en la venta de los derechos de crédito, de la cartera no vencida de clientes total o parcial de la empresa a otra especialmente constituida para el efecto.

La empresa de factoraje compra los derechos de las carteras con un descuento que fluctúa entre el 5 y 30%, importe que queda en garantía de la operación y que se reintegra al vendedor una vez cobrada a la cuenta cedida.

Aunque el factoraje es aplicable en la mayoría de los sectores económicos, existen algunas restricciones, entre las que cabe señalar:

³⁶Ob. Cit., Rivera C. A., "La Administración Financiera", Págs.84-94

Ventajas

- Se obtiene liquidez al convertirlo en efectivo inmediato (plazos de 30, 60 o más días)
- No se eleva el endeudamiento de la empresa, dado que está vendiendo un activo, en lugar de solicitar un crédito.
- Dependiendo de la empresa, se pueden obtener beneficios financieros superiores al costo del factoraje, al contar con mayor liquidez en la empresa.

Desventajas

- Costo elevado, concretamente el tipo de interés es mayor que el del descuento comercial.
- El factor puede no aceptar algunos documentos de su cliente o pedir para la operación la opción con recursos.
- Quedan excluidas las operaciones relativas a productos perecederos y las de largo plazo.

Crédito Refaccionario

Su obtención es relativamente fácil y se otorga, por la confianza y un trámite de crédito simple y sencillo, ante un proveedor de bienes y servicios.

Es un crédito que no se formaliza por un contrato.

Este crédito con garantía se otorga a mediano o largo plazo y se emplea para financiar principalmente activos fijos tangibles, inversiones de mediano o largo plazo y también para la liquidación de pasivos o adeudos fiscales relacionados con la operación de la industria.

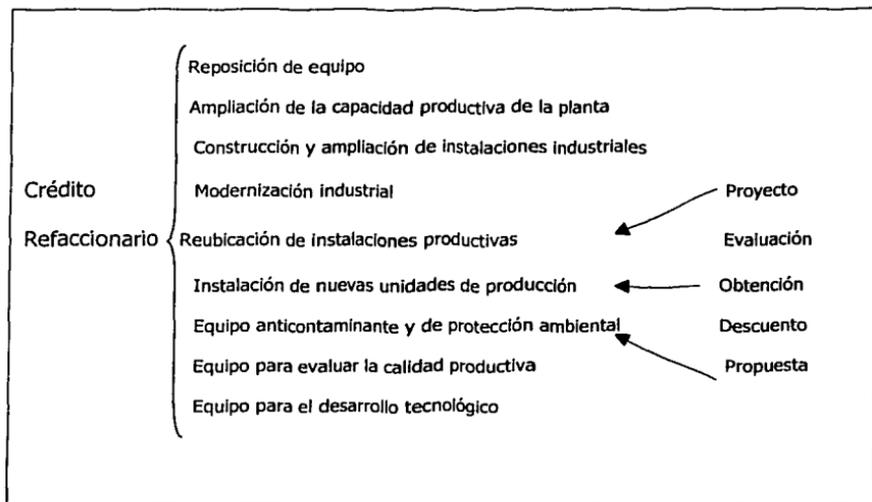
Es utilizado únicamente para la compra de maquinaria y equipo, matrices y moldes, construcción, ampliación y modificación de las nuevas industrias.

En cuanto a la forma de pagar este tipo de crédito es necesario amortizarse con la generación de recursos de la empresa (utilidades) y es mediante pagos mensuales de capital o interés.

Por otro lado es necesario entregar un programa de inversión detallado, acompañado de copia de las cotizaciones respectivas, así mismo se

entregarán los estados financieros proyectados, en los cuales conste la nueva inversión con el beneficio del crédito.

Es importante hacer mención que este tipo de préstamos son los típicos créditos a largo plazo, esto con el objetivo de realizar proyectos de inversión en bienes de capital, ya sea por:



También es importante, que para que se otorgue este tipo de créditos, se requiere por lo general, de un proyecto específico de inversión a la duración o plazo del crédito, en donde se comparan los ingresos y egresos del proyecto,

así como el flujo de efectivo; todo a valor presente neto, para determinar el rendimiento propio de la inversión, así como la factibilidad de llevarlo a cabo.

El importe del crédito no deberá exceder del 75% del valor de la inversión que se ha de realizar, pudiéndose financiar el 100% si se otorgan garantías adicionales para que el crédito represente como máximo el 66% del valor total de las garantías, comprobando su valor mediante su avalúo.

Las garantías deben estar libres de gravámenes y se constituyen por los bienes adquiridos, más los activos fijos tangibles adicionales si se requieren, que se dan en prenda o hipoteca.

Las tasas de interés serán cobrados sobre saldos insolutos vencidos, pudiéndose amortizar el préstamo en forma mensual, trimestral o semestral, dependiendo de las necesidades específicas del cliente.

La operación se documenta con pagarés con pago de interés generalmente mensuales. La amortización del capital se efectúa mediante pagos mensuales, trimestrales, semestrales o anuales, dependiendo de las necesidades del acreditado.

Este crédito se establece mediante contrato de crédito en escritura pública, inscribiéndose en el registro público de la propiedad³⁷.

ARRENDAMIENTO

El arrendamiento es lo que una arrendadora hace, implica la renta, que permite el uso de un bien mediante una retribución económica por medio de un importe convenido.

Es el acuerdo entre el arrendador y el arrendamiento a través del cual el arrendador otorga el uso y goce temporal de un bien por un plazo predeterminado al arrendatario a cambio de un precio pactado.

El leasing(arrendamiento) es una modalidad financiera que inicialmente permite el alquiler de un bien de un equipo o un bien inmueble, posibilitando la forma opcional de los bienes referidos en el contrato. La duración del mismo suele ser a mediano y largo plazo.

El procedimiento consiste en que una empresa de leasing o arrendador, adquiera directamente un bien para cederlo en régimen de alquiler a una empresa o arrendatario, por precio determinado.

³⁷Ob. Cit., Rivera C. A., "La Administración Financiera", págs. 113-117

Las cuotas de alquiler (rentas) pueden ser constantes y aumentar o disminuir según se contrate, coincidiendo generalmente con los precios de amortización del bien, por ejemplo:

Supongamos que un fabricante arrienda una máquina para fabricación de un producto nuevo y complejo, habrá un periodo de un año antes de que la producción en firme sea posible.

En este caso, se puede llegar a un acuerdo para realizar un pago menor durante el primer año de arrendamiento.

La arrendadora asume los riesgos que pueden afectar a los clientes, pero que inciden directamente en sus intereses, como son: los riesgos monetarios generados por las fluctuaciones de los tipos de cambio y de interés.

Modalidades del leasing o arrendamiento

Las mas comunes son:

- Leasing operativo
- Leasing financiero
- Leasing puro
- Etc.

Leasing Operativo

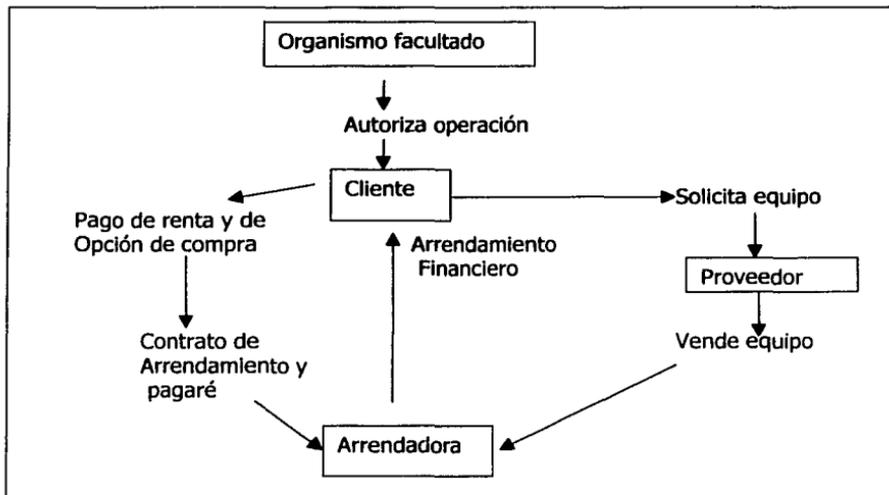
En esta operación se establece un contrato entre el fabricante de un bien y el cliente que paga una cuota equivalente a un alquiler durante un periodo.

El fabricante asume la asistencia técnica de los equipos o maquinaria que ha alquilado al cliente, así como la seguridad de los mismos.

Esta modalidad suele tener un plazo más breve, que oscila entre dos y tres años y valores residuales (valor del bien al término del contrato) más altos que las otras modalidades del leasing.

En cualquiera de las modalidades de leasing referidas, el cliente debe suscribir una póliza de seguro sobre los bienes objeto de contrato, siendo beneficiaria de la misma sociedad leasing que ha facilitado, directa o indirectamente, el uso del bien, de tal suerte que hasta que no se ejecute la opción de compra por parte del cliente, mediante el abono del valor residual, la empresa leasing es la propietaria de los bienes objeto del contrato.

DIAGRAMA DE UN ARRENDAMIENTO

*Leasing financiero*

El arrendamiento apareció en México en el año de 1961, al constituirse la primera arrendadora profesional.

En ese entonces se ofreció la operación del arrendamiento financiero como una nueva herramienta de financiamiento, con la ventaja fiscal de que la Ley del Impuesto sobre la Renta (LISR) permitía al arrendamiento deducir el monto total de las rentas pagadas. El arrendamiento financiero se canalizó primordialmente al financiamiento de vehículos y algunos bienes industriales.

Descripción

En esta modalidad intervienen tres agentes: la sociedad leasing (arrendadora), el fabricante y el cliente (arrendatario). La sociedad leasing financia la adquisición o alquiler del bien de referencia, y el cliente paga a ésta el importe periódico correspondiente durante el periodo estipulado en el contrato. Al final del citado periodo, el cliente tiene tres opciones.

1. Que se transfiera la propiedad del bien, mediante el pago de una cantidad determinada, la cual será inferior al valor de mercado.
2. Que se prorrogue el contrato a un plazo determinado, durante el cual será inferior al valor de mercado.
3. A participar con la arrendadora financiera en el precio de la venta de los bienes a un tercero en la proporción que convenga.

El más común es el primero, ya que se paga un precio simbólico por el bien, que normalmente va de 1 a 5%, el cual se paga al finalizar el contrato.

Tratamiento contable del arrendamiento

Se considera al arrendamiento como una forma de financiamiento, los pagos deben aparecer en el estado de resultados como un gasto deducible de impuestos.

El arrendamiento no aparece en el estado de situación financiera como un pasivo a diferencia de otras obligaciones fijas, ya que se le considera como un activo rentado. El único requisito es que los arrendamientos se incorporen como una parte integrante de los estados financieros y se informe sobre ellos en las notas que aparecen al pie de los mismos.

Ventajas:

- Es una operación flexible por no tener las estipulaciones restrictivas de un préstamo a plazo.
- El contrato de arrendamiento permite a la empresa evitar el riesgo de obsolescencia.
- Cuando el dinero es escaso es una buena fuente de financiamiento.
- Los pagos de arrendamiento son deducibles de impuestos como gastos de operación, mientras que la propiedad del activo sólo permite a la empresa deducir la depreciación, puesto que por lo general el pago es

mayor que la depreciación entonces la empresa tiene mayor deducción.

Desventajas:

- El arrendamiento carece de un costo establecido de interés, por ello, el arrendamiento de muchas arrendadoras es muy alto, de manera que sería conveniente que la empresa evaluara las diferencias fuentes de financiamiento.
- Al arrendatario se le prohíbe realizar mejoras en la propiedad arrendada o activo sin el consentimiento del arrendador. Si la propiedad perteneciera al arrendatario, tal prohibición no existiría.
- Si se arrienda (con base en un contrato operacional) un activo que termina siendo obsoleto, deben continuarse los pagos del arriendo por lo que resta de su utilización contractual.

Leasing puro

En esta operación intervienen dos partes, el arrendador y el arrendatario; el primero otorga el uso o goce temporal de un bien por un plazo determinado al segundo que es quien se obliga a pagar periódicamente por ese uso o goce

una renta, sin que en ningún caso convengan las opciones terminales del arrendamiento financiero.

Son susceptibles de arrendamiento puro todos los bienes que no sean de consumo inmediato, excepto aquellos que la ley prohíbe arrendar y los derechos estrictamente personales.

El arrendador podrá seleccionar al proveedor, fabricante o constructor. Es obligación del arrendatario cubrir todos gastos de instalación, seguros, mantenimiento y conservación de los bienes objeto de arrendamiento puro. Los contratos de arrendamiento puro que tengan opciones terminales serán considerados como financieros.

Las partes podrán pactar que la término del contrato, una vez que se hayan cumplido todas las obligaciones del mismo, la arrendataria adquiera los bienes a su valor de mercado; si no es así, la arrendadora podrá vender los bienes objeto aun tercero al valor de mercado, o darlos en arrendamiento puro o financiero.

En el arrendamiento puro, al terminar el periodo del contrato, el objeto del mismo se vuelve a la disponibilidad del arrendador.

En un arrendamiento puro, el arrendatario tiene las siguientes ventajas:

- Puede deducir de sus resultados la totalidad de las rentas pagadas.
- No tiene que registrar como pasivo las rentas a las que se ha obligado.

Esto último es importante, pues no se afecta el apalancamiento del arrendatario y, consecuentemente, no limita su capacidad de endeudamiento. Las empresas en México consideran altamente atractivas las ventajas que ofrece el arrendamiento puro. Sin embargo, en la mayoría de los casos, prefieren estructurar sus arrendamientos como financieros para poder, al final del contrato comprar el equipo.

Diferencias entre el arrendamiento financiero y el arrendamiento puro.

Arrendamiento financiero

1. Se entregan bienes del activo fijo, para que un tercero haga uso de ellos.
2. Se pactan rentas periódicas en las que se incluyen el capital e intereses y, en algunos casos, gastos de mantenimiento y otras partidas.
3. Por lo general, son bienes susceptibles de depreciación los que se incluyen en estos contratos.

4. Fiscalmente esta operación tiene un tratamiento específico, tanto para el arrendador como para el arrendatario.
5. Por medio de esta operación se crea una fuente de financiamiento para el arrendatario, ya que sustituye la contraprestación de otros pasivos para la adquisición de equipos.
6. Se pacta en el contrato una operación de compra para el arrendatario, al finalizar la vigencia inicial de las operaciones, así como dos opciones adicionales.
7. Por la magnitud de las operaciones, generalmente las arrendadoras son sociedades anónimas.
8. Es un contrato irrevocable durante su vigencia inicial, la que al llegar a su término puede acabar con la relación entre ambos contratantes, o bien prorrogarla durante un tiempo adicional.
9. El arrendatario tiene derecho al uso del activo y el arrendador tiene el título legal de propiedad del bien mismo que es transferido al arrendatario al hacer efectiva la opción de compra.

Arrendamiento Puro

1. Se entregan bienes del activo fijo para que un tercero haga uso de ellos.

2. Se pactan rentas periódicas en pago del uso que se hace del bien sin incluir intereses implícitamente.
3. Pueden ser bienes depreciables o no, los involucrados en el contrato.
4. Finalmente tanto el arrendador como el arrendatario están sujetos al régimen común de tratamiento fiscal.
5. Es una fuente de financiamiento, ya que evita la adquisición de inmuebles.
6. No se pacta ninguna opción terminal en ningún momento.
7. No es necesario que la arrendadora sea una sociedad anónima, ni que tengan grandes cantidades de respaldo.
8. Es un contrato irrevocable durante su vigencia, el cual puede ser prorrogado voluntariamente por ambas partes, después de su terminación.
9. El arrendatario usa el bien, el arrendador es el propietario del mismo, y éste nunca es transferible al arrendatario como efecto de este contrato³⁸.

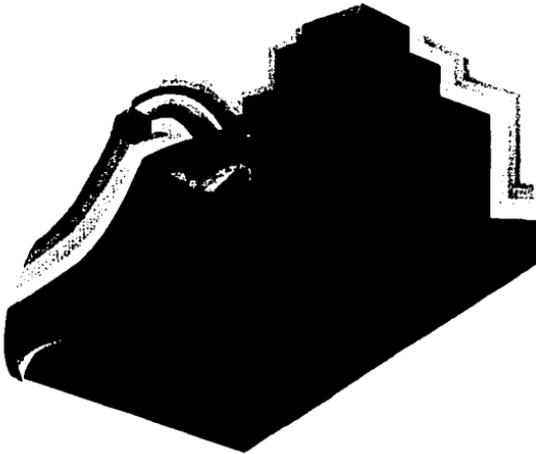
³⁸ Herrera, Carlos, "Fuentes de Financiamiento", SICCO, págs 33-50.

CAPITULO 5

CASO

PRÁCTICO

Antecedentes de la empresa



TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

ANTECEDENTES DE LA EMPRESA

Nombre de la empresa: **VICMA S.A. de C. V.**

QUIENES SOMOS:

VICMA, S. A. de C. V., tiene su origen en el año de 1981, en el distrito Federal, con el propósito de brindar un servicio de planchaduría industrial a la micro, pequeña y mediana industria (en específico cadena restaurantera y hotelera.)

Actualmente, más de 20 empresas (hoteles y restaurantes) hacen uso de nuestra línea de servicios, dichas empresas no solo buscan el planchado de sus prendas, sino algunos otros servicios que se les ofrece de los cuales se hace mención más adelante.

Descripción de los servicios

Servicios ofrecidos por Vicma S. A. de C. V.:

- a. *Vicma, reparación.*- Antes de empezar con el lavado y planchado de las prendas, necesitan alguna compostura, esto es un proceso con el cual se da inicio al servicio, a través de personal dedicado exclusivamente a la compostura de todo tipo de blancos y prendas.

- b. *Vicma, lavado.*- El proceso de lavado es de primera calidad, se realiza con grandes cantidades, esto es debido al volumen que se maneja, se deben utilizar máquinas para grandes cargas.

Las prendas son de todo tipo de mantelería, blancos y/o uniformes sin importar de que material están hechos.

- c. *Vicma, teñido.*- Este proceso se da por medio de máquinas especializadas en este proceso, en las cuales se introducen las prendas, se les da el color deseado y la prenda sale teñida y enjuagada, esto es para que el color se halla penetrado y no surja ningún contratiempo en algún otro proceso, al igual que en el punto anterior, el personal esta capacitado en el uso de las máquinas.

d. *Vicma, planchado.*- Son planchas de tamaño mediano, en las cuales se colocan las prendas y estas salen lisas o planchadas según sea el caso.

e. *Vicma, servicio a domicilio.*- Actualmente, se cuenta con una flotilla de combis, las cuales están asignadas por rutas para hacer el servicio más rápido, esto es al mismo momento que nuestros repartidores entregan las prendas limpias recogen las que están sucias, con cada uno de los clientes existen convenios en los días de entrega, es importante para la compañía, ofrecer este servicio, debido a que no siempre cuentan con el suficiente personal para el traslado de sus artículos.

También la empresa cuenta con diferentes tipos de acuerdos con los clientes:

Facilidad de pago, para beneficio de nuestros clientes y debido al volumen elevado de prendas que se manejan, es importante que se les otorguen facilidades de pago y facturación quincenal.

Dependiendo de la cantidad y frecuencia en que los trabajos se realicen con cada cliente determinaremos los mecanismos de cobro.

Precios competitivos, en este sentido tratamos de ofrecer siempre los precios más competitivos en el mercado, buscando siempre la satisfacción total de nuestro clientes y así aumentar la cartera.

MISIÓN:

Satisfacer las necesidades de los clientes en cuanto a servicio, costo y calidad, mostrando un esfuerzo colectivo de los empleados y accionistas, ofreciendo honestidad, integridad y consistencia.

VISION:

Garantizar el desarrollo de nuestros recursos humanos y tecnológicos, el liderazgo en el mercado nacional, con una cultura de calidad competitiva y rentable.

VALOR

Desarrollar en nuestra gente, el valor máspreciado, el compromiso de calidad total, a través de estimular todas sus manifestaciones en el trabajo.

Delimitación del Problema

El Equipo de Reparto no es el suficiente para recoger y entregar las prendas a tiempo, esto ha provocado molestia y una baja considerable en nuestra cartera de clientes en los últimos dos años, ya que ellos piensan que hemos sido rebasados por la demanda y esto ha provocado que no se obtenga las utilidades deseadas.

Dado lo anterior, la administración se ha reunido para proponer y determinar la factibilidad para la empresa de adquirir una nueva flotilla de camionetas de reparto.

LIQUIDEZ

El grado de **solvencia** de ambos años mostró que en 1999 por cada peso de pasivo circulante se tenía 0.85 centavos, mientras que para el 2000 se tenía \$1.44 por cada peso de pasivo, debido a que hubo una mayor actividad en la recuperación de las Cuentas por cobrar .

Capital de Trabajo. La porción de los activos circulantes en relación con los pasivos a corto plazo en 1999 refleja un resultado negativo de -\$101,688 situación distinta al ejercicio del año 2000 el cual tiene un excedente de \$239,032. El resultado de esta situación se debe a que aumentamos el pasivo con terceros invirtiendo los recursos en equipo de operación para generar mayores ingresos a la organización.

ACTIVIDAD

Rotación de Inventario. Este aumentó de un año a otro esto se debió a que la rotación es muy buena ya que de un índice de 28 veces aumentó a 49 veces de actividad. La causa que motivo esta situación fue que las compras de inventarios son implementados.

Rotación de cuentas por Cobrar. El periodo de cobro en 1999 muestra un índice de 36 días mientras que en el año 2000 se incrementa a 58 días, sin embargo la antigüedad en saldos disminuye en el último ejercicio.

Rotación de Cuentas por Pagar. En 1999 se efectuaron pagos cada 19 días mientras que en el 2000 fue cada 8 días esta relación nos muestra que nuestro cumplimiento en el renglón de este pasivo mejoro notablemente dado que la empresa contó con mayor liquidez de recursos.

APALANCAMIENTO

Índice de Endeudamiento. El porcentaje de endeudamiento en 1999 fue del 56% mientras que para el 2000 disminuyo a 37% en este periodo dado que la empresa mostró una mejoría en la inversión de Capital de Trabajo.

Razón de Pasivo o Capital Propio. Por cada peso aportado por los accionistas, hay \$1.23 de recursos ajenos en 1999 (acreedores diversos, proveedores y documentos por pagar), pero en el año 2000 por cada peso aportado hay 0.58 centavos de recursos ajenos.

Esto indica que la estrategia fue liquidar deudas para mejorar la solvencia de la empresa.

RENTABILIDAD

Margen de Utilidad. En 1999, se obtuvo una pérdida de 0.08 centavos por cada peso vendido, este margen fue muy desfavorable para la empresa, pues se incurrió en gastos mayores a lo que podía soportar el precio de venta, situación distinta para el año 2000 en donde se tuvo una utilidad, \$137,000 los cuales representaron el 17% de los ingresos.

Rendimiento de la Inversión. Como se ve en 1999 los activos totales ni siquiera generaron utilidad o sea que no se utilizaron eficientemente o de la manera adecuada para alcanzar los objetivos de la empresa ya que por cada peso que se tenían en el activo hubo una pérdida de \$22.33 esto muestra que el rendimiento negativo fue ocasionado por la pérdida del ejercicio, el resultado del año 2000 indica que por cada peso de activos totales se generaron 0.36 centavos de utilidad, lo que justifica que se han utilizado de una manera mas eficiente la administración de los recursos.

Rendimiento del Capital contable. El resultado obtenido en 1999 fue que por cada peso aportado por los socios hay 0.50 centavos de pérdida mejorando para el 2000 en donde por cada peso aportado se obtuvo 0.50 centavos de ganancia

FORMULA DUPONT

En 1999 se obtuvo una rentabilidad negativa ya que hubo una pérdida en el resultado del ejercicio de -22%, mientras que para el año 2000 se obtuvo un rendimiento del 69%, lo cual representó un incremento en el índice bastante mayor debido principalmente por el aumento de ingresos de operación los cuales representaron un 38% más por el último ejercicio.

VICMA S.A DE C.V.

Cerrada Suiza # 17, Col. San Jerónimo, México, D.F.

Teléfono : 53 25 23 23 Fax: 53252312

Estado de Resultados Comparativo del 1° al 31 de diciembre del 1999 y 2000 (En millones de pesos)

	1999	%	2000	%
Ventas Netas	2,706,601.00	100%	3,732,538.00	100%
(-)Costo de Ventas	2,422,464.00	90%	2,175,297.00	58%
Utilidad Neta	284,137.00	10%	1,557,241.00	42%
 (-)Gastos de Operación				
Gastos de Administración	198,855.00	7%	274,347.00	7%
Gastos de Venta	315,286.00	12%	497,087.00	13%
Total de Gastos de Operación	514,141.00	19%	771,434.00	21%
Utilidad en Operación	-230,004.00	-8%	785,807.00	21%
 Otros ingresos				
(+)Otros Gastos	4,395.00	0%	145,030.00	4%
(-)Otros Ingresos	-4,516.00	0%	-7,991.00	0%
Total de Ingresos y Gastos	-121.00	0%	137,039.00	4%
Utilidad o Pérdida del Ejercicio	-229,883.00	-8%	648,768.00	17%

VICMA S.A DE C.V.

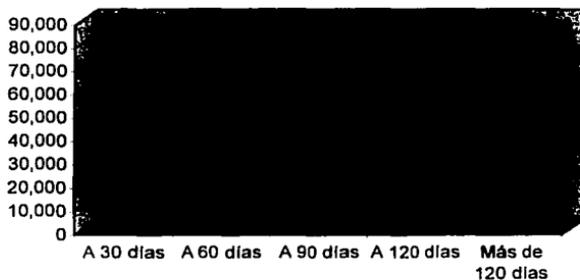
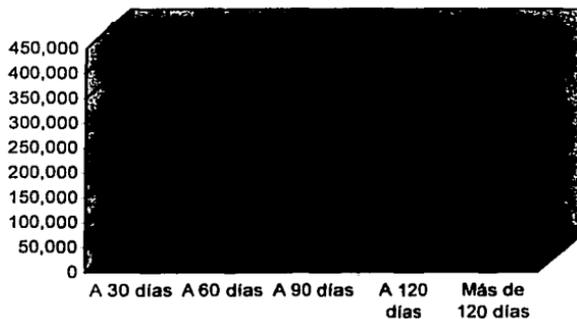
Cerrada Sulza # 17, Col. San Jerónimo, México, D.F.

Teléfono : 53 25 23 23 Fax: 53252312

Estado de Posición Financiera Comparativo al 31 de diciembre del 1999 y al 31 de diciembre del 2000

(En miles de pesos)

ACTIVO	1999	%	2000	%	PASIVO	1999	%	2000	%
Activo Circulante					Pasivo a Corto Plazo				
Caja	5,500	0.53%	15,500	0.88%					
Bancos	9,342	0.91%	135,000	7.66%	Proveedores	131,524	12.78%	51,397	2.92%
Cuentas	276,872	26.90%	608,197	34.50%	Acreedores Diversos	320,079	31.10%	329,094	18.67%
Impuestos por cobrar	22,283	2.17%	6,570	0.37%	Doctos por Pagar	109,000	10.59%	245,000	13.90%
Deudores Diversos	1,000	0.10%	102,000	5.79%	IVA Por Pagar	0	0.00%	10,000	0.57%
Almacén	84,241	8.18%	74,929	4.25%	Impuestos por pagar	7,903	0.77%	17,921	1.02%
Anticipo a Proveedores	85,580	8.32%	239	0.01%	TOTAL DE PASIVO A CORTO PLAZO	568,506	55.24%	653,412	37.06%
TOTAL DEL ACTIVO CIRCULANTE	484,818	47.11%	942,444	53.46%					
					Capital Contable				
					Capital Social				
					Resultados Acumulados Históricos				
					Resultado del ejercicio				
					TOTAL DEL CAPITAL CONTABLE				
					5,000	0.49%	5,000	0.28%	
					685,592	66.61%	455,709	25.85%	
					-229,883	-22.34%	648,768	36.80%	
					460,709	44.76%	1,109,477	62.94%	
Activo Fijo									
Edificio			120,000	6.81%					
Mobiliario y Equipo de Oficina	41,500	4.03%	44,726	2.54%					
Equipo de computo	73,584	7.15%	82,077	4.66%					
Equipo de transporte	182,562	17.74%	259,882	14.74%					
Equipo Técnico	292,593	28.43%	383,879	21.78%					
Depreciación de Mob y Equipo	-12,593	-1.22%	-15,658	-1.94%					
Depreciación de Equipo de computo	-19,649	-1.91%	-20,188	-2.50%					
Depreciación de Equipo Transporte	-24,591	-2.39%	-38,591	-4.77%					
Depreciación de Equipo Técnico	-4,396	-0.43%	-7,682	-0.95%					
TOTAL DEL ACTIVO FIJO	529,010	51.40%	808,445	45.86%					
Activos Diferido									
Otros Activos	15,387	1.50%	12,000	0.68%					
TOTAL DEL ACTIVO DIFERIDO	15,387	1.50%	12,000	0.68%					
TOTAL DE ACTIVO	1,029,215	100.00%	\$1,762,889	100.00%	TOTAL DE PASIVO Y CAPITAL	1,029,215	100.00%	1,762,889	100.00%

Representación Gráfica de el Análisis por Ant de Saldos 1999**Representación Gráfica de el Análisis por Ant de Saldos 2000**

VICMA S.A DE C.V.

Cerrada Sulza # 17, Col. San Jerónimo, México, D.F.

Teléfono : 53 25 23 23 Fax: 53252312

Estado de Aumentos y Disminuciones con Base en el Estado de Situación Financiera por los Ejercicios de 1999 y 2000

(En miles de Pesos)

ACTIVO	1999	2000	Aumentos	Disminución	PASIVO	1999	2000	Aumento	Disminución
Activo Circulante					Pasivo a Corto Plazo				
Caja	5,500	15,500	10,000		Proveedores	131,524	51,397		80,127
Bancos	9,342	135,000	125,658		Acreedores Diversos	320,079	329,094	9,015	
Clientes	276,872	608,197	331,325		15,704 Doctos por Pagar	109,000	245,000	136,000	
Impuestos por cobrar	22,283	6,579			IVA Por Pagar	0	10,000	10,000	
Deudores Diversos	1,000	102,000	101,000		9,312 Impuestos por pagar	7,903	17,921	10,018	
Almacén	84,241	74,929			85,341 TOTAL DE PASIVO A CORTO PLAZO	568,506	653,412		84,906
Anticipo a Proveedores	85,580	239							
TOTAL DEL ACTIVO CIRCULANTE	484,818	942,444		457,626	Capital Contable				
					Capital Social	5,000	5,000		
					Resultados Acumulados Históricos	685,592	455,709		229,883
					Resultado del ejercicio	-229,883	648,768	418,885	
					TOTAL DEL CAPITAL CONTABLE	460,709	1,109,477		648,768
Activo Fijo									
Edificio		120,000	120,000						
Mobiliario y Equipo de Oficina	41,500	44,726	3,226						
Equipo de Computo	73,584	82,077	8,493						
Equipo de Transporte	182,562	259,882	77,320						
Equipo Técnico	292,593	383,879	91,286						
Depreciación Mobiliario y Equipo	-12,593	-15,658	-3,065						
Depreciación Equipo de Computo	-19,649	-20,188	-539						
Depreciación Equipo de Transporte	-24,591	-38,591	-14,000						
Depreciación Equipo Técnico	-4,396	-7,682	-3,286						
TOTAL DEL ACTIVO FIJO	529,010	808,445		279,435					
Activo Diferido									
Otros Activos	15,387	12,000		3,387					
TOTAL DEL ACTIVO DIFERIDO	15,387	12,000		3,387					
TOTAL DE ACTIVO	1,029,215	1,762,889			TOTAL DE PASIVO Y CAPITAL	1,029,215	1,762,889		

VICMA S.A DE C.V.

Cerrada Suiza # 17, Col. San Jerónimo, México, D.F.

Teléfono : 53 25 23 23 Fax: 53252312

Estado de Cambio en la Situación Financiera del 2000

Utilidad del ejercicio

648,768

PARTIDAS VIRTUALES

(+) DEPRERCIACIONES

Dep. Mob y Equipo	3,065	
Dep. Eq. De Computo	539	
Dep. Eq. De transporte	14,000	
Dep. Eq. Técnico	3,286	20,890

OPERACIÓN

Dism. En el Almacen	9,312	
Dism Imptos por Pagar	15,704	
Dism. Otros Activos	3,387	
Aum Acreedores diversos	9,015	
Aum Dosctos por pagar	136,000	
Aum Clientes	331,325	
Dism Proveedore	80,127	-238,034

FINANCIAMIENTO

Dism Antc a Proveedores	85,341	
Aumento Deudores Div.	101,000	
Aum. IVA Traslado	10,000	
Aum. Imptos por Pagar	10,018	
total de Financiamiento		4,359

INVERSION

Edificio	120,000	
Equipo Técnico	91,286	
Mobiliario y Equipo de Oficina	3,226	
Equipo de computo	8,493	
Equipo de Transporte	77,320	300,325

AUMENTO EN EFECTIVO

Aum en Banco	9,342
Aum en Caja	5,500

Saldo Final

150,500

VICMA S.A DE C.V.

Analisis de cuentas por Antigüedad de Saldos al 31 de diciembre de 1999
(Cifras en miles de pesos)

	Importe	A 30 días	A 60 días	A 90 días	A 120 días	Más de 120días
Hotel Mélia	86,426	40,000	10,000	18,000	15,000	3,426
hotel La Rivera	12,520	1,520	5,000	3,000	2,500	500
Varios Hoteles	50,226	10,000	15,000	5,000	15,000	5,226
Restaurante Italianis	70,000	23,000	20,000	17,000	5,000	5,000
Restaurante Sep's	11,329	5,000	3,000	1,500	1,829	
Restaurante Deimonico's	5,700	700	1,000	1,000	2,000	1,000
Varios Restaurantes	40,671	8,000	12,000	15,000		5,671
Total	276,872	88,220	66,000	60,500	41,329	20,823
%	100%	31.86%	23.84%	21.85%	14.93%	7.52%

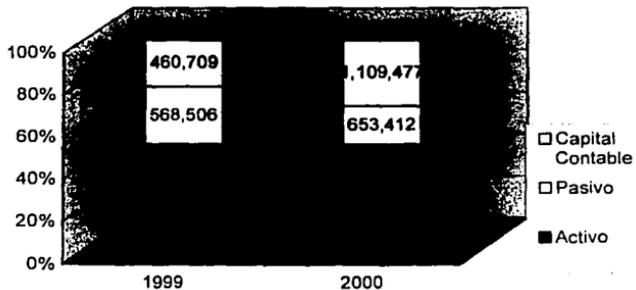
VICMA S.A DE C.V.

Analisis de cuentas por Antigüedad de Saldos al 31 de diciembre de 2000
(Cifras en miles de pesos)

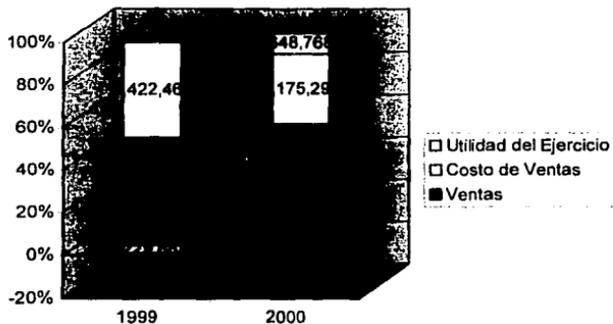
	Importe	A 30 días	A 60 días	A 90 días	A 120 días	Más de 120días
Hotel Mélia	97,500	77,500	15,000		5,000	
Hotel El Principe	21,623	15,000	6,623			
Hotel La Rivera	18,490	16,000		2,490		
Varios Hoteles	240,510	185,510	55,000			
restaurant Sep's	20,892	10,400	10,492			
Restaurante Deimonico's	17,573	7,000	10,573			
Restaurante Las Empanadas	12,905	12,905				
Varios Restaurantes	178,704	108,566	58,500	11,638		
Total	608,197	432,881	156,188	14,128	5,000	
%	100%	71.17%	25.68%	2.32%	0.82%	

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

Representación Gráfica de el Estado de situación financiera de 1999 y 2000



Representación Grafica de el Estado de Resultados de el Ejercicio 1999 y 2000



Razones Financieras de los Ejercicios 1999 y 2000

Liquidez	1999	2000	Apalancamiento	1999	2000
Capital de Trabajo:			Razón o Índice de endeudamiento		
Activo Circulante - Pasivo a Corto Plazo	-\$101,688	\$289,032	<u>Pasivo Total</u> Activo Total	0.56	0.37
Solvencia:			Razón de Pasivo circulante o Capital Propio		
<u>Activo Circulante</u> Pasivo A corto Plazo	0.85	1.44	<u>Pasivo Total</u> Capital Contable	1.23	0.58
Actividad	1999	2000	Rentabilidad	1999	2000
Rot. De Inventarios:			Margen Bruto de Utilidad		
<u>Costo de Ventas</u> Inventarios	28.76	49.81	<u>Utilidad Neta</u> Ventas Netas	-0.08	0.17
Rot de Cuentas por Cobrar :			Rendimiento del Capital Contable		
<u>Cuentas por Cobrar</u> Vtas diarias Prom	36.83	58.66	<u>Utilidad Neta</u> Capital Contable	-0.50	0.36
Rot de Cuentas por Pagar:			Rentabilidad de la Inversión		
<u>Cuentas por Pagar</u> Compras Anuales	19.54	8.51	<u>Utilidad Neta</u> Activos Totales	-22.33	0.58

Fórmula Dupont

Datos	1999	2000
Activo Total	1,029,215	1,152,889
Ventas Totales	2,706,601	3,132,538
Utilidad Neta	-229,883	648,768

Rendimiento de la inversión=

Margen de Utilidad * Rotación
de activos totales

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

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

1999

$$\frac{-229,883}{2,706,601} * \frac{2,706,601}{1,029,215}$$

$$-0.08\% * 2.63 = \underline{-0.22}$$

2000

$$\frac{648768}{3732538} * \frac{3732538}{942444}$$

$$0.17\% * 3.96 = \underline{0.69}$$

PROPUESTA DE INVERSIÓN

Se planea adquirir 5 camionetas RAM VAN para el reparto del servicio por un valor de ($\$180,000 * 5 = 900,000$) .

Se propone establecer 2 escenarios, el primero se refiere a realizar la propuesta de inversión con recursos propios en su totalidad lo cual representaría, aportar por parte de los socios, la cantidad de \$900,000 que reforzarían e incrementarían el capital contable de la empresa para soportar la inversión del equipo, lo cual permite mejorar la estructura financiera de la empresa, en vista de que el capital contable con estas condiciones estará representado por el 58 % de los Activos Totales de la Organización.

En esta propuesta se establece que la recuperación de la inversión es de 2 años 6 meses y la tasa del periodo de recuperación será del 49% y la utilidad representará el 16 % de las ventas.

El segundo escenario será con la opción de contratar un plan de arrendamiento puro para contar con los servicios de equipo de transporte requeridos, lo cual implica la necesidad por parte de los socios de aportar capital con un importe de \$400,000, a fin de nivelar la estructura financiera a

un porcentaje en donde el capital contable representará el 53 % de los Activos Totales.

El tiempo de recuperación de la inversión es de 3 años con 6 meses y la tasa del periodo de recuperación será del 41 % y la utilidad representará el 13% de las Ventas.

La recomendación sería optar por el segundo esquema que se refiere al arrendamiento puro, dado que este escenario implica inversión de menos recurso de dinero y a la vez se puede cambiar el equipo solicitado para la operación del negocio.

ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO

	INVERSION CON CAPITAL PROPIO	%	INVERSION CON ARRENDAMIENTO PURO	%
Ventas	4,479,045	100.00%	4,479,045	100%
(-) Costo de Ventas	2,175,297	49.00%	2,175,297	49%
UTILIDAD NETA	2,303,748	51.00%	2,303,748	51%
(-) Gastos de Operación				
Gtos de Admon	301,782	7%	301,782	7%
Gtos de Venta	363,796	8%	366,796	8%
Depreciación	180,000	4%		
Total de Gtos de Operación	845,578	19%	668,578	15%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	1,458,170	33%	1,635,170	37%
Otros Ingresos				
(-)Otros Gastos	159,533	4%	159,533	4%
(-)Otros Ingresos	-8,790	0%	-8,790	0%
(-) Arrendamiento de Eq. De Trans			400,000	9%
Total de Ingresos	150,743	3%	550,743	12%
UTILIDAD DESPUES DE OTROS INGRESOS	1,307,427	29%	1,084,427	24%
Impuestos				
I S R 35%	457,599	10%	379,550	8%
P T U 10%	130,743	3%	108,443	2%
Total de Impuestos	588,342	13%	487,993	11%
UTILIDAD DEL EJERCICIO	719,085	16%	596,434	13%

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Estado de Situación Financiera Proyectado (2001)
Capital Propio

ACTIVO			PASIVO		
Activo Circulante	1,509,378	47.92%	Pasivo Total	1,334,679	42.37%
Activo Fijo	1,528,445	48.52%	CAPITAL CONTABLE		
Activo Diferido	112,000	3.56%	Capital Social	905,000	28.73%
			Resultados Acumulados	193,059	6.13%
			Resultado del Ejercicio	717,085	22.77%
			SUMA CAPITAL CONTABLE	1,815,144	57.63%
SUMA ACTIVO TOTAL	3,149,823	100%	SUMA PASIVO TOTAL+CAPITAL CONTABLE	3,149,823	100%

Estado de Situación Financiera Proyectado (2001)
Arrendamiento Puro

ACTIVO			PASIVO		
Activo Circulante	1,595,453	68.30%	Pasivo Total	1,141,406	48.86%
Activo Fijo	628,446	26.90%	CAPITAL CONTABLE		
Activo Diferido	112,000	4.79%	Capital Social	405,000	17.34%
			Resultados Acumulados	193,059	8.26%
			Resultado del Ejercicio	596,434	25.53%
			SUMA CAPITAL CONTABLE	1,194,493	51.14%
SUMA ACTIVO TOTAL	2,335,899	100%	SUMA PASIVO TOTAL+CAPITAL CONTABLE	2,335,899	100%

METODOS DE VALUACION EN EL PROYECTO

Método en Base a un Arrendamiento Puro

TABLA FLUJO DE EFECTIVO

	2001	2002	2003	
INGRESOS	4,479,025	4,702,997	4,926,949	
(-)COSTOS	2,175,297	2,284,062	2,392,927	
(-)GASTOS	668,577	702,006	737,107	
(-) ARREND. PURO	400,000	400,000	400,000	
(-) OTROS INGRESOS	150,743	158,280	166,194	
(-) IMPTOS	487,993	512,393	538,012	
 GENERACION DE FLUJO NETO	 596,415	 646,256	 692,709	
 SALDO INICIAL	 150,500	 596,415	 646,256	
 SALDO FINAL DE CAJA Y BANCOS	 746,915	 1,242,671	 1,338,965	

PERIODO DE RECUPERACION

FLUJO DE EFTVO	596,415	646,256	692,709	1,935,380
TASA DESCOTO 8%	0.926	0.857	0.794	
	552,280	553,841	550,011	1,656,133

AÑO	FLUJO NETO DE EFECTIVO	FLUJO DE EFECVO ACUMULADO
0	-900,000.00	900,000.00
1	552,280.00	347,720.00
2	553,841.00	-206,121.00
3	550,011.00	-756,132.00

P.R.I

3 AÑOS, 6 MESES, 25 DIAS

TASA PROMEDIO DE RENTABILIDAD

AÑO 1	552,280.00
AÑO 2	553,842.00
AÑO 3	550,011.00
SUMA	1,656,133.00

UTILIDAD PROMEDIO	$\frac{1,656,150.00}{3}$	552,050.00
INVER. MEDIA	$\frac{900,000}{2} =$	450,000.00
TPR	$\frac{184,017.00}{450,000.00}$.41*10

TPR = 41%

TASA INTERNA DE RETORNO

Inversión 900,000.00
 Flujo de Efectivo 300,000.00
 Inversión 3 ANOS

1,934,380 / 4 = 483,845
 483,845 / 900,000 = 54%

AÑO	FLUJO NETO DE EFECTIVO	FACTOR DE ACT AL 54%	FLUJO NETO DE EFECT. ACUM	FLUJO NETO DE EFECT. ACUM. TOTAL
0	900,000	1.0000	900,000	-900,000
1	596,415	0.6493	387,252	512,748
2	646,256	0.4216	272,462	240,286
3	692,709	0.2738	189,664	-50,622
				<u>849,378</u>
				<u>900,000</u>
				<u>-50,622</u>

AÑO	FLUJO NETO DE EFECTIVO	FACTOR DE ACT AL 44%	FLUJO NETO DE EFECT. ACUM	FLUJO NETO DE EFECT. ACUM. TOTAL
0	900,000	1.0000	900,000	-900,000
1	596,415	0.6944	414,151	485,849
2	646,256	0.4822	311,625	174,224
3	692,709	0.3349	231,988	57,764
				<u>957,764</u>
				<u>900,000</u>
				<u>57,764</u>

$i_1 = 44\%$
 $i_2 = 54\%$
 $VAN_1 = 57,764$
 $VAN_2 = -50,622$

$$44 + \frac{(54-44)(57764)}{(-50622-57764)} = 44 \quad 577,640 / 10838$$

5.33 + 44 = 49.33 %

Método con Base en un Financiamiento con de Capital Propio

TABLA FLUJO DE EFECTIVO

	2001	2002	2003
INGRESOS	4,479,025.00	4,479,025.00	4,926,949.00
(-)COSTOS	2,175,297.00	2,284,062.00	2,392,927.00
(-)GASTOS	848,577.00	933,435.00	1,026,778.00
(-) IMPUESTOS	586,993.00	512,393.00	538,012.00
(-)OTROS INGRESOS	150,743.00	158,280.00	166,194.00
 GENERACION DE FLUJO NETO	 717,415.00	 814,827.00	 803,038.00
 SALDO INICIAL	 150.50	 717,415.00	 814,827.00
 SALDO FINAL DE CAJA Y BANCOS	 717,565.50	 1,532,242.00	 1,617,865.00

PERIODO DE RECUPERACION

FLUJO DE EFTVO	717,415	814,827	803,038	2,335,280
TASA DESCTO 8%	0.926	0.857	0.794	
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	664,326	698,307	637,612	2,000,245

AÑO	FLUJO NETO DE EFECTIVO	FLUJO DE EFECVO ACUMULADO
0	-900,000.00	900,000.00
1	664,326.00	235,674.00
2	698,307.00	-462,633.00
3	637,612.00	-1,100,245.00

P.R.I 2 AÑOS, 5 MESES, 12 DIAS

TASA PROMEDIO DE RENTABILIDAD

AÑO 1	664,326.00
AÑO 2	698,307.00
AÑO 3	637,612.00
SUMA	2,000,245.00

UTILIDAD PROMEDIO	$\frac{2,000,245.00}{3}$	666,748.33
INVER. MEDIA	$\frac{900,000}{2}$	450,000.00
TPR	$\frac{222,249.44}{450,000.00}$.49 * 100

TPR = 49%

TASA INTERNA DE RETORNO

Inversión 900,000.00
 Flujo de Efectivo 300,000.00
 Inversión 3 AÑOS

$2,335,280 / 4 = 583,280$
 $583,820 / 900,000 = 65\%$

AÑO	FLUJO NETO DE EFECTIVO	FACTOR DE ACT AL 65%	FLUJO NETO DE EFECT. ACUM	FLUJO NETO DE EFECT. ACUM. TOTAL
0	900,000	1.0000	900,000	-900,000
1	717,415	0.6060	434,753	465,247
2	814,827	0.3673	299,286	165,961
3	803,038	0.2226	178,756	-12,795
				<hr/> 912,795
				<hr/> 900,000
				<hr/> 12,795

AÑO	FLUJO NETO DE EFECTIVO	FACTOR DE ACT AL 75%	FLUJO NETO DE EFECT. ACUM	FLUJO NETO DE EFECT. ACUM. TOTAL
0	900,000	1.0000	900,000	-900,000
1	717,415	0.5714	409,931	490,069
2	814,827	0.3265	266,041	224,028
3	803,038	0.1865	149,766	74,262
				<hr/> 825,738
				<hr/> 900,000
				<hr/> -74,262

$i_1 = 75\%$
 $i_2 = 65\%$
 $VAN_1 = -74,262$
 $VAN_2 = 12,795$

$$75 + \frac{(65-75)(74262)}{(-12795 - 74262)} = 75 + 742,620 / 87,057$$

$$8.5 + 75 = 83\%$$

En este caso la razón por la cual la tasa TIR es un porcentaje alto se debe fundamentalmente a que el proyecto está apalancado totalmente con recursos propios aunado a que el periodo de recuperación es de 2 años 6 meses.

CONCLUSIONES

La administración financiera de una organización depende en gran medida de un adecuado diagnóstico de su Situación Financiera, lo que permite tomar decisiones acordes a las verdaderas necesidades de la operación de los negocios.

Las decisiones en la selección de las fuentes de financiamiento giran en el sentido de encontrar soluciones que concuerden con la adecuada política de rentabilidad establecida por los accionistas de las empresas.

Los métodos de valuación en los proyectos de inversión nos permiten establecer juicios para equilibrar riesgos y tomar decisiones que nos permitan administrar adecuadamente los activos invertidos en las organizaciones.

En el caso práctico presentado se demuestra que siempre es recomendable manejar más de una opción para determinar las fuentes de financiamiento más rentables en las utilidades con una aportación de capital compartida entre accionistas y acreedores.

BIBLIOGRAFÍA

❖ Baca Urbina, Gabriel.

"Evaluación de Proyectos"

Editorial: Mc Graw Hill.

4ta Edición ,Septiembre 2000

México.

❖ Baigan, Alberto, Cano, Manuel, Frejeido, Claudio

"Temas de Administración, Primera Parte"

Ediciones Macchi

Quinta Edición Actualizada, 1999

Buenos Aires.

❖ Bernstein, Leopolda

"Fundamentos de Análisis Financieros"

Editorial: Mc Graw Hill

Impreso en España, 1999.

❖ Calvo Langerica, Cesar

"Métodos de Análisis y Deficiencias Financieras"

Editorial PAC, S.A. de C. V.

Impreso en México, Agosto 2000.

❖ Fowler Newton ,Enrique

" Análisis de Estados Contables "

Ediciones Macchi, 1998.

❖ Gómez López, Ernesto Javier

"Análisis e Interpretación de Estados Financieros Administre su Empresa por Medio de los Estados Financieros"

ECAFSA, 2000.

❖ Hernández Hernández Abraham

"Formulación y Evaluación de Proyectos de Inversión"

Editorial: ECAFSA

Primera Reimpresión, 1999

❖ Herrera, Carlos

" Fuentes de Financiamiento"

Editorial SICCO

2da. Reimpresión, 2001

México.

❖ Johnson, W., Robert, Mlicher, W. Ronald

"Administración Financiera"

Editorial CECSA

1ª. Reimpresión , Mayo 1999

Impreso en México.

❖ Lawrence J., Gitman

"Fundamentos de Administración"

Harper & Row Latinoamericana

1998.

❖ Moreno Fernández, Joaquín A.

"Las Finanzas en la Empresa Información, Análisis, Recursos y Planeación"

Editorial Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A. C.

Quinta Edición, Junio 1999

México.

❖ Münch, Galindo, García Flores

"Fundamentos de Administración"

Editorial Trillas

Octava Reimpresión , mayo 1999

Impreso en México.

❖ Ortega Ochoa, Rosa Ma.

"Análisis Financiero"

Editorial PAC S.A. de C.V.

1997.

❖ Pascale, Ricardo

" Decisiones Financieras"

Ediciones Macchi

1997.

❖ Perdomo Moreno, Abraham

" Planeación para Épocas Normales y de Inflación"

ECAFSA

Cuarta Edición, 1999.

❖ Perdomo Moreno, Abraham

"Administración Financiera de Inversiones I"

ECAFSA

1996.

❖ Ramírez Padilla, David Noel.

"Contabilidad Administrativa, 5ª. Edición"

Editorial: Mc Graw Hill

Mayo, 2000, México.

❖ Reyes Ponce , Agustín

" Administración de Empresas Teoría y Practica, 1a. Parte"

Editorial Limusa

Trigésimo Séptima Reimpresión, 1999

Hecho en México.

❖ Reyes Ponce , Agustín

"Administración de Empresas Teoría y Practica, 2da. Parte"

Editorial Limusa

Trigésimo Novena, Reimpresión 2001

Hecho en México.

❖ Rivera Carmona, Alfredo

"La Administración Financiera, Ante el Reto de la Crisis en la
Micro, Pequeña y Mediana Empresa"

Editorial PAC, S.A. de C. V.

Primera Impresión, Febrero 1999.

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**