



AUTOR: JUAN CARLOS LUNA SÁNCHEZ

FINANZAS I		Clave:	1551
Plan:	2005	Créditos:	8
Licenciatura:	Administración	Semestre:	5º
Área:	Finanzas	Hrs. Asesoría:	2
Requisitos:	Ninguno	Hrs. por semana:	4
Tipo de asignatura:	Obigatoria (x)	Optativa ()	

Objetivo general de la asignatura

El alumno será capaz de analizar e interpretar la información contenida en los estados financieros de la contabilidad y tomar decisiones vinculadas a la administración eficiente del capital de trabajo de las entidades.

Temario oficial (horas sugeridas 68)

- | | |
|--|------------|
| 1. Introducción a las finanzas | (4 horas) |
| 2. La función financiera empresarial | (8 horas) |
| 3. El análisis e interpretación de los estados financieros | (28 horas) |
| 4. La administración del capital de trabajo | (28 horas) |

Introducción

El objetivo de estos apuntes de Finanzas I es lograr que el estudiante conozca de una manera cercana los conocimientos más importantes de las finanzas, como son los conceptos y elementos fundamentales tales como una introducción a las finanzas, la función financiera empresarial, el análisis e interpretación de los estados financieros y la administración del capital de trabajo; y que a su vez dichos temas le permitan desarrollarse de una manera ecuánime y eficiente en el campo profesional.

Además se pretende que el contenido temático de esta asignatura sirva como referencia de apoyo para la comprensión y raciocinio de otras asignaturas que comprenden el plan de estudios de la Licenciatura en Administración, que por sus características implican saber, definir y comprender conceptos y procedimientos que sean fundamentales para optimizar las labores cotidianas.

Se ha tratado de exponer todos los temas de la asignatura de una manera clara y sencilla, utilizando un lenguaje simple para que el estudiante encuentre interés en el campo de las finanzas básicas. Estos temas se componen del siguiente contenido. En primer lugar se verá lo referente a una introducción fundamental a las finanzas; inmediatamente después se verá lo referente al concepto de la función financiera empresarial; una vez terminado el tema anterior entonces se entrará al tema del análisis e interpretación de los estados financieros; finalmente se verá lo referente a la administración del capital de trabajo.

TEMA 1. INTRODUCCIÓN A LAS FINANZAS

Objetivo particular

Que el alumno sea capaz de describir el origen y la evolución de las finanzas, especialmente las finanzas del sector privado.

Temario detallado

- 1.1. Orígenes de las relaciones financieras
- 1.2. Evolución de las relaciones financieras
- 1.3. Las finanzas dentro de la globalización

Introducción

En el presente tema se muestra un breve contexto referente a la introducción a las finanzas, en donde se tratan los siguientes temas: en primera instancia se tratarán los orígenes de las relaciones financieras, en segunda instancia se tratará lo referente a la evolución de las relaciones financieras y por último se tratará lo referente a las finanzas dentro de la globalización.

1.1. Orígenes de las relaciones financieras

Los orígenes de las relaciones financieras se remontan a un periodo de hace más de 4,000 años desde que estas nacieron. Esto significa que desde hace mucho tiempo las distintas sociedades siempre han tenido que desarrollar y aplicar una serie de herramientas o sistemas que cumplieran el objetivo de establecer las relaciones financieras.

En esta sesión se abarcará los orígenes de las relaciones financieras desde la Mesopotamia hasta el siglo XIX.

Entre los **orígenes de las relaciones financieras** se pueden mencionar los siguientes hechos históricos más relevantes que a lo largo del tiempo las han ido evolucionando hasta nuestros días:

- a) En la Antigua Mesopotamia, en Babilonia, se empezaron a llevar a cabo relaciones financieras a raíz de la invención del interés.
- b) En la Antigua China también se empezaron a llevar a cabo las relaciones financieras como consecuencia de la invención del **papel moneda**.
- c) En el Antiguo Egipto se empezó a desarrollar relaciones financieras a través de la agricultura y la pesca que el Río Nilo trajo a esa civilización como beneficio en su desarrollo económico.
- d) Por su parte los fenicios empezaron a perfeccionar las relaciones financieras, dado que esta civilización fue la primera que empezó a desarrollar el comercio con otras regiones, para poder llevar a cabo esas transacciones crearon la primera moneda que servía como el medio de intercambio de los bienes o productos comercializados.
- e) En la Antigua Roma se desarrolló una temprana forma de financiación del capital que se parece a las modernas corporaciones.
- f) Las relaciones financieras se fueron desarrollando mejor en el siglo XIII debido a que surgieron grandes y extraordinarios innovadores financieros, tales como el italiano Fibonacci de Pisa, cuyas matemáticas del dinero proporcionaron los fundamentos para los últimos desarrollos en la tecnología financiera de Europa Occidental.
- g) También se desarrollaron las relaciones financieras por parte de la Compañía Holandesa de las Indias Orientales y su forma innovadora de financiar la exploración y expansión de las aventuras mercantiles europeas alrededor del globo.
- h) Estos innovadores financieros pueden establecer y explicar claramente por qué Occidente sobrepasó a Oriente en sofisticación financiera.
- i) En el siglo XVII se desarrolló una **perpetuidad** sobreviviente desde la Edad de la Razón Holandesa; es un instrumento que ha estado pagando intereses desde mediados de ese siglo hasta nuestros días.

- j) El siglo XIX se considera como la **Época Dorada** de las relaciones financieras a causa del origen de la Revolución Industrial la cual trajo fuertes demandas de inversiones de capital lo cual dio origen a los sistemas económicos capitalista y socialista.
- k) También en el siglo XIX se crearon nuevas compañías, en gran número para explotar nuevas tecnologías.
- l) A mediados de este siglo se desarrollaron las acciones preferentes, y la responsabilidad limitada para los accionistas de las sociedades anónimas fue común en la segunda mitad.
- m) El auge del ferrocarril en los Estados Unidos atrajo grandes cantidades de capital británico. El Banco de Inglaterra empezó a mantener diversos bonos que respaldaban este activo estadounidense.
- n) Se empezaron a establecer los primeros mercados de oferta y demanda a raíz de los descubrimientos del papel moneda y el oro y la plata; y esto provocó un acelerado nivel de productividad que mantuvo las tasas de inflación bajas, es decir al poder adquisitivo del consumidor.
- o) Finalmente durante este periodo se establecieron las grandes Instituciones Financieras como: los bancos de ahorro, sociedades de construcción (asociaciones de ahorro y préstamos) y asociaciones de crédito cooperativo (uniones de crédito).
- p) Los bancos comerciales estuvieron, casi, exclusivamente comprometidos con los asuntos de negocios de sus clientes.
- q) A su vez se empiezan a desarrollar distintas **Teorías Financieras** vinculadas con la **Teoría Económica** las cuales fueron evolucionando las relaciones financieras durante el siglo XX hasta nuestros días (VVAA, 2008, pp. 15-17).

Los orígenes de las **relaciones financieras** datan de un periodo de hace más de 4,000 años; en donde las distintas sociedades a lo largo del tiempo han implementado distintas herramientas o sistemas así como creado elementos que sean capaces de llevar a cabo las **relaciones financieras**.

A lo largo de esta historia fueron ocurriendo ciertos hechos históricos relevantes que se fueron dando desde la Época Antigua hasta el siglo XIX.

Todos estos hechos históricos fueron evolucionando hasta ser más sofisticados a lo largo del siglo XX hasta nuestros días.

1.2. Evolución de las relaciones financieras

Como se puede ver del subtema anterior, la evolución de las relaciones financieras se fue llevando a cabo de una forma muy vertiginosa a lo largo del siglo XX hasta nuestros días.

Esto significa que las economías de los países se fueron desarrollando gracias a la aparición de diversas teorías financieras cuyo fin siempre ha sido tratar de obtener al máximo el beneficio esperado de los sistemas económicos mundiales.

Dentro de la **evolución de las relaciones financieras** se pueden mencionar los siguientes hechos históricos más relevantes que a lo largo del tiempo las han ido evolucionando hasta nuestros días:

- a) Según Van Horne, las relaciones financieras de la empresa surgieron como un campo de estudio independiente al de la economía a principios del siglo XX. Dado que se empiezan a crear teorías que explican exclusivamente los hechos financieros.
- b) En el año de 1900 se inicia una tendencia por emitir grandes volúmenes de valores de renta fija y de renta variable.
- c) En aquel tiempo los registros financieros no eran como en la actualidad ni existían reglamentaciones que hicieran necesaria la divulgación de la información financiera.
- d) También en 1900, el Consejo de la Universidad de Nueva York estableció la considerada primera Escuela de Comercio, Contabilidad y Finanzas de todo el mundo.

- e) En la década de los años 20, el estudio de las relaciones financieras estuvo orientado a la liquidez y al financiamiento de las empresas.
- f) El financiamiento al que más se dedicaron a estudiar fue el de carácter externo; es decir a todo tipo de valores bancarios y bursátiles.
- g) La depresión de los años 30 obligó a centrar el estudio de las relaciones financieras a las cuestiones defensivas de la supervivencia y las formas fraudulentas en que fueron tratados los inversores.
- h) En estos años se provoca la demanda de regulaciones las cuales siempre iban acompañadas de controles gubernamentales. Todo esto indujo a que las teorías financieras buscaran nuevas formas y herramientas para que las empresas estuvieran más informadas de toda la información financiera del momento.
- i) En la década de los 40, las relaciones financieras se orientaron hacia el financiamiento externo con una orientación hacia los flujos de efectivo, que hacía que la toma de decisiones fuera desde el interior de la empresa.
- j) A principio de la década de los 50 Frederick y Vera Lutz presentaron una teoría de las relaciones financieras en la empresa en su obra *Theory of Investment of the Firm*.
- k) Por su parte Joel Dean presentaba el libro *Capital Budgeting*.
- l) En esta misma década se le empieza a dar importancia al concepto de presupuesto de capital y por consiguiente se diseñaron métodos y modelos para seleccionar los proyectos de inversión de capital, los cuales condujeron a un marco de distribución eficiente del capital en la empresa.
- m) Con la llegada de la computadora se empiezan a desarrollar mejores sistemas de información, lo cual le brindaba al administrador financiero mejores elementos para tomar decisiones más sólidas.
- n) También la computadora permitió dar mayor agilidad a todas las operaciones financieras.
- o) También en los cincuentas se empiezan a desarrollar modelos de valuación para auxiliar a la toma de decisiones financieras. Estos modelos tuvieron como propósito la evaluación de la estructura de capital y de la política de dividendos del negocio con respecto a la evaluación en su conjunto.

- p) En la década de los 60 se desarrolló la teoría de la cartera de valores que habían sido presentados en 1952 por Markowitz. Consistente en los modelos de los mercados eficientes y el de fijación de precios de los activos.
- q) En la década de los 70 las relaciones financieras se perfeccionan los conceptos del riesgo para las empresas y los inversores a raíz del perfeccionamiento de distintos modelos financieros.
- r) La década de los 80 se caracterizó por mejorar la precisión de la teoría financiera existente en las relaciones financieras tanto en conceptos como en tecnología.
- s) En los años 90 destacó por la globalización de las relaciones financieras y el constante aumento de la generación de riqueza. Ya que se proponen integrar mercados financieros mundiales.
- t) En la última década las relaciones financieras se caracterizan por la incertidumbre económica que se vive a nivel mundial, los problemas de financiamiento externo, los préstamos internos, los excesos especulativos y los problemas éticos de algunas empresas financieras.
- u) Todos estos eventos han dado origen en las relaciones financieras distintas innovaciones entre las que destacan los modelos para medir el riesgo de los mercados y la forma de valorar a una empresa desde la perspectiva económica.
- v) Finalmente las empresas están tratando de adoptar estas teorías enfocadas a administrar la base del valor y cambiar en forma continua hacia el futuro (ibid.).

La evolución de las relaciones financieras a lo largo del siglo XX ha podido llevar a las finanzas a un desarrollo en donde hoy en día se hablará mucho de globalización de los mercados mundiales tanto financieros como comerciales; buscando no enfocarse exclusivamente a la generación de la riqueza sino también al servicio de la sociedad mundial en general.

A futuro las relaciones financieras sustentadas en las finanzas deberán ofrecer grandes oportunidades de investigación y la posibilidad de que se desarrollen

nuevas teorías que representen, a partir de la evidencia empírica que el mundo financiero ofrece.

La posibilidad de conocer de una mejor forma el comportamiento de los mercados, y a nivel de la administración financiera de las organizaciones en general; lograr una mayor eficiencia en la asignación del capital; este hecho no solo afecta a las empresas, sino que genera un efecto en los mercados financieros y en la economía en general, dependiendo de la eficiencia con que participen los usuarios de este capital, y de la forma en que se asigne en términos de viabilidad de proyectos y de la recuperación y rendimiento de los mismos. Situación que no se contrapone con la generación de valor económico.

1.3. Las finanzas dentro de la globalización

En la presente sesión se describirá y explicará el efecto de la **globalización** así como a las finanzas en su impacto y visión a futuro dentro de la globalización.

Actualmente las finanzas dentro del contexto de la globalización son un área importante en donde las economías de los países están más estrechamente interrelacionadas que nunca gracias al intercambio de bienes y servicios y a los flujos internacionales de dinero.

Por consiguiente las finanzas en el contexto de la globalización explican cómo las diferentes economías nacionales y regionales se integran en una sola, denominada economía global.

Se entiende por **globalización** a la integración de los diferentes mercados nacionales (domésticos) en un único mercado global, de tal forma que las entidades económicas de cualquier país busquen recursos monetarios y productos; a nivel internacional y no se limiten a localizarlos en su propio **mercado nacional**. (Véase, Samuelson y Nordhaus, 2002, pp. 956 -967)

La **globalización** ha tenido lugar gracias a una serie de factores que son los siguientes:

- a) A la desregulación o liberalización de los **mercados domésticos** y las actividades que los participantes en los mismos realizan dentro del marco de la **economía global**.
- b) A los avances tecnológicos que han permitido; el seguimiento de los principales **mercados mundiales**, así como la ejecución de órdenes y el análisis de oportunidades financieras y comerciales.
- c) A la creciente **Institucionalización de los Mercados Financieros** así como los **mercados comerciales**.

Por su parte, las finanzas en la **globalización** han impactado en diversas críticas de los mercados domésticos de acuerdo con los siguientes puntos:

1. Que exista hoy en día una **economía inestable** de lo que ha sido habitual durante mucho tiempo.
2. La constante lucha de las **empresas** y los **gobiernos** para adaptarse al cambiante entorno internacional.
3. La constante alza de precios en todos los bienes y servicios que los países producen debido a las alzas de satisfactores de primera necesidad (energéticos, alimentos, etc.).
4. A la desestabilización de la oferta con respecto a la demanda de bienes y servicios que los países producen.
5. A la desestabilización de los **tipos de cambio** de la oferta con respecto a la demanda de las Monedas de los Países con respecto a las **divisas**.
6. A la difícil aceptación que algunas **clases sociales** de las sociedades de los países han manifestado con respecto a la **globalización**; a raíz de la pérdida de una serie de beneficios, como el empleo, las

prestaciones sociales, la disminución de los impuestos, la limitación de la educación, entre otros.

7. Las desventajas que los **Tratados Internacionales de Libre Comercio** han ocasionado en los países que tienen **economías débiles** con respecto a los países que tienen **economías fuertes**.
8. Al **dumping** que muchas **empresas trasnacionales**, específicamente norteamericanas y europeas, han generado con respecto al establecimiento de los precios de los bienes y servicios; lo cual genera lo que se denomina **competencia desleal**.
9. Las desventajas que muchas **empresas pequeñas** en países en vías de desarrollo han sufrido a raíz de la presencia de los **Grandes Consorcios Internacionales** y que las han desaparecido o las han adquirido.

Por otra parte la visión a futuro de las finanzas en la **globalización** de los **mercados domésticos** espera cumplir con los siguientes objetivos:

- a) Una integración financiera internacional más comprensible dentro de la **globalización económica**, entendida como proceso de mundialización del sistema económico capitalista.
- b) Una concepción endógena del dinero a fin de ayudar a situar el significado de las finanzas y a entender la historia de su evolución internacional, hasta llegar a una situación actual.
- c) Esta situación actual está caracterizada por la **financiarización** creciente, los productos, los agentes y la lógica que sean novedosas, y así lograr una integración peculiar de los mercados.
- d) Los efectos de la **globalización financiera** se vean bien marcados y definidos sobre la regulación necesaria, sobre distintas variables: el ahorro, los tipos de interés, la inversión, el grado de competencia y la política económica, a pesar del debate o crítica que hay sobre ellos.
- e) Que de la **globalización financiera** esté emergiendo un nuevo modelo de desarrollo en las sociedades desarrolladas, mientras que para los países subdesarrollados se discute si la globalización representa oportunidades, restricciones y riesgos, también a pesar de las críticas que esta ha tenido a nivel mundial.

- f) Que las nuevas **teorías financieras** ya no se enfoquen exclusivamente a la generación de la riqueza; sino que estas se orienten al servicio del hombre en general. (Samuelson y Nordhaus, 2002, 988-996)

De acuerdo con lo señalado, se pueden establecer las siguientes conclusiones:

El efecto de la **globalización** en los mercados financieros internacionales se debe a diversos factores que en una buena parte han dejado beneficios a algunos y que, en contraparte, han dejado consecuencias en otros.

Se puede decir que los costos de la **globalización** han causado un alto grado de desigualdad económica entre los países que son desarrollados y los que están en vías de desarrollo.

Los costos que cada una de las sociedades de los distintos países han tenido que pagar es alto debido a que muchas empresas de estos países han tenido que desaparecer a costa de otros.

Aunado a lo anteriormente explicado, las finanzas dentro de la **globalización** buscan alcanzar los objetivos que se establecieron en un principio por parte de los diferentes organismos internacionales a fin de lograr en buena medida todos los beneficios que en el papel se escribieron como base de un desarrollo **global** en el que todos salgamos beneficiados de alguna forma.

Bibliografía básica del tema 1

VVAA. (2008). *Finanzas Básicas I*. México: IMCP, FCA UNAM

Samuelson Paul A., Nordhaus William D. (2002). *Economía*. (15ª ed.) México: McGraw-Hill.

Actividades de aprendizaje

A.1.1. Desarrolla las siguientes actividades:

- Elabora un mapa mental en donde desarrolles cómo se fue dando la evolución de las relaciones financieras.
- Realiza una investigación consistente en la evolución de las relaciones financieras en las distintas civilizaciones del mundo antiguo a nivel mundial (Asia, África, Europa y América).
- A través de una matriz, desarrolla cómo se ha desarrollado la evolución de las relaciones financieras desde las civilizaciones del mundo antiguo hasta el siglo XX.

A.1.2. Desarrolla las siguientes actividades:

- Elabora un mapa mental para responder a qué efecto han tenido las finanzas dentro del marco de la globalización.
- Realiza una búsqueda consistente en la globalización como teoría de desarrollo y su relación con las finanzas.
- Elabora un mapa mental sobre cómo ha influido la globalización en los mercados financieros y en los mercados comerciales de los países con una economía desarrollada.
- Elabora un mapa mental sobre qué efecto ha tenido la globalización en los mercados financieros y en los mercados comerciales de los países en vías de desarrollo en forma global.
- Elabora un cuadro sinóptico para mencionar cuáles son los elementos o puntos básicos en donde las finanzas han influido dentro de la globalización en la economía global internacional.

Cuestionario de autoevaluación

1. ¿Qué inventaron los chinos que hoy forma parte de las relaciones financieras?
2. ¿Qué desarrollaron los fenicios? y ¿Qué inventaron para desarrollar sus relaciones comerciales?
3. ¿Qué desarrollaron los romanos como parte de las relaciones financieras?
4. ¿En qué siglo nace la Revolución Industrial? y en ¿Qué sistema económico se apoyaba?
5. ¿Qué trajo la Revolución Industrial a las relaciones financieras?
6. ¿Cuál fue el fin del papel moneda, el oro y la plata dentro de la oferta y la demanda del dinero?
7. ¿Qué tipo de instrumentos financieros se crearon en el siglo XIX? y ¿Para qué se utilizaron?
8. ¿Qué eventos principales ocurrieron en 1900?
9. ¿Qué eventos principales ocurrieron en la década de los 20?
10. ¿Qué eventos principales ocurrieron en la década de los 30?
11. ¿Qué eventos principales ocurrieron en la década de los 40?
12. ¿Qué eventos principales ocurrieron en la década de los 50?
13. ¿Qué eventos principales ocurrieron en la década de los 60?
14. ¿Qué eventos principales ocurrieron en la década de los 70?
15. ¿Qué eventos principales ocurrieron en la década de los 80?
16. ¿Qué eventos principales ocurrieron en la década de los 90?
17. ¿Qué eventos principales han ocurrido hasta lo que llevamos de la última década?
18. ¿Qué crees que pueda ocurrir en la siguiente década de acuerdo a como se encuentra el mundo en estos momentos (2008)?
19. ¿Qué es la globalización?
20. ¿Qué factores influyen con la globalización en los mercados domésticos?
21. ¿Cuáles son las consecuencias que los efectos de la globalización han afectado los mercados domésticos?
22. ¿Cuáles son los objetivos que las finanzas buscan a futuro dentro de la globalización?

23. ¿Crees que la globalización deje verdaderos beneficios en un futuro a las diferentes sociedades de cada uno de los países? Y ¿Por qué?
24. ¿Cuáles son los riesgos que los países pueden tener a causa del efecto de la globalización dentro del sistema económico capitalista?
25. ¿Crees que la globalización lleve por buen camino a los mercados financieros y a los mercados comerciales de los diferentes países?

Examen de autoevaluación

Elige la respuesta correcta:

1. Actualmente las finanzas en el contexto de la globalización explican cómo las diferentes economías nacionales y regionales se integren en una sola denominada economía:
- a) local
 - b) cerrada
 - c) internacional
 - d) regional
 - e) global
2. A la integración de los diferentes mercados domésticos en uno único, de tal forma que las entidades económicas de cualquier país busquen recursos monetarios y productos; a nivel internacional y no se limiten a localizarlos en su propio mercado doméstico; se denomina:
- a) nacionalización
 - b) regionalización
 - c) globalización
 - d) internacionalización
 - e) domesticación

3. Uno de los factores que ha dado origen a la globalización ha sido la creciente Institucionalización de los mercados:
- a) de bienes y servicios
 - b) de bienes y financieros
 - c) de servicios y financieros
 - d) comerciales y de bienes
 - e) financieros y comerciales
4. En qué década las relaciones financieras se caracterizan por la incertidumbre económica que se vive a nivel mundial, los problemas de financiamiento externo, los préstamos internos, los excesos especulativos y los problemas éticos de algunas empresas financieras.
- a) Noventas
 - b) Setentas
 - c) Última Década
 - d) Sesentas
 - e) Ochentas
5. En el año de _____ se inicia una tendencia por emitir grandes volúmenes de valores de renta fija y de renta variable.
- a) 1900
 - b) 1910
 - c) 1890
 - d) 1920
 - e) 1880

6. Según _____ las relaciones financieras de la empresa surgieron como un campo de estudio independiente al de la economía a principios del siglo XX. Dado que se empiezan a crear teorías que explican exclusivamente los hechos financieros.
- a) Weston
 - b) Breadley
 - c) Ross
 - d) Van Horne
 - e) Gitman
7. De carácter _____ fue el financiamiento al que más se dedicaron a estudiar y el cual comprendía todo tipo de valores bancarios y bursátiles.
- a) local
 - b) externo
 - c) interno
 - d) mixto
 - e) nacional
8. El siglo XIX se considera como la Época Dorada de las relaciones financieras a causa del origen de la Revolución:
- a) Mexicana
 - b) Francesa
 - c) Rusa
 - d) Austriaca
 - e) Industrial
9. Los fenicios fueron los primeros que crearon el (la):
- a) moneda
 - b) cheque
 - c) billete
 - d) pagaré
 - e) certificado

10. A raíz de la _____ se empezaron a llevar a cabo las relaciones financieras en la antigua Mesopotamia, en Babilonia.

- a) tasa de interés
- b) tasa inflacionaria
- c) interés
- d) inflación
- e) anualidad

TEMA 2. LA FUNCIÓN FINANCIERA EMPRESARIAL

Objetivo particular

Que el alumno sea capaz de explicar la función del administrador financiero, su perfil, conducta ética y su importancia dentro de la organización empresarial, así como la interrelación del área financiera con las demás áreas funcionales de la actividad empresarial.

Temario detallado

- 2.1. Lugar de las finanzas y la administración financiera dentro de la empresa
- 2.2. Las decisiones financieras: las decisiones de inversión y las decisiones de financiamiento
- 2.3. El objetivo de las decisiones financieras
- 2.4. Problemas de agencia
- 2.5. Gobierno corporativo y mejores prácticas corporativas

Introducción

Muchas situaciones de la vida real requieren de conceptos como **planeación, función financiera o empresarial**, los cuales tienen que ver con la **función financiera empresarial**. Por lo tanto dentro de las **finanzas** existen entes que representan a la **función financiera empresarial** en cierta manera y por consiguiente son la base importante para una correcta **toma de decisiones**.

2.1. Lugar de las finanzas y la administración financiera dentro de la empresa

En la presente sesión se describirá y explicará el lugar que ocupan las finanzas y la administración financiera dentro de la empresa.

Las finanzas son un área integral que forma parte de la empresa para su funcionamiento y desarrollo; mientras que la administración financiera es la parte funcional y operativa del área de finanzas dentro de la estructura organizacional de la empresa. Véase (VVAA, 2008, pp. 18-25).

La **administración financiera** como la parte funcional y las **finanzas** como área integral son importantes para la toma de decisiones que una empresa pretenda determinar.

La **empresa** es la asociación científica, industrial, comercial o de otra índole creada para realizar obras materiales, negocios o proyectos de importancia, concurriendo de manera común a los gastos que origina y participando también todos los miembros de las ventajas que reporta.

Las **finanzas** en la empresa están encaminadas a tomar decisiones que sirvan para incrementar el **valor de la organización**.

Los **objetivos de la empresa** se pueden encaminar a los siguientes eventos relevantes:

- a. Los propietarios deben considerar que la misma se manejará con miras a beneficiar a la sociedad y a ellos en su riqueza.
- b. Deberá de cumplir con las disposiciones legales, como: Aspectos ecológicos, aspectos legales, aspectos políticos, etc.
- c. Deberá cumplir con sus metas y formas de vida establecidas previamente por los propietarios.

- d. Cada uno de los propietarios tratará de maximizar su satisfacción u obtención de utilidades que genera la inversión.
- e. Lograr la maximización de las ganancias de los propietarios es el equivalente a la maximización de la riqueza de la empresa.
- f) Lograr la maximización del valor de la empresa; lo que significa es maximizar los derechos que tienen los accionistas sobre los activos de la empresa.

Para que una **empresa** sea estable y productiva, en general trabaja con las siguientes áreas funcionales que se señalan en forma enunciativa, más no limitativa, y cuya presentación está en forma de organigrama. Estas áreas funcionales son:

a) Asamblea de accionistas: Es el órgano supremo de la empresa; en donde se podrá acordar y ratificar todos los actos y operaciones de esta y sus resoluciones serán cumplidas por la persona que ella designe.

b) Administrador: Es la representación de toda sociedad mercantil que puede realizar todas las operaciones inherentes al objeto de la sociedad, salvo lo que expresamente establezca la ley y el contrato social.

c) Producción: Es la actividad humana encaminada a la utilización de las reservas y las fuerzas de la naturaleza a fin de crear bienes llamados productos.

d) Mercadotecnia: Es el conjunto de actividades encaminadas a facilitar y consumir intercambios.

e) Finanzas: Es el área en donde se estudian las técnicas y procedimientos para planear, organizar y controlar la obtención y utilización óptimas de los recursos monetarios.

f) Recursos Humanos: Es la actividad encaminada al acrecentamiento y conservación de las cualidades de los miembros de la organización.

g) Informática: Es las relaciones entre los medios, los datos y la información necesaria en la toma de decisiones, desde el punto de vista de un sistema integrado.

Como se expresó anteriormente las **finanzas** son una de las áreas integrales de la empresa cuyas funciones principales están encaminadas a las decisiones financieras principales que son **la inversión, el financiamiento y de las utilidades**, las cuales, a su vez buscan incrementar el **valor de la organización**; para lo cual es necesario formularse las siguientes preguntas:

1. ¿Cuánto debe invertir la empresa?
2. ¿En qué debe invertir la empresa?
3. ¿De qué forma? y ¿dónde se van a conseguir los recursos financieros que la empresa planea invertir?
4. ¿En qué debe gastar?
5. ¿Cómo deberán controlar los gastos?

La **administración financiera** dentro de la empresa se define a través de las funciones y responsabilidades de los administradores financieros. Las **funciones** de la administración financiera dentro de la empresa son las siguientes:

1. El Análisis de datos financieros.
2. Determinar la estructura de los activos de la empresa.
3. Determinar su estructura de capital.

Estas funciones se explican a continuación de la siguiente forma:

El análisis de datos financieros: Se refiere a la transformación de los datos financieros a una forma que estos puedan utilizarse para controlar la posición de la empresa, a hacer planes para financiamiento futuros, evaluar la necesidad para incrementar la capacidad productiva y a determinar el financiamiento adicional que se requiera.

La **determinación de la estructura de activos de una empresa**: Se refiere a la fijación que tiene que hacer el administrador financiero en la composición como en el tipo de activos que se encuentran en el balance de la empresa. La composición se refiere a la cantidad de dinero que comprenden los activos circulantes y no circulantes. Una vez establecida la composición el administrador financiero debe determinar y tratar de mantener ciertos niveles óptimos de cada grupo de activos.

La **determinación de la estructura de capital de una empresa**: Esta función se ocupa del pasivo a corto y largo plazo y del monto que reflejara el capital contable.

Deben tomarse dos decisiones fundamentales acerca de la estructura de capital de la empresa:

Primero: Debe señalarse la composición más adecuada de los financiamientos a corto y largo plazo.

Segundo: Establecer cuáles fuentes de financiamiento a corto o largo plazo son mejores para la empresa en un momento dado.

Así que, la empresa es un ente económico que tiene una serie de objetivos; los cuales deben de ser medibles y alcanzables.

Para que estos objetivos sean alcanzables la empresa debe estar organizada y estructurada por áreas integrales, y una de estas áreas son las finanzas; mientras que la administración financiera de la empresa debe tener la capacidad que la empresa necesita para poder tener buenas decisiones en lo que se pretende alcanzar como negocio.

2.2. Las decisiones financieras: decisiones de inversión y decisiones de financiamiento

Se describirá y explicará lo referente a los tipos de decisiones financieras que las empresas tienen que afrontar para llevar a cabo dentro de la función financiera empresarial una correcta toma de decisiones.

En los últimos años las **empresas** se han preocupado por darle un gran peso a las **decisiones financieras** dado que su función es desarrollar diversas actividades dentro y fuera del entorno de las mismas a fin de llevar a cabo una correcta **toma de decisiones** para cumplir con las **metas** y **objetivos** preestablecidos.

Las **empresas** afrontan cuatro tipos de **decisiones financieras**, que son las siguientes:

1. De consumo y de ahorro
2. De inversión
3. De financiamiento
4. De administración de riesgo (Morales, 2005)

Las decisiones financieras de **consumo y ahorro** se definen como las acciones que en distintas proporciones las empresas destinan al consumo en el presente y al ahorro para el futuro.

La **empresa** con respecto a estas decisiones; normalmente se formula y medita la siguiente pregunta: ¿Qué parte de su patrimonio actual debe destinar al consumo y qué proporción de su ingreso actual debe ahorrar para el futuro?

Entre los **parámetros** más relevantes en donde la **empresa** marca una serie de escenarios específicos con respecto a las **decisiones de consumo y ahorro**, (Morales, 2005, p. XIX) son las siguientes:

1. Ventas
2. Costos de ventas

3. Gastos diversos
4. Ingresos adicionales
5. Precios
6. Impuestos

Las **decisiones financieras de inversión** se definen como las acciones o alternativas que tienen las **empresas**, para destinar a la **inversión** el dinero que han **ahorrado**.

Entre los **parámetros** más relevantes, (Morales, 2005, pp. 20-26), en donde la **empresa** marca una serie de escenarios específicos con respecto a las **decisiones de inversión** son las siguientes:

1. Tasas de interés.
2. Tasas de rendimiento.
3. Tipos de cambio.
4. Plazos.
5. Productos financieros de inversión.

Las **decisiones financieras de financiamiento** se definen, (Morales, 2005, pp. 44-50), como las acciones o alternativas que tienen las **empresas**, para obtener **financiamientos** para poder realizar sus planes previamente establecidos.

La **empresa** con respecto a estas decisiones; normalmente define las acciones que deberá seguir para establecer planteamientos consistentes en cómo y cuándo debe utilizar el dinero ajeno para realizar sus planes de consumo y de inversión?

Entre los **parámetros** más relevantes, (Morales, 2005, pp. 69-70), en donde la **empresa** marca una serie de escenarios específicos con respecto a las **decisiones de financiamiento** son las siguientes:

1. Tasas de interés.
2. Tipos de cambio.

3. Plazos.
4. Productos financieros de financiamientos.

Las **decisiones financieras de administración de riesgo** se definen como las acciones o alternativas que tienen las **empresas** para tratar de reducir las incertidumbres financieras que deben afrontar para realizar sus planes de **consumo y ahorro, inversión y financiamiento**.

La **empresa** con respecto a estas decisiones; normalmente se formula y medita la siguiente pregunta: ¿Cómo y en qué términos debe tratar de reducir las incertidumbres financieras que afronta o cuándo conviene aumentar los riesgos?

Entre los **parámetros** más relevantes, (Morales, 2005, pp. 138-143) en donde la **empresa** marca una serie de escenarios específicos con respecto a las **decisiones de administración de riesgo** son las siguientes:

1. Rentabilidad esperada.
2. Desviación estándar.
3. Coeficiente de variación.
4. Coeficientes betas.
5. Distribución de carteras.
6. Modelos de valuación de activos.
7. Valores de riesgo.

Así que, las decisiones financieras para las empresas han tomado mucha importancia por parte de estas. Esto se debe a que una empresa para que pueda desarrollarse necesita tomar una serie de decisiones que le permitan desarrollarse tanto dentro de un sistema económico, como dentro un sistema financiero a fin de lograr una serie de metas y objetivos preestablecidos por ella; lo que resulta en un crecimiento económico a cada instante o momento.

Existen cuatro tipos de decisiones que las empresas deben afrontar para llevar a cabo una correcta toma de decisiones, que son:

1. Decisiones de consumo y ahorro.
2. Decisiones de inversión.
3. Decisiones de financiamiento.
4. Decisiones de administración de riesgos.

2.3. El objetivo de las decisiones financieras

Se describirá y explicará lo referente al objetivo y definición de las decisiones financieras, las cuales forman parte de la función financiera empresarial en su desarrollo y operación.

En los últimos años las **empresas** se han preocupado por darle un gran peso a las **decisiones financieras** dado que su función es desarrollar diversas actividades dentro y fuera del entorno de las mismas a fin de llevar a cabo una correcta **toma de decisiones** para cumplir con las **metas** y **objetivos** preestablecidos.

Las **decisiones financieras** se definen, (Morales, 2005, p. XIX) como la **técnica de la administración financiera**, que tiene por objetivo elegir la mejor alternativa para la solución de problemas financieros y el logro de objetivos preestablecidos **en condiciones de certidumbre, riesgo, conflicto o incertidumbre**.

Otra definición de las **decisiones financieras** es como sigue: se definen como la **técnica de la administración financiera**, cuyo enfoque es aplicar los recursos monetarios disponibles de una forma eficiente y correcta para tomar decisiones; influenciadas por los distintos entornos que le rodean a la **empresa**.

Los entornos, como lo indica Morales (2005, pp. XX, XXI) son de carácter:

1. Económico: nacional e internacional.
2. Político-social: nacional e internacional.

En el **entorno económico nacional e internacional** se entiende como el conjunto de variables que ejercen gran influencia en el **desarrollo financiero de la empresa**. Existen diversas variables que marcan la pauta en el **crecimiento o retroceso económico de una empresa**, que son:

1. Tasas de inflación.
2. Tasas de interés.
3. Devaluación monetaria.
4. Producto interno bruto.
5. Balanza de pagos.
6. Cotizaciones monetarias.
7. Deuda pública.

Las **variables macroeconómicas** se refieren al conjunto de **indicadores o parámetros económicos y financieros** que marcan un escenario específico a **corto o a largo plazo** y que influyen en el **ahorro, la inversión, el financiamiento y en el desarrollo**, de una empresa como son:

1. Devaluación monetaria.
2. Salarios mínimos.
3. Deuda pública interna y externa.
4. Balanza de pagos.
5. Precio internacional del petróleo.
6. Inflación.
7. Costo del dinero.
8. Cotizaciones monetarias.
9. Crecimiento del PIB.

Las **variables microeconómicas** se refieren al conjunto de **indicadores o parámetros económicos y financieros** que se relacionan específicamente con la **empresa** y que requieren una estrategia determinada de conformidad con su medio competitivo y predeterminar diferentes resultados como son:

1. Estabilidad de precios al consumidor y al productor.
2. Capacidad instalada.
3. Capacidad de pago.
4. Crecimiento y productividad.
5. Rentabilidad.
6. Liquidez y riesgo.
7. Capital de pago.

El **entorno político-social nacional e internacional** se entiende (Morales, 2005, p. XXIV) como el conjunto de variables relacionadas con la **dirección de asuntos públicos de la empresa**. Estas pueden ser:

1. Forma de gobierno.
2. Relaciones exteriores.
3. Organizaciones internacionales.

De acuerdo con lo señalado, se puede establecer las siguientes conclusiones:
El objetivo y el significado que tienen las decisiones financieras para la empresa han tomado mucha importancia por parte de estas.

Esto se debe a que una empresa para que pueda desarrollarse necesita tomar una serie de decisiones que le permitan desarrollarse tanto dentro de un sistema económico, como dentro de un sistema financiero a fin de lograr una serie de metas y objetivos preestablecidos por ella; lo que resulta en un crecimiento económico a cada instante o momento.

Las decisiones financieras comprenden una serie de variables de entorno, las cuales se encuentran interrelacionadas entre sí; dado que la empresa se encuentra involucrada en un mismo instante con todas ellas.

Las variables de entorno que comprenden la toma de decisión de una empresa dentro de las decisiones financieras son:

1. Las variables del entorno económico nacional.
2. Las variables del entorno económico internacional.
3. Las variables del entorno político-social nacional.
4. Las variables del entorno político-social internacional.

2.4. Problemas de Agencia

En este subtema se describirá, explicará y analizará e interpretará el problema de agencia que siempre se encuentra latente entre los administradores financieros a fin de que estos decidan prevalecer los intereses de la empresa por encima de los intereses personales y que forma parte de la función financiera empresarial.

La función del administrador financiero es la de incrementar al máximo la riqueza de los propietarios de la empresa. Por lo tanto son considerados representantes de los propietarios que los contrataron y les delegaron autoridad en la toma de decisiones para dirigir a la empresa.

Sin embargo, en la práctica, los administradores también se interesan en “su riqueza personal, seguridad laboral y prestaciones adicionales” (Gitman, 2007, p. 15).

Estos dos tipos de interés arraigan un problema denominado problemas de agencia dentro de las empresas (Véase, Gitman, 2007, pp. 16-20).

En teoría la mayoría de los **administradores financieros** estarían de acuerdo con la meta de incrementar al máximo la riqueza de los propietarios. Sin embargo, en la práctica, los administradores también se interesan en su riqueza personal, seguridad laboral y prestaciones adicionales.

Estos intereses pueden hacer que los administradores se nieguen, o no estén dispuestos a correr más que un riesgo moderado si perciben que correr un riesgo demasiado alto podría comprometer sus puestos o reducir su riqueza personal. El resultado es un rendimiento menor que el máximo y una pérdida potencial de riqueza para los propietarios.

El conflicto que existe entre las metas de los propietarios de la empresa y las metas personales dentro del juicio del administrador financiero se denomina problema de agencia.

Para evitar o disminuir los **problemas de agencia** existen dos factores que sirven de mucho apoyo, según Gitman (2007, pp. 21-25):

1. Las fuerzas del mercado.
2. Costos de agencia.

Estos factores comprenden los siguientes parámetros o elementos:

Fuerzas del mercado: Entre las principales se tienen las siguientes (véase, Gitman, 2007, pp. 26-30):

- a. Una fuerza del mercado son los principales accionistas, sobre todo los grandes inversionistas institucionales, como las empresas de seguros, las sociedades de inversión y las administradoras de pensiones.

Estos tenedores de grandes bloques de acciones de una empresa ejercen presión sobre la administración de la empresa para que esta cumpla con sus obligaciones, comunicando sus inquietudes a la junta directiva de la misma.

Con frecuencia, amenazan con ejercer sus derechos de voto o liquidar sus inversiones, si la junta directiva no responde con satisfacer a sus inquietudes.

- b. Otra fuerza del mercado es la amenaza de una toma de control por otra empresa que puede mejorar el valor de la empresa meta mediante la estructuración de su administración, operaciones y financiamiento.

La amenaza constante de una toma de control motiva a la administración a actuar a favor de los mejores intereses de los propietarios de la empresa.

Costos de agencia: Son los costos que asumen los accionistas para mantener una **estructura de gobierno** que disminuya los **problemas de agencia** y contribuya a incrementar al máximo la riqueza de los propietarios. Esta **estructura de gobierno corporativo** tiene como funciones:

1. Supervisar el comportamiento de la administración.
2. Impedir los actos deshonestos de la administración.
3. Proporcionar a los administradores el incentivo financiero para incrementar al máximo el precio de las acciones.

El método más popular, poderoso y costoso, consiste en **estructurar la compensación de la administración** de tal manera que concuerde con el incremento al máximo del precio de las acciones. (ibid.)

El **objetivo** de este método es proporcionar incentivos a los administradores para que actúen a favor de los intereses de los propietarios.

Los **paquetes de compensación** resultantes permiten a la empresa competir por los mejores administradores disponibles y contratarlos.

Los dos tipos de planes de compensación más importantes son:

1. Planes de incentivos.
2. Planes de rendimientos.

Estos planes de compensación se definen de la siguiente forma:

Planes de incentivos: Son planes de compensación administrativa que vinculan la compensación de la administración al precio de las acciones.

El plan de incentivos más popular es la concesión de **opciones de suscripción de acciones a la administración** y consiste en permitir a los administradores comprar acciones al precio de mercado establecido en el momento de la concesión.

Planes de rendimiento: Son planes que relacionan la compensación de la administración con medidas como las siguientes:

1. Las ganancias por acción (EPS).
2. El crecimiento de las **ganancias por acción** (EPS).
3. Otras medidas de rendimiento (acciones y bonos).

Estas medidas operan de la siguiente manera:

Acciones de rendimiento: Son las acciones que se otorgan a la administración por cumplir con las metas de rendimiento establecidas.

Bonos de rendimiento: Son los pagos en efectivo que se paga a la administración por lograr ciertas metas de rendimiento. (ibid.)

De acuerdo con lo mencionado hasta aquí, se pueden establecer las siguientes conclusiones:

Las empresas son la base del desarrollo económico de un país; por consiguiente es muy importante que estén siempre monitoreadas en su

desempeño a fin de saber la situación financiera en que se encuentren en un momento determinado.

Además, la meta del administrador financiero es la de incrementar al máximo la riqueza de los propietarios de la empresa; ya que estos son considerados los representantes de la empresa debido a que los propietarios los contrataron para desempeñar ese papel o rol.

Pero en la realidad dentro del juicio del administrador financiero siempre existe un conflicto que lo lleva a generar un problema denominado **problemas de agencia** el cual consiste en anteponer las metas personales a las corporativas.

Para poder resolver este problema existen dos factores que ayudan: las fuerzas del mercado y los costos de agencia. Esto tiene el objetivo de buscar que la administración de la empresa cumpla con sus obligaciones a fin de lograr las metas establecidas previamente.

Estos factores en conjunto permiten establecer distintos planes de compensación para que los administradores se vean motivados por algo que en contraparte será para beneficio de los dos (propietario y administrador).

2.5. Gobierno corporativo y mejores prácticas corporativas

En este tema se describirá, explicará y analizará e interpretará el gobierno corporativo de la empresa así como el establecimiento de mejores prácticas corporativas entre los administradores financieros a fin de que estos tomen mejores decisiones dentro de la función financiera empresarial de la cual forman parte.

Actualmente las **empresas** han ido modificando las estructuras de sus **organizaciones**; de tal forma que hoy se rigen dentro de su estructura interna por un grupo denominado **gobierno corporativo**.

Este **sistema** es fundamental porque en su funcionamiento comprende todas las fases del **proceso administrativo (planeación, organización, control y dirección)** lo cual las hace más eficientes dentro del entorno económico mundial en donde aplican mejores **prácticas corporativas**.

El **gobierno corporativo** es el sistema usado para dirigir y controlar una corporación. Y por lo tanto el **gobierno corporativo** define los derechos y las responsabilidades de los **participantes corporativos claves**.

Los **participantes corporativos claves** (véase, Gitman, 2007, pp. 31-35) son:

1. Los accionistas.
2. La junta directiva.
3. Los funcionarios.
4. Los administradores.
5. Otras partes interesadas.

La estructura típica de un **gobierno corporativo** consiste en lo siguiente: Los accionistas (propietarios) eligen un **junta directiva** la cual funge como sus representantes, que a su vez, los representantes contratan funcionarios y administradores (profesionales) para que operen la empresa de manera congruente con las metas, los planes y las políticas establecidas y supervisadas por la **junta directiva** en nombre de los accionistas.

Generalmente, las políticas de la **junta directiva** especifican las prácticas éticas y protegen los intereses de las partes interesadas.

Para entender la responsabilidad de la **junta directiva** con sus accionistas; es útil diferenciar dos clases de propietarios:

a) Inversionistas individuales: Son inversores que compran cantidades relativamente pequeñas de acciones para lograr sus metas personales de inversión.

b) Inversionistas institucionales: Son profesionales de inversión que reciben un pago por administrar el dinero de otras personas y que negocian grandes cantidades de valores.

Entre los **inversionistas institucionales** se tienen a:

1. Los bancos.
2. Empresas de seguros.
3. Fondos de pensiones.

Los **inversionistas institucionales** ejercen más influencia en el **gobierno corporativo** que los **inversionistas individuales**; es decir son capaces de mantener la atención de la **administración**.

A principios del año 2000, diversos **organismos reguladores** descubrieron y revelaron diversos **delitos corporativos**. Estos delitos se originaron por dos tipos principales de problemas que fueron:

1. Revelaciones falsas de informes financieros y otros comunicados informativos.
2. Conflictos de intereses encubiertos entre las corporaciones y sus analistas, auditores y abogados; así, como entre directores, funcionarios y accionistas corporativos.

En respuesta a estas **revelaciones fraudulentas** y **conflictos de intereses**; el congreso de los Estados Unidos aprobó en julio de 2002 la **Ley Sarbanes-Oxley (SOX)**.

El **objetivo** de esta ley es eliminar los problemas de revelación de **información corporativa** y **conflictos de intereses**.

La **Ley Sarbanes Oxley de 2002** estableció lo siguiente:

1. Estableció una oficina para supervisar la **industria contable**.
2. Aumentó las **regulaciones** y los controles de **auditorías**.
3. Endureció las sanciones contra directivos que cometieran fraude corporativo.
4. Estableció directrices para la estructura y membresía de la **junta directiva** corporativa.
5. Estableció normas para los conflictos de intereses de analistas.

6. Ordenó que los directivos corporativos publicarán en forma inmediata la venta de acciones y aumentó la autoridad y los presupuestos de auditores e investigadores para la regulación de valores.

Papel de la ética: En años recientes la ética de las acciones realizadas por ciertas empresas ha captado una mayor atención de los medios de comunicación. Entre los casos de mayor escándalo están:

1. El Caso de la Boeing Co. en 2004.
2. El Caso de la Empresa de Auditoría KPMG con respecto a su trabajo de auditoría para la Empresa Lernout & Hauspie Speech Products en 2004.
3. El Caso de NV en 2002.
4. El Caso de American Express Co. en 2002.
5. El Caso de ENRON en 2001. (Ibid.)

Con respecto a las mejores prácticas corporativas se tiene lo siguiente:

Mejores prácticas corporativas: En la actualidad la **comunidad empresarial** en general y la **comunidad financiera** en particular desarrollan y vigilan el cumplimiento de las **normas éticas**.

La meta de estas **normas éticas** es motivar a los participantes empresariales y de mercado a apegarse tanto a la letra como al espíritu de las leyes y regulaciones relacionadas con la **práctica empresarial y profesional**.

Con respecto a la consideración de la ética se tiene lo siguiente:

Consideración de la ética: Robert A. Cooke, un estudioso de la ética, sugiere usar las siguientes preguntas para evaluar la viabilidad ética de una práctica corporativa propuesta, que son las siguientes:

1. ¿La acción es arbitraria o caprichosa?
2. ¿Señala injustamente a un individuo o grupo?
3. ¿Viola la acción los derechos legales o morales de algún individuo o grupo?
4. ¿La acción se apega a las normas morales aceptadas?
5. ¿Existen cursos de acción alternos que ocasionen menos daño real o potencial?

En la actualidad, un número mayor de empresas abordan el asunto de la ética mediante el establecimiento de políticas **ético-corporativas** mediante las siguientes **prácticas**:

1. Que los empleados se apeguen a ellas.
2. Que los empleados participen en seminarios y programas de capacitación de ética.
3. Que un **programa eficaz de ética** aumente el valor de la empresa.
4. El **comportamiento ético** se considera necesario para lograr la meta de la empresa de incrementar al máximo la riqueza de los propietarios. (ibid.)

De acuerdo con lo mencionado hasta aquí, se pueden establecer las siguientes conclusiones:

Las empresas son la base del desarrollo económico de un país; por consiguiente es muy importante que estén siempre monitoreadas en su desempeño a fin de saber la situación financiera en que estas se encuentren en un momento determinado.

Es por eso que están constituidas por un sistema denominado **gobierno corporativo** el cual dirige y controla a toda la corporación.

El **gobierno corporativo** define los derechos y las responsabilidades de los **participantes corporativos claves** como los accionistas, la junta directiva, los funcionarios y administradores (profesionales) y otras partes interesadas; así, como las reglas y los procedimientos para la **toma de decisiones corporativas**.

Además, comúnmente especifica la estructura a través de la cual, la empresa determina sus metas, objetivos y prácticas corporativas.

También desarrolla **planes para lograrlos y establece procedimientos para supervisar el rendimiento**.

Bibliografía básica del tema 2

VVAA. (2008). *Finanzas Básicas I*. México: IMCP / FCA-UNAM.

Gitman L. (2007). *Administración Financiera Básica*. México: Pearson.

Morales Castro, Arturo. (2005). *Economía y Toma de Decisiones Financieras*; México: Gasca / SICCO.

Actividades de aprendizaje

A.2.1. Desarrolla las siguientes actividades:

- Elabora un mapa mental que responda a qué lugar tienen las finanzas dentro de la empresa.

- Realiza una búsqueda consistente en desarrollo de las finanzas dentro de las empresas.
- Elabora un mapa mental que indique el lugar que ocupa la administración financiera dentro de la empresa.

A.2.2. Desarrolla las siguientes actividades:

- Elabora un mapa mental en donde se muestre la interrelación que existen entre los tipos de decisiones financieras que afrontan las empresas.
- Elabora un cuadro sinóptico indicando qué variables o parámetros están vinculados en forma directa o indirecta en las decisiones financieras que afrontan las empresas.

A.2.3. Desarrolla las siguientes actividades:

- Elabora un mapa mental en donde se muestre el objetivo de las decisiones financieras de la empresa.
- Elabora un cuadro sinóptico indicando qué variables están influenciando en las decisiones financieras de la empresa.

A.2.4. Desarrolla las siguientes actividades:

- Elabora un mapa mental que indique cuál es el significado para ti del problema de agencia en la función empresarial financiera de una empresa.
- Elabora un mapa mental que indique en qué consisten las fuerzas de mercado para resolver en parte los problemas de agencia en las empresas.
- Elabora un mapa mental que indique en qué consisten los costos de agencia para resolver en contraparte los problemas de agencia en las empresas.
- Elabora un mapa mental que indique en qué consisten los planes de incentivos para los administradores de las empresas, a fin de resolver los problemas de agencia en las empresas.

Cuestionario de autoevaluación

1. ¿Qué es la empresa?
2. ¿Cuáles son los objetivos de la empresa?
3. ¿Cuáles son las áreas integrales de la empresa?
4. ¿Qué son las finanzas?
5. ¿Qué parte importante tienen las finanzas dentro de la administración financiera de la empresa?
6. ¿Qué es la administración financiera?
7. ¿Cuáles son las funciones de la administración financiera?
8. ¿Cuáles son los tipos de decisiones financieras que afrontan las empresas?, explícalas.
9. Para ti ¿cuál es la importancia de que las decisiones financieras que afrontan las empresas estén interrelacionadas? Y ¿por qué?
10. En cada uno de los tipos de decisiones financieras, menciona los parámetros más relevantes.
11. De los parámetros más relevantes en cada uno de los tipos de decisiones financieras; investigalos y defínelos.
12. ¿Cuál es el objetivo de las decisiones financieras?
13. ¿Cómo se define a las decisiones financieras de las empresas?
14. ¿Cuáles son las variables económicas nacionales e internacionales que influyen en las decisiones financieras de la empresa?
15. ¿Cuáles son las variables económico nacionales e internacionales que influyen en las decisiones financieras de la empresa?
16. ¿Cómo se define el problema de agencia?
17. ¿Cuáles son los factores que sirven para resolver los problemas de agencia?, explícalos.
18. ¿Cómo puede la empresa estructurar la compensación de la administración para disminuir los problemas de agencia?
19. ¿Cuál es la perspectiva actual con respecto a la ejecución de muchos planes de compensación en las empresas?

20. ¿Qué papel desempeñan los inversionistas institucionales en el activismo de los accionistas para impedir un problema de agencia?
21. ¿Cómo se define el gobierno corporativo?
22. ¿Cuál es la estructura típica de un gobierno corporativo?
23. ¿Cómo se clasifican los propietarios de una corporación?, explícalos.
24. ¿Cuál es el papel de la ética para poder implantar una práctica corporativa según R. A. Cooke?
25. En qué consiste la Ley Sarbane-Oxley de 2002 y ¿cómo se aplica?
26. Describe el papel de las políticas y normas éticas corporativas y analiza la relación que existe entre la ética y el precio de las acciones.
27. En un mapa mental indica cuál es el significado para ti del gobierno corporativo en la función empresarial financiera de una empresa.
28. En un mapa mental indica en qué consiste la estructura de un gobierno corporativo, cómo funciona dentro de la función empresarial financiera.
29. Desarrolla a través de un mapa mental cuál es el papel de la ética dentro de las prácticas corporativas dentro de la función empresarial financiera.
30. Desarrolla a través de mapa mental en qué consiste las prácticas corporativas que hoy en día las empresas están aplicando dentro del campo de la función financiera empresarial.

Examen de autoevaluación

Desarrolla las siguientes actividades:

1. Las finanzas en la empresa están encaminadas a tomar decisiones que sirvan para incrementar el (la):
 - a) mérito de la organización
 - b) costo de la organización
 - c) funcionamiento de la organización
 - d) credibilidad de la organización
 - e) valor de la organización

2. Órgano supremo de la empresa; en donde se podrá acordar y ratificar todos los actos y operaciones de esta y sus resoluciones serán cumplidas por la persona que ella designe.
 - a) La asamblea de accionistas
 - b) La dirección
 - c) La gerencia
 - d) La subgerencia
 - e) El departamento

3. Una correcta toma de decisiones debe en forma preestablecida de cumplir con las:
 - a) condiciones y las normas
 - b) normas y las condiciones
 - c) ideas y los objetivos
 - d) metas y los objetivos
 - e) ideas y las metas

4. Decisiones financieras que se definen como las acciones o alternativas que tienen las empresas, para tratar de reducir las incertidumbres financieras que deben afrontar para realizar sus planes de consumo y ahorro, inversión y financiamiento.
 - a) Administración de riesgos
 - b) Administración financiera
 - c) Administración gerencial
 - d) Administración operacional
 - e) Administración de personal

5. Un entorno que rodea a la empresa es:
 - a) de las personas
 - b) entretenimiento social
 - c) económico nacional
 - d) psicológico
 - e) historia de las personas

6. El conflicto que existe entre las metas de los propietarios de la empresa y las metas personales dentro del juicio del administrador financiero se denomina problemas:
 - a) de medios
 - b) de comunicación
 - c) financieros
 - d) de mercado
 - e) de agencia

7. Base del desarrollo económico de un país; por consiguiente es muy importante que estén siempre monitoreadas en su desempeño a fin de saber la situación financiera en que estas se encuentran en un momento determinado.
 - a) Clubes
 - b) Empresas
 - c) Asociaciones civiles
 - d) Instituciones
 - e) Sociedades de inversión

8. Variables relacionadas con la dirección de asuntos públicos de la empresa.
 - a) Formas éticas y formas sociales
 - b) Relaciones exteriores y formas sociales
 - c) Forma de gobierno y formas sociales
 - d) Forma de gobierno y organizaciones internacionales
 - e) Formas sociales y relaciones exteriores

9. Profesionales de inversión que reciben un pago por administrar el dinero de otras personas y que negocian grandes cantidades de valores.
 - a. Deudores individuales
 - b. Inversores individuales
 - c. Inversores institucionales
 - d. Casas de bolsa
 - e. Deudores colectivos

10. Entre los inversionistas institucionales se tienen a las (los):
 - a) organizaciones
 - b) empresas de servicios
 - c) asociaciones civiles
 - d) empresas
 - e) bancos

TEMA 3. ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Objetivo particular

Que el alumno sea capaz de analizar e interpretar la información contenida en los estados financieros de la contabilidad.

Temario detallado

- 3.1. La información financiera y sus fuentes
- 3.2. Los estados financieros de la contabilidad
- 3.3. Objeto del análisis e interpretación de los estados financieros
- 3.4. Clasificación de las técnicas de análisis de los estados financieros:
análisis vertical y análisis horizontal
- 3.5. Por cientos integrales
- 3.6. Análisis mediante razones financieras
 - 3.6.1. Significado, uso y limitación;
 - 3.6.2. Grupos de razones financieras
 - 3.6.3. Modelo de DuPont
- 3.7. Análisis de aumentos y disminuciones
- 3.8. Análisis de tendencias
- 3.9. Tasas de crecimiento
- 3.10. Análisis gráfico
- 3.11. Análisis de flujos de efectivo: importancia e instrumentación

Introducción

En este tema se presenta lo referente al **análisis y la interpretación de los estados financieros**. Sus conceptos y las aplicaciones son de gran importancia en todo **proceso de toma de decisiones**, y cualquier **administrador financiero** deberá llevarlos a cabo en un momento determinado para bien del negocio o la empresa.

3.1. La información financiera y sus fuentes

Cuando la empresa se ve en la necesidad de solicitar un financiamiento, muchas veces recurre a las instituciones crediticias, que corroboran su situación financiera, solvencia, grado de endeudamiento, inversiones que ha realizado, es decir, todo aquello que les indique cómo se encuentra la empresa financieramente; esto se hace a través de los estados financieros, de ahí la importancia de la información financiera y de las fuentes para obtenerla.

Los aspectos más importantes de la **información financiera** son los siguientes:

- a. El papel de la **contabilidad**
- b. Enfoque de los **informes financieros**
- c. Las características fundamentales de la **información financiera**. (véase, VVAA, 2008, pp. 93-97)

La contabilidad dentro del estudio de la **información financiera** tiene las siguientes características:

1. Tiene la función de reunir, registrar, clasificar, resumir y emitir información de actividades financieras de la **empresa**.
2. Su importancia radica en el sentido de que dicha información se simplifica a través de documentos específicos denominados *estados financieros*.

Las características fundamentales de los **informes** son los siguientes:

1. Los **informes financieros** son necesarios para realizar los informes anuales, en los que se muestran las operaciones ejecutadas por la entidad, así como futuras proyecciones.
2. Los **informes mensuales, trimestrales, semestrales o anuales** se consideran básicos para proporcionar información a los diferentes usuarios.

La importancia de los **informes** radica en lo siguiente:

Generan la **información** necesaria para tomar las decisiones correctas, tanto para los accionistas de la **empresa** como para los posibles inversores interesados, así como para acreedores, sindicato, cuestiones fiscales, etcétera.

Las características fundamentales de la **información financiera** son las siguientes:

1. **Utilidad:** debe satisfacer las necesidades de los diferentes usuarios: accionistas, SHCP, inversores, proveedores, bancos, entre otros.

Para que se considere realmente útil, se debe tomar en cuenta que el contenido sea informativo o significativo, es decir, que refleje los movimientos financieros más importantes para permitir una mejor apreciación de la situación de la empresa.

Estos movimientos deben de ser veraces y valuados de acuerdo con reglas particulares que permitan realizar comparaciones con otras entidades y ver cómo ha evolucionado en diferentes tiempos.

También se requiere que sea oportuna en el momento de llegar a los usuarios, para tomar decisiones correctas y evitar las incorrectas.

2. **Confiabilidad:** los usuarios esperan que la información que se presente se encuentre elaborada de **acuerdo con la aplicación de reglas** para captar la información, que represente la realidad y que pueda ser verificada.
3. **Provisionalidad:** para tomar decisiones, es necesario realizar cortes en la información contable que se va generando, los cuales se realizan de acuerdo con las necesidades requeridas por los usuarios. La provisionalidad es una limitación que afecta la precisión de la **información financiera**.

Las **fuentes principales de la información financiera** tienen las características siguientes:

1. Proviene de los **documentos** de donde emana la información de los ingresos y egresos de la empresa.
2. La información que contienen estos **documentos** proviene de todas las **áreas integrales de la empresa**, las cuales reportan una serie de datos y movimientos que se resumen en **información financiera**, a través de documentos debidamente simplificados, denominados *estados financieros*.

Como ejemplos de **fuentes principales de la información financiera** tenemos:

1. Las Pólizas de por el efectivo recibido en la empresa, proveniente de cobro a clientes, aportaciones de socios o préstamos bancarios recibidos.
2. Las Pólizas de por el efectivo que sale de la empresa para compras o pagos a terceros.

Además, la **información contable** sirve para asistir de mejor forma, siempre con el enfoque en acertar en el **proceso de toma de decisiones** a los directivos en aras de conseguir el éxito de la organización, el cual no puede ser producto de improvisaciones o incertidumbres para impartir determinaciones. Esta información está conformada por:

1. Los estados financieros
2. Los presupuestos
3. Las proyecciones
4. Los estimativos de ventas
5. El análisis de costos
6. Las estrategias de mercadeo
7. Los sistemas de control de cartera
8. La formulación de proyectos de expansión de productos actuales
9. La planificación de nuevos productos
10. El análisis de entornos o competencias

Finalmente, de acuerdo con lo expuesto a lo largo del presente tema se pueden establecer las siguientes conclusiones:

La importancia y utilización de la información financiera se basa en lo siguiente:

- a) La utilidad que nos proporciona la información financiera resulta de incalculable valor, ya que muestra la radiografía de una entidad sin importar su tamaño, giro o estructura.

b) Para que la información financiera adquiera trascendencia debe cubrir tres características fundamentales: utilidad, confiabilidad y provisionalidad.

c) La información contable, que está conformada por los estados financieros, pueda tener complementos de tipo gerencial y administrativo, como presupuestos, proyecciones, estimativos de ventas, análisis de costos, estrategias de mercadeo, sistemas de control de cartera, formulación de proyectos de expansión de productos actuales, planificación de nuevos productos o servicios y análisis del entorno o competencias, entre otros. Estos complementos sirven para asistir de una mejor forma en el proceso de toma de decisiones a los directivos, en aras de conseguir el éxito de la organización.

3.2. Los estados financieros de la contabilidad

Como se dijo en el **tema 1**, cuando la **empresa** se ve en la necesidad de solicitar un financiamiento, muchas veces recurre a las **instituciones crediticias**, que corroboran su situación financiera, solvencia, grado de endeudamiento, inversiones que ha realizado, es decir, todo aquello que les indique cómo se encuentra la **empresa** financieramente, a través de los **estados financieros**.

Los aspectos más importantes de la **información financiera**, (véase, VVAA, 2008, pp. 93-97), son los siguientes:

1. El papel de la **contabilidad**
2. Enfoque de los **informes financieros**
3. Las características fundamentales de la **información financiera**.

La **contabilidad** se define como la técnica que:

1. Tiene la función de reunir, registrar, clasificar, resumir y emitir información de actividades financieras de la **empresa**.
2. Reúne información o informes que se generan a través de un **sistema contable**, derivados de los detalles de las **transacciones financieras**.

Los **estados financieros** se definen como:

Los **documentos** elaborados sobre la base de las operaciones de la **empresa**, en periodos determinados por leyes, reglamentos, disposiciones sobre la materia y por las necesidades particulares de cada **organización**, con el fin de proporcionar información útil para el futuro y la marcha de cada una de ellas.

Los **estados financieros** se clasifican en:

1. Estados financieros pro forma.
2. Estados financieros principales o básicos
3. Estados financieros secundarios o accesorios

Pro forma: se proyectan a futuro con respecto a la parte operativa de la **empresa**, para una correcta aplicación de **toma de decisiones**.

Principales: permiten tener una visión de la **situación financiera básica** de la empresa. La información que proporcionan es abundante e importante.

Secundarios: auxilian a los **estados financieros básicos o principales** en la información que muestran; son necesarios para complementar la información y tener un juicio más amplio de la **situación financiera de la empresa**, como pueden ser las relaciones que integran los saldos de Efectivo, Cuentas por Cobrar, etc.

Según la normatividad internacional, los **estados financieros principales o básicos** son los siguientes:

1. Estado de situación financiera
2. Estado de resultados y/o estado de actividades
3. Estado de cambios en la situación financiera y/o estado de flujo de efectivo.
4. Estado de variaciones en el capital contable

COMESTIBLES PATRIA LTDA					
Estado de Cambios en la Situación Financiera					
Meses 1 y 2					
	a 1° de agosto	a 1° de septiembre	AUMENTO (DISMINUCIÓN)		
ORIGEN DE LOS RECURSOS					
<i>DISMINUCIÓN DE ACTIVOS</i>					
MATERIAS PRIMAS					
Inventarios	184000	166000	-18000		18000
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO					
Depreciación Acumulada-Maquinaria y equipo	-5834	-8751	2917		2917
AUMENTO DE PASIVOS					
ISR					
Imporenta por pagar	4108,22	17916,64	13808,42		
IMPUESTOS GRAVAMENES Y TASAS					
PTU por pagar	1208,3	5269,6	4061,3		17869,72
AUMENTO DE PATRIMONIO					
RESULTADOS DEL EJERCICIO					
Utilidad del ejercicio	6766,48	29509,76	22743,28		22743,28
TOTAL ORIGEN DE RECURSOS					61530
APLICACIÓN DE RECURSOS					
AUMENTO DE ACTIVOS					
DISPONIBLE					
Bancos	181000	242530	61530		61530
TOTAL APLICACIÓN DE LOS RECURSOS					61530

El **estado de situación financiera** (Véase, VVAA, 2008, pp. 98-99) muestra en unidades monetarias la situación financiera de la empresa en una fecha determinada.

También proporciona la información suficiente y necesaria para poder determinar los **índices de rentabilidad, solvencia, liquidez, capacidad financiera de crecimiento, etcétera**, de la entidad económica que los produce. Asimismo, muestra la naturaleza de los recursos de los cuales hace uso la empresa, los derechos de los acreedores y la participación de los dueños.

Las características del estado de **situación financiera** son las siguientes:

1. Muestra el **activo, el pasivo y el capital contable** de la empresa.
2. La información que proporciona corresponde a una **fecha fija**.
3. Se integra con los saldos de la cuenta de balance.
4. El cuerpo del balance se puede presentar en forma de **cuenta, reporte o mixta**.

El **estado de situación financiera** está integrado por las siguientes cuentas:

El **activo**, que es el conjunto cuantificable de los beneficios económicos futuros fundamentales esperados y controlados por una entidad, representados por efectivo, derechos, bienes o servicios, como consecuencia de las transacciones pasadas o de otros eventos ocurridos. (VVAA, 2008, pp. 100-101)

De acuerdo con el grado de su disponibilidad, el **activo** se divide en:

1. Activo fijo
2. Activo circulante
3. Activo diferido

El **pasivo** se define como el conjunto cuantificable de las obligaciones presentes de una entidad particular; estas obligaciones son virtualmente ineludibles de transferir efectivo, bienes o servicios en el futuro a otras entidades, como consecuencia de transacciones o eventos pasados. (ibid.)

De acuerdo con el grado de su prontitud de pago, el **pasivo** se divide en:

1. Pasivo a corto plazo.
2. Pasivo a largo plazo.
3. Pasivo diferido.

El **capital contable** es el derecho de los propietarios sobre los activos netos que surgen de aportaciones de los dueños, por transacciones y otros eventos, o circunstancias que afectan a la entidad. Se ejerce mediante reembolso o distribución. (Ibid.)

El **capital contable** se compone de las siguientes partidas:

1. Capital social fijo o variable.
2. Reserva legal
3. Reserva de reinversión
4. Resultado de ejercicios anteriores
5. Resultado del ejercicio

El **estado de resultados** muestra la utilidad o pérdida neta, así como las cuentas que intervienen para obtenerla en un ejercicio determinado en una fecha determinada (véase, VVAA, 2008, pp. 104-105).

Proporciona la información suficiente y necesaria para poder determinar las **razones financieras** de la entidad económica que los produce.

El **estado de resultados** se compone de los siguientes renglones básicos:

1. Ventas netas
2. Costo de ventas
3. Gastos de administración, venta, costo integral de financiamiento e impuestos
4. Utilidad neta o resultado final

El **estado de flujo de efectivo** es el que muestra los orígenes del numerario o los fondos de una empresa, así como su aplicación en un periodo o ejercicio determinado (véase, VVAA, 2008, pp. 108-110).

Este estado financiero se compone de tres secciones principales:

1. El flujo de efectivo generado por la operación
2. Los recursos generados por el financiamiento
3. Los recursos aplicados por la inversión

El **flujo de efectivo generado por la operación** es la utilidad o pérdida neta que aparece en el estado de resultados. Se dice que la empresa generó efectivo por su operación normal cuando aparecen utilidades. A la utilidad neta o pérdida neta se le disminuirán los importes de las partidas virtuales.

Las **partidas virtuales** se presentan en el estado de resultados, pero no implican desembolso de efectivo. Entre las más comunes se tienen los incrementos a:

1. Depreciación de activos fijos
2. Amortización de cargos diferidos
3. Estimación de cuentas incobrables
4. Estimación de inventarios obsoletos o lento movimiento
5. Reserva para pensiones y primas de antigüedad

En los **recursos generados por financiamiento** quedan determinadas las fuentes de financiamiento de la empresa (préstamos a largo plazo y las aportaciones de los socios) para que, sumadas a la del flujo de efectivo generado por la operación, se obtenga el total de **flujo de efectivo del ejercicio generado por la empresa**.

Los **recursos aplicados o utilizados en la inversión** se basan en lo siguiente:

Son las inversiones que realiza la empresa al adquirir activos fijos o no circulantes.

El **estado de variaciones en el capital contable** muestra las variaciones que han sufrido cada una de las cuentas que conforman el capital contable. (véase, VVAA, 2008, pp. 112-113).

De acuerdo con lo expuesto a lo largo del presente tema, se pueden establecer las siguientes conclusiones:

La importancia y utilización de los estados financieros de la contabilidad se basa en lo siguiente:

1. Proporcionan información financiera de incalculable valor para una correcta toma de decisiones a cualquier nivel organizacional, así como para posibles inversionistas, acreedores o público en general.
2. Contienen datos de importancia que, complementados con información referente a condiciones del mercado, régimen fiscal, problemas de personal, etcétera, sirven de base para formarse una opinión de las condiciones financieras de la empresa.
3. Las condiciones financieras de una empresa se refieren a la situación financiera de esta, a su rentabilidad y la política de su administración.
4. Los cambios que una empresa puede reflejar en su situación financiera se fundamentan con una serie de adaptaciones que comprenden nuevos moldes o modelos financieros.
5. Los moldes o modelos financieros para poder llevarlos a cabo deberán considerar como información previa a la experiencia obtenida en el pasado.

3.3. Objeto del análisis e interpretación de los estados financieros

Se establecerá el objeto de las **técnicas o métodos para analizar los estados financieros**, a fin de establecer un diagnóstico de las condiciones financieras en las que se encuentra un **ente** y poder hacer una correcta **toma de decisiones**.

Los **métodos de análisis financiero** son procedimientos utilizados para simplificar, separar o reducir los datos descriptivos y numéricos que integran los estados financieros (véase, VVAA, 2008, p. 123-125). Tienen una relación directa o indirecta en una economía con las actividades de los siguientes entes:

1. Las instituciones de crédito
2. Las empresas comerciales, industriales y de servicios
3. Los acreedores
4. Los proveedores
5. Los inversores
6. Los especuladores
7. Los administradores de empresas
8. Los profesionales
9. Las empresas de gobierno
10. El fisco (S.H.C.P.)

Con base en lo anterior, se puede establecer la siguiente pregunta reflexiva: ¿Cuál es el objeto que permite establecer que los métodos de análisis financiero sean de interés para los entes anteriormente mencionados?

La respuesta a esta pregunta reflexiva se encuentra en que dicho objeto se deriva de tres aspectos fundamentales:

1. **Apalancamiento:** es el aprovechamiento de las fuentes de financiamiento externo para adquirir bienes para la empresa o para

cubrir pasivos contratados con anterioridad o para hacer frente a la operación de la empresa. . (pág. 143 finanzas básicas, IMCP, F.C.A., ANFECA).

2. **Liquidez:** es la cantidad de efectivo, más los bienes que se pueden convertir con facilidad a efectivo. . (pág. 143 finanzas básicas, IMCP, F.C.A., ANFECA).
3. **Productividad o actividad:** el aprovechamiento de las diferentes inversiones para obtener de ellas más unidades, servicios, utilidades o ganancias. (pág. 142 finanzas básicas, IMCP, F.C.A., ANFECA).
4. **Rendimiento:** Es el cambio en el el valor de un bien mas cualquier distribución en efectivo a lo largo de un periodo de tiempo, también se conoce como el producto que se obtiene sobre una inversión que se realizo por una persona física o moral. (pág. 142 finanzas básicas, IMCP, F.C.A., ANFECA).
5. **Flujo de Efectivo:** es el movimiento del dinero o bienes equiparables a dinero, bien sea en relación a la entrada, salida o saldo del mismo. . (pág. 143 finanzas básicas, IMCP, F.C.A., ANFECA).

Por consiguiente, los métodos de análisis e interpretación de los estados financieros que actualmente se aplican tienen como objeto alguno de los cinco aspectos anteriormente mencionados; pueden tener carácter interno o externo, esto dependerá del ente que los esté realizando.

A su vez, la realización de este objeto permite medir las relaciones en un solo periodo, y los cambios presentados en varios ejercicios contables de todas las partidas de entradas y salidas que se presentan en el desarrollo y operación de la **empresa**, como parte integral de una economía en la cual se encuentra involucrada.

Para esto, lo primero que hay que hacer es determinar por qué una empresa debería o querría tener activos líquidos:

1. Para su operación: pagar sueldos, pago a proveedores, etcétera.
2. Para cubrirse de riesgos: pagar liquidación, el incumplimiento del pago de algún cliente.
3. Especular: generar rendimientos.

Lo anteriormente expresado permite llevar a realizar las tareas acordes, a través de las distintas herramientas con que se cuenta.

3.4. Clasificación de las técnicas del análisis financiero: análisis vertical y análisis horizontal

De acuerdo con la forma de analizar el contenido de los **estados financieros**, existen las siguientes **técnicas de análisis**:

- | |
|---|
| <ol style="list-style-type: none">1. Método de análisis vertical2. Método de análisis horizontal |
|---|

Método de análisis vertical: se emplea para analizar estados financieros, como el estado de situación financiera y el estado de resultados, comparando las cifras en forma vertical.

El **análisis vertical** es estático porque analiza y compara datos de un solo periodo.

Método de análisis horizontal: es un procedimiento que consiste en comparar **estados financieros** homogéneos en dos o más periodos consecutivos, para determinar los aumentos y las disminuciones o variaciones de las cuentas **de un periodo a otro** (VVAA, 2008, pp. 136-138).

Este análisis es de gran importancia para la empresa, porque mediante él se informa si los cambios en las actividades y los resultados han sido positivos, negativos o neutros; también permite definir cuáles merecen mayor atención por ser cambios significativos en la marcha. (Gómez, 2001)

En los **métodos y análisis vertical** hay dos procedimientos:

1. Análisis de porcentajes integrales
2. Análisis por razones financieras

En los **métodos y análisis horizontal** hay cinco procedimientos:

1. Análisis de tendencias
2. Análisis de aumentos o disminuciones
3. Control presupuestal.

Finalmente, de acuerdo con lo visto a lo largo del presente tema se pueden establecer las siguientes conclusiones:

Los métodos de análisis financiero son los procedimientos utilizados para simplificar, separar o reducir los datos descriptivos y numéricos que integran los estados financieros, con el objeto de medir las relaciones en un solo periodo y los cambios presentados en varios ejercicios contables.

Para el análisis financiero es importante conocer el significado de los siguientes términos: la rentabilidad, la tasa de crecimiento y la liquidez. De acuerdo con la forma de analizar el contenido de los estados financieros, existen los siguientes métodos de evaluación:

- 1. Método de análisis vertical:** se emplea para analizar estados financieros como el estado de situación financiera y el estado de resultados, comparando las cifras en forma vertical. A estos métodos corresponden el análisis de por cientos integrales y el análisis por razones financieras
- 2. Método de análisis horizontal:** es un procedimiento que consiste en comparar estados financieros homogéneos en dos o más periodos consecutivos, para determinar los aumentos y las disminuciones o variaciones de las cuentas de un periodo a otro. Este análisis es de gran importancia para la empresa, porque mediante él se informa si los cambios en las actividades y los resultados han sido positivos o negativos; también permite definir cuáles merecen mayor atención por ser cambios significativos en la marcha. A estos métodos corresponden los análisis de tendencias, de aumentos o disminuciones, el de control presupuestal.(2008, pp. 136-138)

3.5. Porcentajes integrales

Se describirá y explicará en qué consiste el **análisis y la interpretación de los estados financieros** convertidos a **porcentajes integrales** con el fin de poder tomar decisiones correctas.

Para comenzar, podemos decir que el **análisis financiero de los estados financieros convertidos a porcentajes integrales** busca reducir las cifras expresadas en los estados financieros mediante un **análisis horizontal** o **comparativo** de un periodo con respecto a otro, sin afectar su visión en forma porcentual, de tal forma que facilite la comprensión y asimilación para realizar una correcta toma de decisión (véase, Moreno, 2008, pp. 227-231).

A los **estados financieros convertidos a porcentajes integrales** se les conoce también como *estados con base común* o *estados de porcentajes integrales*.

Una característica de los **estados de porcentajes integrales** es que no cambian si son expresados en **dólares, francos o pesos**, ya que su proporción sigue siendo idéntica (ibid.)

Cuando se manejan cifras absolutas, no existe una base común comprensible para la comparación de la **información financiera** entre un año y otro, ya sea información de la misma **empresa**, o bien, información comparativa de otras **empresas** o el **promedio de la industria**.

Una solución para simplificar este problema es convertir los estados financieros en porcentajes analíticos, es decir, **porcentajes integrales**.

En el caso del **estado de situación financiera**, los porcentajes del **activo, pasivo y capital** son considerados a 100.

En el caso del **estado de resultados**, el porcentaje de concepto de **ventas** es considerado a 100 (ibid.).

Ejemplo 1

Una empresa denominada XYZ, SA de CV, se dedica a la producción de diversos artículos para el hogar; le ha ido muy bien, pues las variables

económicas le han favorecido en el desarrollo y crecimiento de su sector durante 4 años. El estado de situación financiera de la empresa se muestra en la siguiente tabla.

Convierte la información proporcionada en el **estado de situación financiera** en composiciones porcentuales utilizando el análisis de por cientos integrales:

Tabla comparativa de estado de situación financiera

COMPAÑÍA XYZ, S.A. de C.V.
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA COMPARATIVO
Al 31 de Diciembre de 200X4, 200X5, 20X6 y 20X7

Activo	<u>Importes</u>			
	200X4	20X5	20X6	20X7
<u>Activo Circulante:</u>				
Efectivo en Caja y Bancos	\$4,700	\$21,200	\$16,600	\$14,000
Cuentas por Cobrar clientes	43,100	53,500	64,400	84,500
Inventarios	33,000	36,800	61,100	84,200
Pagos Anticipados	600	200	1,200	800
<u>Total de Activo Circulante</u>	<u>81,400</u>	<u>111,700</u>	<u>143,300</u>	<u>183,500</u>
Compañías Afiliadas	6,900	5,200	23,200	24,600
Inversiones a Largo Plazo	400	500	700	700
Propiedad, Planta y Equipo	35,200	42,000	44,000	44,400
Depreciación	-13,200	-15,100	-15,200	-15,700
<u>Total de Propiedad, Planta y Equipo</u>	<u>22,000</u>	<u>26,900</u>	<u>28,800</u>	<u>28,700</u>
Cargos Diferidos	300	200	1,100	1,300
<u>Total de Activos</u>	<u>111,000</u>	<u>144,500</u>	<u>197,100</u>	<u>238,800</u>
Pasivo y Capital				
<u>Pasivo Circulante:</u>				
Prestamos a Corto Plazo	\$15,800	\$23,700	\$41,300	\$47,600
Cuentas por Pagar y Gastos Acumulados	18,600	17,800	31,400	25,400
<u>Total de Pasivo Circulante</u>	<u>34,400</u>	<u>41,500</u>	<u>72,700</u>	<u>73,000</u>
Compañías Afiliadas	3,100	6,400	11,800	24,100
<u>Capital Social y Utilidades Retenidas:</u>				
Capital Social	48,400	48,400	78,400	68,400
Utilidades Retenidas	25,100	48,200	34,200	73,300
<u>Total de Capital Social y Utilidades Retenidas</u>	<u>73,500</u>	<u>96,600</u>	<u>112,600</u>	<u>141,700</u>
<u>Total de Pasivo y Capital</u>	<u>111,000</u>	<u>144,500</u>	<u>197,100</u>	<u>238,800</u>

Solución: el estado de situación financiera de la empresa XYZ, SA de CV, analizado con porcentajes integrales, resulta expresado como se muestra en el estado financiero de la siguiente tabla.

Tabla comparativa de estado de situación financiera

COMPAÑÍA XYZ, S.A. de C.V.
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA COMPARATIVO
Al 31 de Diciembre de 200X4, 200X5, 20X6 y 20X7

(Moneda Nacional en MILES de Pesos) %
200X4 20X5 20X6 20X7

	200X4	20X5	20X6	20X7
Activo				
Activo Circulante:	4.2	14.7	8.4	5.9
Efectivo en Caja y Bancos	38.8	37.0	32.7	35.4
Cuentas por Cobrar clientes	29.7	25.5	31.0	35.3
Inventarios	0.5	0.1	0.6	0.3
Pagos Anticipados	6.2	3.6	11.8	10.3
Total de Activo Circulante	73.3	77.3	72.7	76.8
Compañías Afiliadas	0.4	0.3	0.4	0.3
Inversiones a Largo Plazo	31.7	29.1	22.3	18.6
Propiedad, Planta y Equipo	-11.9	-10.4	-7.7	-6.6
Depreciación	19.8	18.6	14.6	12.0
Total de Propiedad, Planta y Equipo	0.3	0.1	0.6	0.5
Total de Activos	100	100	100	100
Pasivo y Capital				
Pasivo Circulante:	14.2	16.4	21.0	19.9
Prestamos a Corto Plazo	16.8	12.3	15.9	10.6
Cuentas por Pagar y Gastos Acumulados	31.0	28.7	36.9	30.6
Total de Pasivo Circulante	2.8	4.4	6.0	10.1
Compañías Afiliadas	43.6	33.5	39.8	28.6
Capital Social y Utilidades Retenidas:	22.6	33.4	17.4	30.7
Capital Social	66.2	66.9	57.1	59.3
Utilidades Retenidas	100	100	100	100
Total de Capital Social y Utilidades Retenidas				
Total de Pasivo y Capital				

Conclusiones del ejemplo 1: al analizar a la empresa se obtienen las siguientes interpretaciones:

- El activo circulante durante los cuatro años analizados oscila entre el 72.7 y el 77.3%.
- El total de propiedad de planta y equipo durante los cuatro años analizados oscila entre el 12.0 y el 19.8%.
- El total de activos durante los cuatro años analizados es del 100% para cada uno de ellos.
- El total de pasivo circulante durante los cuatro años analizados oscila entre el 28.5 y el 36.9%.
- El total del capital social y las utilidades retenidas durante los cuatro años analizados oscila entre el 57.1 y el 66.9%.

- f. El total de pasivo y capital durante los cuatro años analizados es del 100% para cada uno de ellos.

Ejemplo 2

La empresa XYZ, SA de CV, muestra sus **estados de resultados** del mismo periodo, según se muestra en la siguiente tabla.

Convierte el estado de resultados de la empresa en composiciones porcentuales, utilizando el análisis de porcentajes integrales.

COMPAÑÍA XYZ, S.A. de C.V.
ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVO
Al 31 de Diciembre de 200X4, 200X5, 20X6 y 20X7

	<u>Importes</u>			
	200X4	20X5	20X6	20X7
Ventas	\$181,400	\$208,900	\$267,400	\$317,800
Costo de Ventas	<u>61,300</u>	<u>73,100</u>	<u>112,800</u>	<u>146,100</u>
<u>Utilidad Bruta</u>	120,100	135,800	154,600	171,700
Gastos de Venta, Administración y Generales	<u>50,300</u>	<u>60,600</u>	<u>67,700</u>	<u>83,500</u>
<u>Utilidad de Operación</u>	69,800	75,200	86,900	88,200
Otros Ingresos	<u>300</u>	<u>2,400</u>	<u>7,000</u>	<u>6,900</u>
	<u>70,100</u>	<u>77,600</u>	<u>93,900</u>	<u>95,100</u>
Otros Gastos	<u>11,300</u>	<u>12,600</u>	<u>17,400</u>	<u>17,200</u>
<u>Utilidad Antes de Participación a Empleados</u>	58,800	65,000	76,500	77,900
Participación de Utilidades a Empleados	<u>4,000</u>	<u>4,800</u>	<u>6,000</u>	<u>6,200</u>
<u>Utilidad Antes de impuesto Sobre la Renta</u>	54,800	60,200	70,500	71,700
Impuesto Sobre la Renta (Estimado)	<u>26,200</u>	<u>27,000</u>	<u>29,700</u>	<u>29,900</u>
<u>Utilidad Neta</u>	28,600	33,200	40,800	41,800

Tabla comparativa de estado de resultados comparativo

Solución: el estado de resultados de la empresa, analizado con porcentajes integrales, resulta expresado como se muestra en el estado financiero de la siguiente tabla.

COMPAÑÍA XYZ, S.A. de C.V.
 ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVO
 Al 31 de Diciembre de 200X4, 200X5, 20X6 y 20X7

	<u>(Moneda Nacional en Mils de Pesos) %</u>			
	200X4	20X5	20X6	20X7
Ventas	100	100	100	100
Costo de Ventas	<u>33.8</u>	<u>35.0</u>	<u>42.2</u>	<u>46.0</u>
<u>Utilidad Bruta</u>	66.2	65.0	57.8	54.0
Gastos de Venta, Administración y Generales	<u>27.7</u>	<u>29.0</u>	<u>25.3</u>	<u>26.3</u>
<u>Utilidad de Operación</u>	38.5	36.0	32.5	27.8
Otros Ingresos	<u>0.2</u>	<u>1.1</u>	<u>2.6</u>	<u>2.2</u>
	38.6	37.1	35.1	29.9
Otros Gastos	<u>6.2</u>	<u>6.0</u>	<u>6.5</u>	<u>5.4</u>
<u>Utilidad Antes de Participación a Empleados</u>	32.4	31.1	28.6	24.5
Participación de Utilidades a Empleados	<u>2.2</u>	<u>2.3</u>	<u>2.2</u>	<u>2.0</u>
<u>Utilidad Antes de impuesto Sobre la Renta</u>	30.2	28.8	26.4	22.6
Impuesto Sobre la Renta (Estimado)	<u>14.4</u>	<u>12.9</u>	<u>11.1</u>	<u>9.4</u>
<u>Utilidad Neta</u>	<u>15.8</u>	<u>15.9</u>	<u>15.3</u>	<u>13.2</u>

Tabla comparativa de estado de resultados comparativo

Conclusiones del ejemplo 2: al analizar a la empresa XYZ, SA de CV, se obtienen las siguientes interpretaciones:

- a. La utilidad bruta durante los cuatro años analizados oscila entre 54.0 y el 66.2%.
- b. La utilidad de operación durante los cuatro años analizados oscila entre el 27.7 y el 38.5%.
- c. La utilidad antes de participación a empleados durante los cuatro años analizados oscila entre el 24.5 y el 32.4%.
- d. La utilidad antes de impuestos sobre la renta durante los cuatro años analizados oscila entre el 22.5 y el 30.2%.
- e. La utilidad neta durante los cuatro años analizados oscila entre el 13.2 y el 15.8%.
- f. Las ventas durante los cuatro años analizados es del 100% para cada uno de ellos.

De acuerdo con lo visto a lo largo de esta sesión, se pueden establecer las siguientes conclusiones:

A pesar de haber condensado los conceptos que integran los **estados financieros**, su análisis e interpretación se dificulta en cuanto a las cifras que se muestran en miles de pesos, pero, si se leen en forma de porcentajes, el análisis se simplifica notablemente.

Este método de análisis debe aplicarse cuando se desee conocer la magnitud relativa de cada una de las cifras que se muestren en los **estados financieros**. Con esto se podrán tomar correctas decisiones para la empresa.

3.6. Análisis mediante razones financieras: significado, uso y limitación; grupos de razones financieras y modelos DuPont

Se describirá y explicará en qué consiste el **análisis e interpretación de los estados financieros** mediante el **análisis de razones financieras y el método de DuPont**, con el fin de poder tomar decisiones correctas que beneficien en forma continua a la **empresa**.

Parte 1: análisis e interpretación de los estados financieros por el método de razones financieras

1. Generalidades.

Se describirán el significado, el uso y las limitaciones del análisis financiero por razones financieras que utilizan las empresas para saber de forma más concisa la situación real en la que se encuentra en un momento determinado.

Los **estados financieros** informan acerca de la posición de una empresa en un punto en el tiempo y acerca de sus operaciones en relación con algún periodo anterior.

El análisis de las **razones financieras** de la empresa es por lo general el primer paso de un análisis financiero, dado que sirven para mostrar las

relaciones que existen entre cuentas de los estados financieros de la contabilidad.

Las **razones financieras** son aquellas relaciones que existen entre cuentas de los estados financieros; permiten a los accionistas presentes y futuros, así como a prestamistas y a la administración de la empresa evaluar el desempeño y la posición financiera de ésta.

El **análisis financiero por razones financieras** puede utilizarse por las siguientes partes interesadas (véase, VVAA, 2008, p. 142):

- a. **Accionistas:** el uso es para interesarse por los niveles de riesgos presentes y futuros, que son la liquidez, la actividad y la deuda de la empresa, así como por los rendimientos que deja o deje.
- b. **Acreedores:** por los niveles de **grado de liquidez a corto plazo** de la empresa, como su capacidad para cumplir con el pago de intereses y adeudos, así como su **rentabilidad** al presente.
- c. **Administración:** las usan para dirigir sus esfuerzos al apuntalamiento de la **situación financiera** de la empresa, de modo tal que ello resulte en razones financieras que acreedores y propietarios consideren favorables.

La importancia del análisis por razones financieras es la interpretación del valor obtenido de algún índice determinado, el cual requiere una norma o base de comparación como las siguientes (ibid.):

- a. **Análisis seccional o transversal:** consiste en comparar las razones financieras de diferentes empresas en un momento determinado.
- b. **Análisis longitudinal:** consiste en la evaluación del desempeño de la empresa en relación con el tiempo mediante el uso de razones

financieras, con el fin de establecer si se cumplen o no los objetivos que persigue.

Es importante hacer notar que el **análisis de razones financieras** puede proporcionar información útil en relación con las operaciones de una compañía y su condición financiera, pero también es importante mencionar que tiene **algunos problemas y limitaciones** inherentes que requieren cuidado y buen juicio.

Entre las limitaciones que el **análisis por razones financieras** presenta se pueden mencionar las siguientes:

- a) Las empresas operan en distintos sectores; en tales casos, es difícil desarrollar un conjunto significativo de promedios industriales con propósitos comparativos.
- b) La inflación distorsiona los estados financieros; esto significa que los valores contablemente registrados difieren a menudo en forma sustancial de los valores verdaderos.
- c) Los factores estacionales también pueden distorsionar el análisis de razones financieras, lo cual se minimiza con el uso de promedios mensuales, cuando se calculan razones tales como las de rotación.
- d) La aplicación de prácticas contables de naturaleza diferente puede distorsionar la exactitud de las comparaciones; los **métodos de valuación de inventarios y de depreciación** pueden afectar los estados financieros y de este modo distorsionar las comparaciones entre empresas.
- e) Es difícil establecer generalizaciones acerca de si una **razón financiera** en particular es buena o mala, por ejemplo: una razón circulante alta puede indicar una fuerte posición de liquidez, lo cual es bueno, o

existencia de efectivo en exceso, lo cual es malo, porque el exceso de efectivo depositado en el banco es un activo que no genera utilidades.

- f) Una empresa puede tener algunas **razones financieras que se vean bien**, y mientras tanto también puede tener otras **razones financieras que se vean mal**; esto hace difícil determinar si en promedio una compañía es fuerte o débil. Sin embargo, se pueden usar procedimientos estadísticos para analizar los efectos netos de un conjunto de razones. Sobre la base de su análisis, se clasifica a la empresa de acuerdo con la probabilidad que tenga de incurrir en dificultades financieras. (VVAA, 2008, p. 142)

Por otra parte, el **análisis financiero por razones** comprende los métodos de cálculo e interpretación de **razones financieras**, con el fin de determinar el desempeño y la posición de la **empresa**.

Las **razones financieras** para analizar a una empresa se dividen en cinco grupos o categorías básicas: índices de **liquidez**, de **actividad**, de **endeudamiento**, de **rentabilidad** y de **flujo de efectivo**. Las **razones financieras** se dividen en cinco grupos básicos de índices:

- a) **Índices de liquidez**: muestran la relación que existe entre el efectivo de la empresa y sus activos circulantes con respecto a sus pasivos circulantes.
- b) **Índices de actividad**: se utilizan para medir la velocidad a la que diversas cuentas se convierten en efectivo.
- c) **Índices de endeudamiento**: miden la proporción de activos totales concedidos por los acreedores de la empresa.

- d) **Índices de rentabilidad:** permiten evaluar el resultado neto de varias políticas y decisiones, donde se muestra el efecto combinado de la liquidez, la actividad y el endeudamiento sobre **los resultados en** operación de la empresa.

- e) **Índices de flujo de efectivo:** se denomina también **flujo de caja**; son aquellos que miden los ingresos y los gastos como flujo de efectivo entrante y saliente. Por lo tanto, son necesarios para satisfacer las obligaciones y adquirir los activos fijos y circulantes para lograr los objetivos de la empresa. (VVAA, 2008, p. 143)

2. Razones financieras de liquidez

Las **razones financieras de liquidez** son las siguientes:

- a) **Activo circulante a pasivo a corto plazo:** se denomina también **razón del circulante o de capital de trabajo**; e indica la capacidad de pago a corto plazo de la empresa. Es el activo circulante entre el pasivo a corto plazo.

- b) **Activo circulante menos inventarios a pasivo a corto plazo:** esta razón es similar a la anterior, con la diferencia de que no incluye al inventario debido a que es el menos líquido de todos los activos circulantes.

- c) **Activo circulante a pasivo total:** esta razón indica la proporción que guarda el activo circulante respecto al pasivo total; es decir, mide en qué tanto la deuda está garantizada con los valores de activo circulante.

- d) **Activo disponible a pasivo circulante:** se le denomina también **liquidez inmediata**, e indica la proporción que guarda el activo disponible (incluye valores de fácil realización) para cubrir los créditos de los proveedores y acreedores a corto plazo. (VVAA, 2008, p. 144)

3. Razones financieras de actividad.

Las **razones financieras de actividad** son las siguientes:

- a) **Ventas a activo total:** se denomina también **razón de rotación de activos totales**, e indica la eficiencia con que la entidad emplea la totalidad de sus activos en la generación de ventas, o bien, que por cada peso de inversión se generan tantos pesos de ventas.

- b) **Ventas netas al activo fijo:** es conocida también como **rotación de activos fijos**; da a conocer la productividad del activo fijo y la amplitud o estrechez del volumen de ventas con margen de ganancias.

- c) **Rotación de inventarios:** se determina considerando si la empresa es comercial o industrial, así como el tipo de inventarios que se manejan en la producción. Esta razón indica el número de veces al año que las existencias de **inventario giran o se desplazan**, es decir, el número de veces que se compran y se venden.

- d) **Días de ventas por cobrar:** también se conoce como **periodo de cobranza**. Esta razón indica el número de días que el promedio de las cuentas por cobrar permanecen pendientes de ser recuperadas; muestra la eficiencia de la administración de la empresa para hacer efectivas sus ventas.

- e) **Intereses pagados a pasivo total con costo:** muestra el porcentaje de intereses pagados en función de las deudas totales con costo a una fecha determinada, así como el margen de utilidades financieras respecto de las obligaciones sin costo. (ibid)

4. Razones financieras de endeudamiento.

Las **razones financieras de endeudamiento** son las siguientes:

- a) **Pasivo total a activo total:** se denomina también **razón de endeudamiento**. Es la proporción en que el total de recursos existentes en la empresa ha sido concedido por sus acreedores.

- b) **Pasivo total a capital contable:** revela el grado en que los acreedores a corto y largo plazo y los accionistas han contribuido separadamente con sus aportaciones a la empresa; es decir, mide la proporción entre deuda y patrimonio.

- c) **Pasivo en moneda extranjera a pasivo total:** revela la constitución del pasivo respecto a su grado de integración por divisas extranjeras y por moneda nacional. Mide la proporción de la facilidad y el costo de la habilidad en la obtención de financiamiento nacional y extranjero.

- d) **Pasivo a largo plazo a activo fijo:** esta razón muestra la parte del financiamiento a largo plazo que ha sido utilizado en la adquisición de maquinaria, equipo, terrenos, edificios, mobiliario, equipo de transporte, etcétera, y que de una forma objetiva pertenecen a los acreedores, o provienen de fuentes de financiamiento externo a largo plazo.

- e) **Intereses pagados a resultado de operación:** muestra la proporción o lo que representan los intereses pagados respecto al resultado de una operación. Mide el rendimiento de la entidad en su actividad principal, sin que se vea afectada por los gastos financieros que de hecho revelan el costo de la deuda.

- f) **Ventas netas a pasivo total:** esta razón indica el número de veces al año que los créditos han generado un volumen de ventas netas; para esto se deberán considerar las correspondientes a un periodo de doce meses para tal efecto. (VVAA, 2008, pp. 145-147)

5. Razones financieras de rentabilidad.

Las **razones financieras de rentabilidad** son las siguientes:

- a) **Resultado neto a ventas netas:** se le conoce como **margen neto de utilidades**, e indica el porcentaje de utilidad o de pérdida que se ha obtenido por cada peso de venta después de haberse incluido todos los gastos.
- b) **Resultado neto a capital contable:** se conoce como **razón de inversión de los accionistas**, y muestra el porcentaje de utilidades o pérdidas generadas con respecto al capital contable.
- c) **Resultado neto a activo total:** esta razón es conocida como el **rendimiento de la inversión**, e indica la **tasa de retorno** ganada por la empresa respecto a la inversión total, tanto de los accionistas como de los proveedores, acreedores, otras cuentas por pagar y operaciones financieras pasivas.
- d) **Dividendos en efectivo a resultado neto del ejercicio anterior:** esta razón revela el porcentaje de dividendos en efectivo entregados a los accionistas, decretados y aprobados en la asamblea anual de accionistas relativos a cada ejercicio fiscal, respecto al resultado neto del ejercicio.
- e) **Resultado por posición monetaria:** esta razón indica lo que representa porcentualmente el resultado por posición monetaria respecto a la utilidad o pérdida de la empresa; esto es, reconoce el impacto del efecto inflacionario de los activos y pasivos monetarios dentro del resultado neto de la empresa. (ibid)

6. Razones financieras de flujo de efectivo.

Las **razones financieras de flujo de efectivo** son las siguientes:

- a) **Flujo derivado del resultado neto a ventas netas:** analiza el éxito con que la empresa está generando efectivo en relación con cada peso vendido. Con esta razón se pretende cumplir con el objetivo de la empresa, que es obtener utilidades.

- b) **Flujo derivado de cambios en el capital de trabajo a ventas netas:** representa la rotación del capital neto de trabajo derivado de las ventas netas.

- c) **Intereses pagados a recursos generados por la operación:** esta razón muestra el porcentaje existente de intereses pagados respecto de los recursos generados o utilizados por la operación; es decir, mide los recursos generados o utilizados de la empresa con base en su actividad principal.

- d) **Financiamiento ajeno a recursos generados por financiamiento:** esta razón proporciona información en relación al porcentaje existente del financiamiento ajeno, respecto de los recursos generados o utilizados por financiamiento, representando los ingresos obtenidos por la utilización de las operaciones financieras pasivas.

- e) **Financiamiento propio a recursos generados por financiamiento:** el resultado de esta razón representa los fondos generados, derivados por la utilización del capital propio; es decir, mide el porcentaje de inversión de origen propio con el que cuenta la empresa y la efectividad en la asignación de los recursos.

- f) **Adquisición de inmuebles, planta y equipo a recursos generados en actividades de inversión:** muestra el índice que guarda la adquisición

de inmuebles, planta y equipo contra la totalidad del efecto de generar o utilizar recursos provenientes de las actividades de inversión que van a incrementar o a disminuir el efectivo, y provenientes de los recursos generados por la operación y el financiamiento para determinar finalmente el flujo total. (VVAA, 2008, pp. 148-149)

A modo de recapitulación se puede comentar lo siguiente:

Las empresas son la base del desarrollo económico de un país; por consiguiente, es muy importante monitorear su desempeño permanentemente para conocer su situación financiera en un momento determinado; para ello es necesario realizar los análisis financieros.

Las razones financieras es uno de los tipos de análisis que existen, y es primer paso con el cual se empieza a analizar la situación financiera de una empresa. Tiene sus ventajas para diagnosticar a una empresa, ya que se desarrolla a través de relacionar distintas cuentas que se encuentran registradas en los estados financieros de la contabilidad. Pero también tiene algunos problemas y limitaciones inherentes que requieren cierto cuidado y grado de juicio.

Parte2: Método de Du-Pont

El **análisis de DuPont** es un sistema que constituye una estructura que se emplea a modo de vivisección del **estado de resultados y el estado de situación financiera** de la empresa, a fin de determinar su condición financiera. (Véase, Gitman, 2007, pp. 101-103)

Por consiguiente, el análisis de DuPont se concentra en el **rendimiento de la inversión y el rendimiento de capital social**.

El **sistema de análisis DuPont** es empleado por la administración con un marco de referencia para el análisis de los estados financieros y para determinar la condición financiera de la compañía.

La **fórmula de DuPont** relaciona el margen neto de utilidades y la rotación total de activos totales de la empresa con su rendimiento de la inversión.

Por lo tanto, el **rendimiento de la inversión** es el producto del margen neto de las utilidades y la rotación de activos totales. Esto se puede apreciar en la ecuación 1:

$$RI = MNU \times RAT$$

Ecuación 1

Donde:
RI = Rendimiento de la Inversión
MNU = Margen Neto de Utilidades
RAT = Rotación de Activos Totales

El **margen neto de utilidades** mide la rentabilidad de la empresa en relación con las ventas. Esto se puede apreciar en la ecuación 2:

Ecuación 2

$$MNU = \frac{\text{Unidades Netas Después de Impuestos}}{\text{Ventas}}$$

Donde:
MNU = Margen Neto de Utilidades

La **rotación de activos totales** mide cuán eficientemente se ha dispuesto de los activos fijos para la generación de ventas. Esto se puede apreciar en la ecuación 3:

Ecuación 3:

$$\text{RAT} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos Totales}}$$

Donde: RAT: rotación de activos totales

Finalmente, si se sustituyen la ecuación 2 y la 3 en la siguiente ecuación 4, se tiene el siguiente resultado:

Ecuación 4:

$$\text{RI} = \frac{\text{Unidades Netas Después de Impuestos}}{\text{Ventas}} \quad (\times) \quad \frac{\text{Ventas}}{\text{Activos Totales}}$$

Donde: RI= Rendimiento de la Inversión

La **fórmula de DuPont modificada** relaciona el **Rendimiento de la Inversión (RI)** de la empresa con su **Rendimiento de Capital Social (RCS)**, mediante el uso del **multiplicador de capital social**.

Esto se puede apreciar en la ecuación 5:

$$\mathbf{RCS = RI \times \text{multiplicador de capital social}}$$

Ecuación 5 (Gitman, 2007, p. 105)

Donde:

RCS = Rendimiento del Capital Social

RI = Rendimiento de la Inversión

El **multiplicador del capital social** mide los **activos totales de la empresa** en relación con el **capital social**.

Esto se puede apreciar en la siguiente ecuación 6:

Ecuación 6

$$\mathbf{MCS = \frac{\text{Activos Totales}}{\text{Capital Social}}}$$

Donde: MCS= multiplicador del capital social

Finalmente, si se sustituye la ecuación 6 en la ecuación 5, se tiene el siguiente resultado, mostrado como ecuación 7:

Ecuación 7

$$\mathbf{RCS = \frac{\text{Unidades Netas Después de Impuestos}}{\text{Capital Social}}}$$

Donde: RCS= Rendimiento del Capital Social

De acuerdo con lo visto a lo largo de esta parte, se pueden establecer las siguientes conclusiones:

El análisis por el **sistema de DuPont** ha constituido desde hace varios años la estructura de análisis de los estados financieros de una empresa dirigida a determinar su situación financiera.

El **sistema DuPont** combina el **estado de resultados** y el **estado de situación financiera**, de modo que se obtienen dos medidas globales: el **rendimiento de la inversión (RI)** y el **rendimiento del capital social (RCS)**.

Finalmente, si la empresa fuera financiada únicamente con **capital social**, la tasa de rendimiento sobre la inversión y el rendimiento sobre el capital social serían los mismos, porque los activos totales serían iguales al monto del capital social.

Este **modelo** se denomina de **DuPont** en honor al nombre de la **empresa** que lo definió y propuso como una alternativa más de análisis e interpretación de los **estados financieros**. Se deriva en gran parte del análisis de los **estados financieros** por el método de **razones financieras**, como se puede apreciar en la figura 1.

De acuerdo a lo visto a lo largo de la presente sesión se pueden establecer las siguientes conclusiones:

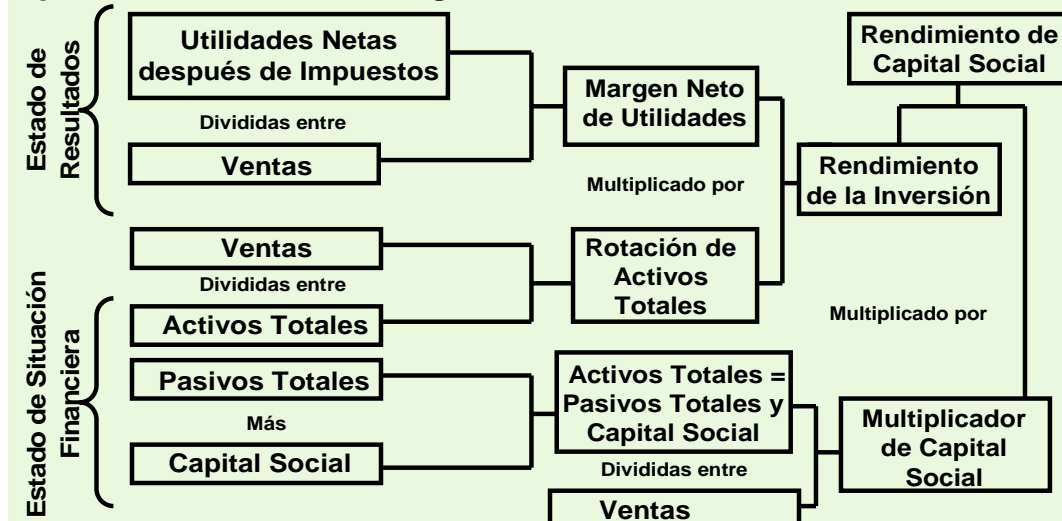


Figura 1. Métodos de razones financieras (Gitman, 2007, p. 104)

3.7. Análisis de aumentos y disminuciones

Desarrollar y aplicar los conceptos básicos y procedimientos que definen y aplican el **análisis e interpretación de los estados financieros**, a través del **método de aumentos o disminuciones**, todo ello dentro del campo profesional de la **licenciatura en Administración** y su interrelación con el resto de las áreas **contables-administrativas**, con el fin de poder determinar una correcta **toma de decisiones** para el bienestar y crecimiento de la **empresa**.

El **análisis financiero de los estados financieros comparativos con aumentos o disminuciones** busca ver los cambios obtenidos en los estados financieros mediante un **análisis horizontal y comparativo** de un periodo con respecto a otro, sin afectar su visión en forma de dinero, de tal forma que facilite la comprensión y asimilación para realizar una correcta **toma de decisiones**.

A los análisis de los **estados financieros comparativos en términos de dinero** se les designa con el nombre de **estados comparativos con aumentos o disminuciones en cifras absolutas**.

El **análisis de los estados financieros por aumentos o disminuciones** constituye un método analítico que permite observar los cambios obtenidos en los estados financieros de la entidad en términos de dinero (véase, Moreno, 2002, pp. 224-225).

Cuando se manejan cifras absolutas, no existe una base común comprensible para la comparación de la **información financiera** entre un año y otro, ya sea información de la misma **empresa**, o bien, información comparativa de otras **empresas** o el **promedio de la industria**.

Una solución para simplificar este problema es comparar las cifras absolutas de los estados financieros por el análisis de **aumentos o disminuciones**.

Estos cambios son importantes porque proporcionan una guía a la administración de la entidad sobre lo que está sucediendo, o cómo se están transformando los diferentes conceptos que integran la entidad económica.

Esto es resultado de las utilidades o pérdidas generadas, así como de la situación de los activos, pasivos y capital durante los periodos de comparación. A estos análisis con mucha frecuencia se les adiciona una columna que señala porcentualmente los aumentos o las disminuciones que están representados por las cifras absolutas. Sus características son las siguientes:

1. Las cifras expresadas en forma porcentual de aumentos o disminuciones permiten obtener los cambios proporcionales que hayan tenido lugar.
2. Cuando los porcentajes no pueden calcularse para ciertos conceptos, no debe mostrarse ninguna cantidad.

3. Si alguna partida tiene valor en el año base y ninguno en el otro, la disminución es del 100 por ciento.
4. No debe darse el porcentaje de una partida que no tenga cifra en el **año base**.
5. Estas comparaciones pueden perder valor y ser engañosas si las operaciones no se han registrado consistentemente aplicando los principios de contabilidad adoptados por la entidad entre fecha y fecha.
6. También se da el efecto de la pérdida del poder adquisitivo de la moneda.
(ibid.)

Ejemplo 1

En la siguiente tabla se muestra el estado de situación financiera de la empresa XYZ, SA de CV; se comparan los cambios obtenidos entre 20X6 y 20X7 utilizando el análisis comparativo con aumentos o disminuciones. (Moreno, 2003, pp. 225-226)

COMPañÍA XYZ, S.A. de C.V.
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA COMPARATIVO
Al 31 de Diciembre de 20X6 y 20X7

"Moneda Nacional"
Miles de Pesos
20X6 20X7

Activo

<u>Activo Circulante:</u>		
Efectivo en Caja y Bancos	\$ 16,600	\$ 14,000
Cuentas por Cobrar clientes	64,400	84,500
Inventarios	61,100	84,200
Pagos Anticipados	1,200	800
<u>Total de Activo Circulante</u>	<u>143,300</u>	<u>183,500</u>
Compañías Afiliadas	23,200	24,600
Inversiones a Largo Plazo	700	700
Propiedad, Planta y Equipo	44,000	44,400
Depreciación	-15,200	-15,700
<u>Total de Propiedad, Planta y Equipo</u>	<u>28,800</u>	<u>28,700</u>
Cargos Diferidos	1,100	1,300
<u>Total de Activos</u>	<u>197,100</u>	<u>238,800</u>
Pasivo y Capital		
<u>Pasivo Circulante:</u>		
Prestamos a Corto Plazo	\$ 41,300	\$ 47,600
Cuentas por Pagar y Gastos Acumulados	31,400	25,400
<u>Total de Pasivo Ciculante</u>	<u>72,700</u>	<u>73,000</u>
Compañías Afiliadas	11,800	24,100
<u>Capital Social y Utilidades Retenidas:</u>		
Capital Social	78,400	68,400
Utilidades Retenidas	34,200	73,300
<u>Total de Capital Social y Utilidades Retenidas</u>	<u>112,600</u>	<u>141,700</u>
<u>Total de Pasivo y Capital</u>	<u>197,100</u>	<u>238,800</u>

Tabla comparativa de estado de situación financiera

Solución: el estado de situación financiera de la empresa, analizado por aumentos o disminuciones resultantes, se muestra en la siguiente tabla.

COMPAÑÍA XYZ, S.A. de C.V.
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA COMPARATIVO
Al 31 de Diciembre de 200X4, 200X5, 20X6 y 20X7

*Aumentos o
Disminuciones
"Pesos"*
*Aumentos o
Disminuciones
"Porcentajes"*
Comparación de 20X7 con respecto a 20X6

Activo

	<i>Aumentos o Disminuciones "Pesos"</i>	<i>Aumentos o Disminuciones "Porcentajes"</i>
Activo Circulante:		
Efectivo en Caja y Bancos	-2,600	-15.7
Cuentas por Cobrar clientes	20,100	31.2
Inventarios	23,100	37.8
Pagos Anticipados	-400	-33.3
<u>Total de Activo Circulante</u>	<u>40,200</u>	<u>28.1</u>
Compañías Afiliadas	1,400	6.0
Inversiones a Largo Plazo	0	0.0
Propiedad, Planta y Equipo	400	0.9
Depreciación	-500	3.3
<u>Total de Propiedad, Planta y Equipo</u>	<u>-100</u>	<u>0.3</u>
Cargos Diferidos	200	18.2
<u>Total de Activos</u>	<u>41,700</u>	<u>21.2</u>

Pasivo y Capital

Pasivo Circulante:		
Prestamos a Corto Plazo	6,300	15.3
Cuentas por Pagar y Gastos Acumulados	-6,000	-19.1
<u>Total de Pasivo Circulante</u>	<u>300</u>	<u>0.4</u>
Compañías Afiliadas	12,300	104.2
Capital Social y Utilidades Retenidas:		
Capital Social	-10,000	-12.8
Utilidades Retenidas	39,100	114.3
<u>Total de Capital Social y Utilidades Retenidas</u>	<u>29,100</u>	<u>25.8</u>
<u>Total de Pasivo y Capital</u>	<u>41,700</u>	<u>21.2</u>

Tabla comparativa de estado de situación financiera

Conclusiones del ejemplo 1: al analizar a la empresa XYZ, SA de CV, se obtienen las siguientes interpretaciones:

- El activo circulante aumentó en 28.1% entre un año y otro.
- El total de propiedad de planta y equipo disminuyó 0.3 % entre un año y otro.
- El total de activos aumentó en un 21.2% entre un año y otro.
- El total de pasivo circulante aumentó en un 0.4 % entre un año y otro.
- El total del capital social y las utilidades retenidas aumentaron 25.8% entre un año y otro.
- El total de pasivo y capital aumentó 21.2% entre un año y otro.

Ejemplo 2:

En la siguiente tabla se muestra el estado de resultados de la empresa XYZ, SA de CV; en ella se comparan los cambios obtenidos entre 20X6 y 20X7 utilizando el análisis comparativo con aumentos o disminuciones:

COMPAÑÍA XYZ, S.A. de C.V.
ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVO
Al 31 de Diciembre de 20X6 y 20X7

	"Moneda Nacional"	
	<u>Miles de Pesos</u>	
	20X6	20X7
Ventas	\$267,400	\$317,800
Costo de Ventas	112,800	146,100
<u>Utilidad Bruta</u>	154,600	171,700
Gastos de Venta, Administración y Generales	67,700	83,500
<u>Utilidad de Operación</u>	86,900	88,200
Otros Ingresos	7,000	6,900
	93,900	95,100
Otros Gastos	17,400	17,200
<u>Utilidad Antes de Participación a Empleados</u>	76,500	77,900
Participación de Utilidades a Empleados	6,000	6,200
<u>Utilidad Antes de impuesto Sobre la Renta</u>	70,500	71,700
Impuesto Sobre la Renta (Estimado)	29,700	29,900
<u>Utilidad Neta</u>	40,800	41,800

Tabla comparativa de estado de resultados (Moreno, 2002, pp. 226-227)

Solución: el estado de situación financiera de la empresa XYZ, SA de CV, analizado por aumentos o disminuciones resultantes, se muestra en la siguiente tabla.

COMPAÑÍA XYZ, S.A. de C.V.
 ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVO
 Al 31 de Diciembre de 200X4, 200X5, 20X6 y 20X7

	<i>Aumentos o Disminuciones "Pesos"</i>	<i>Aumentos o Disminuciones "Porcentajes"</i>
	<i>Comparación de 20X7 con respecto a 20X6</i>	
Ventas		
Costo de Ventas	50,400	18.8
<u>Utilidad Bruta</u>	<u>33,300</u>	<u>29.5</u>
Gastos de Venta, Administración y Generales	17,100	11.1
<u>Utilidad de Operación</u>	<u>15,800</u>	<u>23.3</u>
Otros Ingresos	1,300	1.5
	-100	-1.4
Otros Gastos	1,200	1.3
	-200	-1.1
<u>Utilidad Antes de Participación a Empleados</u>	<u>1,400</u>	<u>1.8</u>
Participación de Utilidades a Empleados	200	3.3
<u>Utilidad Antes de impuesto Sobre la Renta</u>	<u>1,200</u>	<u>1.7</u>
Impuesto Sobre la Renta (Estimado)	200	0.7
<u>Utilidad Neta</u>	<u>1,000</u>	<u>2.5</u>

Tabla comparativa de estado de resultados

Conclusiones del ejemplo 2: al analizar a la empresa XYZ, SA de CV, se obtienen las siguientes interpretaciones:

- a. La utilidad bruta aumentó en un 18.8% entre un año y otro.
- b. La utilidad de operación aumentó 1.5% entre un año y otro.
- c. La utilidad antes de participación a empleados aumentó 1.8% entre un año y otro.
- d. La utilidad antes de impuestos sobre la renta aumentó 1.7% entre un año y otro.
- e. La utilidad neta aumentó en un 2.5% entre un año y otro.
- f. Las ventas aumentaron en un 18.8% entre un año y otro.

Se pueden establecer las siguientes conclusiones:

A pesar de haber condensado los conceptos que integran los estados financieros, su análisis e interpretación se dificulta en cuanto a las cifras que se muestran en miles de pesos, pero, si se leen en forma de porcentajes, el análisis se simplifica notablemente.

Después de haber obtenido los aumentos o las disminuciones tanto en cifras absolutas como en cifras relativas, es necesario seleccionar para su estudio e investigación aquellas cuentas que muestren cambios importantes. Por lo tanto, deben considerarse los cambios en forma individual o en conjunto cuando estén directamente relacionados, para poder determinar si son favorables o no.

Este método de análisis debe aplicarse cuando se desee conocer con precisión la verdad de la información de la empresa, dadas diferentes causas, mediante información adicional. Esto le favorece más a un analista interno que a un analista externo, por la facilidad que tiene el primero para obtener dicha información.

3.8. Análisis de tendencias

Se describirá y explicará en qué consiste el análisis y la interpretación de los estados financieros convertidos a números índices o tendencias, con el fin de poder tomar decisiones correctas.

El **análisis financiero de los estados financieros convertidos a números índices o tendencias** busca reducir las cifras expresadas en los estados financieros mediante un **análisis horizontal** o **comparativo** de un periodo con respecto a otro, sin afectar su visión en forma de índices, de tal forma que facilite la comprensión y asimilación para realizar una correcta toma de decisiones (véase, Moreno, 2002, pp. 232-233).

A los **estados financieros convertidos a números índices** se les conoce como **estados con base común** o **estados de tendencias**.

El **análisis de los estados de tendencias** constituye un método analítico que permite convertir a números índices las cifras absolutas en moneda, y proporciona los estados financieros comparativos para estudiar y analizar la relación que tiene cada partida en particular con otra del mismo concepto.

Cuando se manejan cifras absolutas, no existe una base común comprensible para la comparación de la **información financiera** entre un año y otro, ya sea información de la misma **empresa**, o bien, información comparativa de otras **empresas** o el **promedio de la industria**.

Una solución para simplificar este problema es “convertir los estados financieros a números índice” (ibid.); a esto se le llama **tendencias**.

Para poder aplicar el **análisis financiero por tendencias**, es necesario determinar cuál será el **año base, es decir, igual a 100**, para que de ahí se establezcan las relaciones con dicho año.

Generalmente este es el primer año que se muestra en los estados financieros, pero no necesariamente es seleccionado por ser el primero. Normalmente debe escogerse el año que tenga significación como punto de partida (por ejemplo, un año intermedio).

Con objeto de que las relaciones con el **año base** pongan de relieve los cambios de importancia, se tienen los siguientes:

1. Se hace a través de un análisis horizontal el conocimiento y estudio de las tendencias de los **datos financieros y de operación**.
2. Las tendencias que relacionan a los **datos financieros y de operación** permiten dar un juicio sobre las tendencias antes y después del año base.

3. El **año base** puede coincidir en el íterin de una **época de recesión** y una **época de recuperación**, o bien, con el término de alguna época política o económica importante.
4. Al estudiar las **tendencias** de varios años es posible predecir los cambios futuros cercanos en las empresas.
5. Los cambios en la dirección de las **tendencias** no se realizan repentinamente si no existe alguna razón para que se realicen cambios radicales.
6. Es importante que las cifras sean lo más transparentes posible, para que exista realidad en el comportamiento de las **tendencias**. (ibid.)

Ejemplo 1

En la siguiente tabla se muestra el estado de situación financiera de la empresa XYZ, SA de CV. Convierte la información en números índices utilizando el análisis de tendencias.

COMPAÑÍA XYZ, S.A. de C.V.
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA COMPARATIVO
Al 31 de Diciembre de 200X4, 200X5, 20X6 y 20X7

	<u>Importes</u>			
Activo	200X4	20X5	20X6	20X7
<u>Activo Circulante:</u>				
Efectivo en Caja y Bancos	\$4,700	\$21,200	\$16,600	\$14,000
Cuentas por Cobrar clientes	43,100	53,500	64,400	84,500
Inventarios	33,000	36,800	61,100	84,200
Pagos Anticipados	600	200	1,200	800
<u>Total de Activo Circulante</u>	<u>81,400</u>	<u>111,700</u>	<u>143,300</u>	<u>183,500</u>
Compañías Afiliadas	6,900	5,200	23,200	24,600
Inversiones a Largo Plazo	400	500	700	700
Propiedad, Planta y Equipo	35,200	42,000	44,000	44,400
Depreciación	-13,200	-15,100	-15,200	-15,700
<u>Total de Propiedad, Planta y Equipo</u>	<u>22,000</u>	<u>26,900</u>	<u>28,800</u>	<u>28,700</u>
Cargos Diferidos	300	200	1,100	1,300
<u>Total de Activos</u>	<u>111,000</u>	<u>144,500</u>	<u>197,100</u>	<u>238,800</u>
Pasivo y Capital				
<u>Pasivo Circulante:</u>				
Prestámos a Corto Plazo	\$15,800	\$23,700	\$41,300	\$47,600
Cuentas por Pagar y Gastos Acumulados	18,600	17,800	31,400	25,400
<u>Total de Pasivo Ciculante</u>	<u>34,400</u>	<u>41,500</u>	<u>72,700</u>	<u>73,000</u>
Compañías Afiliadas	3,100	6,400	11,800	24,100
<u>Capital Social y Utilidades Retenidas:</u>				
Capital Social	48,400	48,400	78,400	68,400
Utilidades Retenidas	25,100	48,200	34,200	73,300
<u>Total de Capital Social y Utilidades Retenidas</u>	<u>73,500</u>	<u>96,600</u>	<u>112,600</u>	<u>141,700</u>
<u>Total de Pasivo y Capital</u>	<u>111,000</u>	<u>144,500</u>	<u>197,100</u>	<u>238,800</u>

Tabla comparativa de estado de situación financiera (Moreno, 2002, pp. 234-235)

Solución: el estado de situación financiera de la empresa, analizado por tendencias resulta de la siguiente manera como se muestra en la siguiente tabla.

COMPAÑÍA XYZ, S.A. de C.V.
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA COMPARATIVO
Al 31 de Diciembre de 200X4, 200X5, 20X6 y 20X7

Activo
<u>Activo Circulante:</u>
Efectivo en Caja y Bancos
Cuentas por Cobrar clientes
Inventarios
Pagos Anticipados
<u>Total de Activo Circulante</u>
Compañías Afiliadas
Inversiones a Largo Plazo
Propiedad, Planta y Equipo
Depreciación
<u>Total de Propiedad, Planta y Equipo</u>
Cargos Diferidos
<u>Total de Activos</u>
Pasivo y Capital
<u>Pasivo Circulante:</u>
Prestámos a Corto Plazo
Cuentas por Pagar y Gastos Acumulados
<u>Total de Pasivo Ciculante</u>
Compañías Afiliadas
<u>Capital Social y Utilidades Retenidas:</u>
Capital Social
Utilidades Retenidas
<u>Total de Capital Social y Utilidades Retenidas</u>
<u>Total de Pasivo y Capital</u>

**Índice de Tendencias: Año Base 20X4
(Moneda Nacional en Milles de Pesos) %**

20X5	20X6	20X7
451	353	298
124	149	196
112	185	255
33	200	133
137	176	225
75	336	357
125	175	175
119	125	126
114	115	119
122	131	130
67	367	433
130	178	215
150	261	301
96	169	137
121	211	212
206	381	777
100	162	141
192	136	292
131	153	193
130	178	215

Tabla comparativa de estado de situación financiera

Conclusiones del ejemplo 1: al analizar a la empresa, se obtienen las siguientes interpretaciones:

- El activo circulante durante los tres últimos años analizados con respecto al año base oscila entre 137 y el 225%.
- El total de propiedad de planta y equipo durante los tres últimos años analizados oscila entre el 122 y el 131%.
- El total de activos durante los tres últimos años analizados oscila entre 130 y 215%.
- El total de pasivo circulante durante los tres últimos años analizados oscila entre el 121 y el 212%.
- El total del capital social y las utilidades retenidas durante los tres últimos años analizados oscila entre el 131 y el 193%.
- El total de pasivo y capital durante los tres últimos años analizados oscila entre el 130 y el 215%.

Ejemplo 2

En la siguiente tabla se muestra el estado de resultados de la empresa XYZ, SA de CV. Convierte la información a números índices utilizando el análisis de tendencias (Moreno, 2002, pp. 236-237):

COMPAÑÍA XYZ, S.A. de C.V.
ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVO
Al 31 de Diciembre de 200X4, 200X5, 20X6 y 20X7

	<i>Importes</i>			
	200X4	20X5	20X6	20X7
Ventas	\$181,400	\$208,900	\$267,400	\$317,800
Costo de Ventas	61,300	73,100	112,800	146,100
<u>Utilidad Bruta</u>	120,100	135,800	154,600	171,700
Gastos de Venta, Administración y Generales	50,300	60,600	67,700	83,500
<u>Utilidad de Operación</u>	69,800	75,200	86,900	88,200
Otros Ingresos	300	2,400	7,000	6,900
	70,100	77,600	93,900	95,100
Otros Gastos	11,300	12,600	17,400	17,200
<u>Utilidad Antes de Participación a Empleados</u>	58,800	65,000	76,500	77,900
Participación de Utilidades a Empleados	4,000	4,800	6,000	6,200
<u>Utilidad Antes de impuesto Sobre la Renta</u>	54,800	60,200	70,500	71,700
Impuesto Sobre la Renta (Estimado)	26,200	27,000	29,700	29,900
<u>Utilidad Neta</u>	28,600	33,200	40,800	41,800

Tabla comparativa de estado de resultados

Solución: el estado de resultados de la empresa, analizado por tendencias, mostrado en la siguiente tabla, resulta de la siguiente manera:

COMPAÑÍA XYZ, S.A. de C.V.
ESTADO DE RESULTADOS COMPARATIVO
Al 31 de Diciembre de 200X4, 200X5, 20X6 y 20X7

	<i>(Moneda Nacional en Milles de Pesos) %</i>		
	200X4	20X5	20X6
Ventas	115	147	175
Costo de Ventas	119	184	238
<u>Utilidad Bruta</u>	113	129	143
Gastos de Venta, Administración y Generales	120	135	166
<u>Utilidad de Operación</u>	108	124	126
Otros Ingresos	800	2333	2300
	111	134	136
Otros Gastos	112	154	152
<u>Utilidad Antes de Participación a Empleados</u>	111	130	132
Participación de Utilidades a Empleados	120	150	155
<u>Utilidad Antes de impuesto Sobre la Renta</u>	110	129	131
Impuesto Sobre la Renta (Estimado)	103	113	114
<u>Utilidad Neta</u>	116	143	146

Tabla comparativa de estado de resultados

Conclusiones del ejemplo 2: al analizar a la empresa se obtienen las siguientes interpretaciones:

- a) La utilidad bruta durante los tres últimos años analizados oscila entre 113 y el 143%.
- b) La utilidad de operación durante los tres últimos años analizados oscila entre el 108 y el 126%.
- c) La utilidad antes de participación a empleados durante los tres últimos años analizados oscila entre el 111 y el 132%.
- d) La utilidad antes de impuestos sobre la renta durante los tres últimos años analizados oscila entre el 110 y el 131%.
- e) La utilidad neta durante los tres últimos años analizados oscila entre el 116 y el 146%.
- f) Las ventas durante los tres últimos años analizados oscila entre el 115 y el 175%.

De acuerdo con lo visto a lo largo de esta sesión, se pueden establecer las siguientes conclusiones:

A pesar de haber condensado los conceptos que integran los estados financieros, su análisis e interpretación se dificulta en cuanto a las cifras que se muestran en miles de pesos, pero, si se leen los números índices, el análisis se simplifica notablemente.

El analista deberá explorar más detalladamente para llegar a conocer el origen. La comparación de los índices y las tendencias obtenidos en una entidad representan hechos como crecimiento o disminución de las partidas de interés.

3.9. Tasas de crecimiento

El **análisis de los estados financieros proyectados por el método de tasas de crecimiento** busca ver los cambios obtenidos en los estados financieros mediante un **análisis horizontal** a futuro de uno o más periodos; se deriva de las partidas del **estado de situación financiera** y el **estado de resultados**, de tal forma que facilita la comprensión y asimilación para realizar una correcta toma de decisiones.

Los análisis de los **estados financieros proyectados a unas tasas de crecimiento** se conocen como **métodos y modelos de tasa proyectada de crecimiento sostenido**.

El **análisis de los estados financieros proyectados a tasas de crecimiento sostenido** es un “método analítico que permite determinar la **tasa proyectada de crecimiento sostenido** de partidas del **estado de situación financiera** y **del estado de resultados** de una **empresa**, para que su crecimiento, dado un nivel de endeudamiento adecuado, sea ordenado” (Perdomo, 2008, p. 275).

La información proyectada de los **estados financieros**, cuando se muestra en forma de **tasas de crecimiento**, permite establecer *a priori* una percepción esperada al **analista**.

Todas las **cifras absolutas** se muestran referenciadas en cada una de las **partidas de los estados financieros**, y por consiguiente el **analista** puede tener una idea más clara del tipo de proyección que está ejecutando, para ver todas las variaciones que presenten, dada su facilidad de **percepción** al ser evaluadas.

El **análisis de estados financieros por el método de tasa de crecimiento sostenido** se enfoca básicamente en tres condiciones:

1. Tasa proyectada con crecimiento normal.
 2. Tasa proyectada de crecimiento sostenido con revaluación de activos.
 3. Tasa proyectada de crecimiento sostenido con ingreso de capital fresco.
- (Perdomo, 2008, p. 276)

El **modelo de tasa proyectada de crecimiento sostenido normal** tiene por objeto proyectar la **tasa de crecimiento sostenido empresarial**, dado un nivel de endeudamiento adecuado para tomar decisiones y lograr objetivos preestablecidos. Para determinar dicha tasa, se aplica la siguiente ecuación:

TPCS

=

$\left(\frac{TR}{1} \right)$

$\left(\frac{UNVN}{1} \right)$

$\left(\frac{AT}{CC} \right)$

$\frac{ATV}{N}$

-

$\left(\frac{TR}{1} \right)$

$\left(\frac{UNVN}{1} \right)$

$\left(\frac{ATC}{C} \right)$

Ecuación: tasa proyectada de crecimiento sostenido

Donde:

- TPCS = tasa proyectada de crecimiento sostenido
- TR = tasa de retención de utilidades
- UN = utilidad neta
- VN = ventas netas
- AT = activo total
- CC = capital contable

Ejemplo 1

Beta, SA, vendió en el presente ejercicio 750 millones de pesos y obtuvo una utilidad de 75 mdp; el activo total es de 1,500 mdp, el pasivo total es de 600 mdp y el capital contable es de 900 mdp. La tasa de retención de utilidades es

del 100%. Determina el valor de la tasa proyectada de crecimiento sostenido para el siguiente ejercicio.

Solución: aplicando la ecuación “Tasa proyectada de crecimiento sostenido”, se tiene lo siguiente:

$$\text{TPCS} = \frac{\left(\frac{1500}{750} - \frac{1.00}{\frac{75}{750}} \right) \frac{1500900}{CC}}{\left(\frac{1500}{750} - \frac{1.00}{\frac{75}{750}} \right) \frac{150090}{0}}$$

Donde:

$$\text{TPCS} = 0.0911$$

Multiplicando el Resultado obtenido por 100% se tiene:

$$\text{TPCS} = 0.0911 \times 100\% = 9.11 \%$$

(Perdomo, 2008, pp. 276-277)

Conclusión: la tasa proyectada de crecimiento sostenido para el siguiente ejercicio será de 9.11%. Es decir, los resultados de los estados financieros deberán crecer a una tasa del 9.11%.

El **modelo de tasa proyectada de crecimiento sostenido con revaluación de activos** tiene por objeto proyectar la **tasa de crecimiento sostenido empresarial** cuando se revalúan activos, dado un nivel de endeudamiento adecuado para tomar decisiones y lograr objetivos preestablecidos. Para determinar dicha tasa se aplica la ecuación “Tasa proyectada de crecimiento sostenido con revaluación de activos”, que a continuación se muestra.

$$\text{TPRA} = \frac{CC + RP + DP}{1} \left(\frac{AT}{CC} - \frac{VNAT}{VN} - \frac{UNV}{N} + \frac{ATC}{C} - \frac{VNA}{T} + 1 \right)$$

Ecuación: tasa proyectada de crecimiento sostenido con revaluación de activos

Donde:

- TPCS = tasa proyectada de crecimiento sostenido con revaluación de activos
- CC = capital contable
- RP = revaluación proyectada de activos
- DP = dividendos por pagar
- AT = activo total
- UN = utilidad neta
- VN = ventas netas

Ejemplo 2

Beta, SA, vendió en el presente ejercicio 750 millones de pesos y obtuvo una utilidad de 75 mdp; el activo total es de 1,500 mdp, el pasivo total es de 600 mdp y el capital contable es de 900 mdp. La tasa de retención de utilidades es del 100%. Ahora bien, se estima para el siguiente año una revaluación de activos por la cantidad de 100 mdp. Determina el valor de la tasa proyectada de crecimiento sostenido con revaluación para el siguiente ejercicio (Perdomo, 2008, p. 278)

Solución: aplicando la ecuación se tiene lo siguiente:

$$\text{TPRA} = \frac{900 + 100 + 0}{1} - \left(\frac{150090}{0} - \frac{750}{1500} - \frac{1}{750} \right)$$

Donde:

$$\text{TPRA} = 0.1206$$

Multiplicando el resultado obtenido por el 100%, se tiene:

$$\text{TPRA} = 0.1206 \times 100\% = 12.06\%$$

Conclusión: la **tasa proyectada de crecimiento sostenido** con revaluación de activos para el siguiente ejercicio será del 12.06 por ciento.

El **modelo de tasa proyectada de crecimiento sostenido con ingresos de capital fresco a la empresa** tiene por objeto proyectar la **tasa de crecimiento sostenido empresarial** cuando ingresa capital fresco por emisiones y aportaciones de los accionistas, dado un nivel de endeudamiento adecuado, para tomar decisiones y lograr objetivos preestablecidos. Para determinar esta tasa se aplica la ecuación 9.3, que a continuación se muestra.

$$\text{TPIC} = \frac{(CC + CF - DP) \left(\frac{AT}{CC} \right) \left(\frac{VNA}{T} \right) \left(\frac{1}{VN} \right) - 1}{1 - \left(\frac{UNVN}{C} \right) \left(\frac{ATC}{C} \right) \left(\frac{VNA}{T} \right)}$$

Ecuación: tasa proyectada de crecimiento sostenido con ingresos de capital fresco

Donde:

TPCS = tasa proyectada de crecimiento sostenido con ingresos de capital fresco

CC = capital contable

CF = capital fresco por emisión y aportaciones

DP = dividendos por pagar

AT = activo total

UN = utilidad neta

VN = ventas netas

(Perdomo, 2008, p. 279)

Ejemplo 3

Beta, SA, vendió en el presente ejercicio 750 millones de pesos y obtuvo una utilidad de 75 millones; el activo total es de 1,500 mdp, el pasivo total es de 600 mdp y el capital contable es de 900 mdp. No hay dividendos decretados ni por pagar, y para el siguiente año se estiman nuevas aportaciones de accionistas por 200 millones. Determina el valor de la tasa proyectada de crecimiento sostenido con ingreso de capital fresco por nuevas para el siguiente ejercicio (Perdomo, 2008, p. 280).

Solución: aplicando la ecuación "Tasa proyectada de crecimiento sostenido con ingresos de capital fresco", se tiene lo siguiente:

$$\text{TPIC} = \frac{(900 + 200 - 0) \left(\frac{150090}{0} \right) \left(\frac{750}{1500} \right) \left(\frac{1}{750} \right) - 1}{1 - \left(\frac{75}{750} \right) \left(\frac{150090}{0} \right) \left(\frac{750}{1500} \right)}$$

Donde:

$$\text{TPIC} = 0.2418$$

Multiplicando el resultado obtenido por el 100, se tiene:

$$\text{TPIC} = 0.2418 \times 100\% = 24.18\%$$

Conclusión: la tasa proyectada de crecimiento sostenido con ingresos de capital fresco por emisión de accionistas para el siguiente ejercicio será del 24.18%.

De acuerdo con lo visto a lo largo de esta sesión, se pueden establecer las siguientes conclusiones:

Las cifras de los estados financieros se condensan para poder proyectarlos a través de un método denominado *tasas de crecimiento*, el cual sirve para determinar y evaluar la tasa de crecimiento sostenido derivado del estado de resultados y el estadio de situación financiera de una empresa, para que su crecimiento, dado un nivel de endeudamiento adecuado, sea ordenado. Existen tres enfoques que permiten determinar el valor de la tasa proyectada de crecimiento sostenido:

- a. Tasa proyectada con crecimiento normal
- b. Tasa proyectada de crecimiento sostenido con revaluación de activos
- c. Tasa proyectada de crecimiento sostenido con ingreso de capital fresco

Todos estos enfoques se establecen con el fin de que el analista pueda realizar una correcta toma de decisiones.

3.10. Análisis gráfico

Se describirá y explicará en qué consisten el análisis y la interpretación de los estados financieros comparativos por el método gráfico, con el fin de poder tomar las decisiones correctas.

El **análisis financiero de los estados financieros comparados por el método gráfico** busca ver los cambios obtenidos en los estados financieros mediante un **análisis horizontal y comparativo** de un periodo con respecto a otro, sin afectar su visión en forma **gráfica**, de tal forma que facilite la comprensión y asimilación para realizar una correcta toma de decisiones.

A los análisis de los **estados financieros comparativos en cualquier término** se les conoce como **estados comparativos por el método gráfico**.

Los **análisis de los estados financieros por el método gráfico** constituyen un método analítico que permite comparar los estados financieros de uno o más periodos de la entidad en cualquier término en forma **gráfica**.

La información comparativa seleccionada de los **estados financieros**, cuando se muestra en forma **gráfica**, facilita la comprensión al **analista**.

Todas las **cifras absolutas o relativas** se muestran referenciadas en cada una de las **gráficas de análisis**, y por consiguiente el **analista** puede tener una

idea más clara de todas las variaciones que presenten, dada su facilidad de **percepción**.

Generalmente, las **gráficas** se hacen para destacar información muy importante donde se muestren las **tendencias o variaciones significativas**.

Los **administradores de las empresas** usan el **método gráfico** con mucha frecuencia en sus informes anuales.

Las características más generales del **método gráfico** para comparar **estados financieros** son las siguientes:

1. Las **gráficas**, los **esquemas** y las **estadísticas** permiten observar materialmente el estado de los negocios sin la fatiga de una gran concentración mental.
2. Es un método carente de un punto de referencia; lo que significa que en la mayoría de las veces; no existe un punto de origen de tipo técnico que permita tomar decisiones acertadas.
3. Los **medios gráficos** pueden ser **cuadros o tablas** (cifras absolutas o relativas), **gráficas** o **diagramas**.
4. Se emplean con frecuencia las **gráficas de tipo cartesiano** con dos ejes perpendiculares, uno para señalar al **tiempo** y el otro para alguna otra **cuenta o partida**.
5. Esta información puede mostrarse mediante **puntos** o **barras**.
6. Las gráficas descriptivas más usuales son los **histogramas**, los **diagramas de polígonos** y los **diagramas de pastel**. (Moreno, 2002, p. 238)

Ejemplo 1

A continuación se muestra la tabla de precios al mayoreo de la empresa XYZ, SA de CV. Compara los cambios del índice y de la inflación obtenidos entre 1967 y 1975 utilizando el análisis comparativo por el método gráfico.

Tabla numérica Precios al mayoreo (10 años) El año base es 1954 = 100		
Año	Índice	Inflación
1954	100.0	
1967	157.2	57.2
1968	160.2	1.9
1969	164.3	2.6
1970	174.1	6
1971	180.6	3.7
1972	185.7	2.8
1973	214.9	15.7
1974	263.2	22.5
1975	290.9	10.5

(En 13 años)

Tabla de precios al mayoreo

Solución: los cambios del índice y de la inflación referidos a los precios al mayoreo, utilizando el método gráfico, se muestran en el diagrama precios al mayoreo.

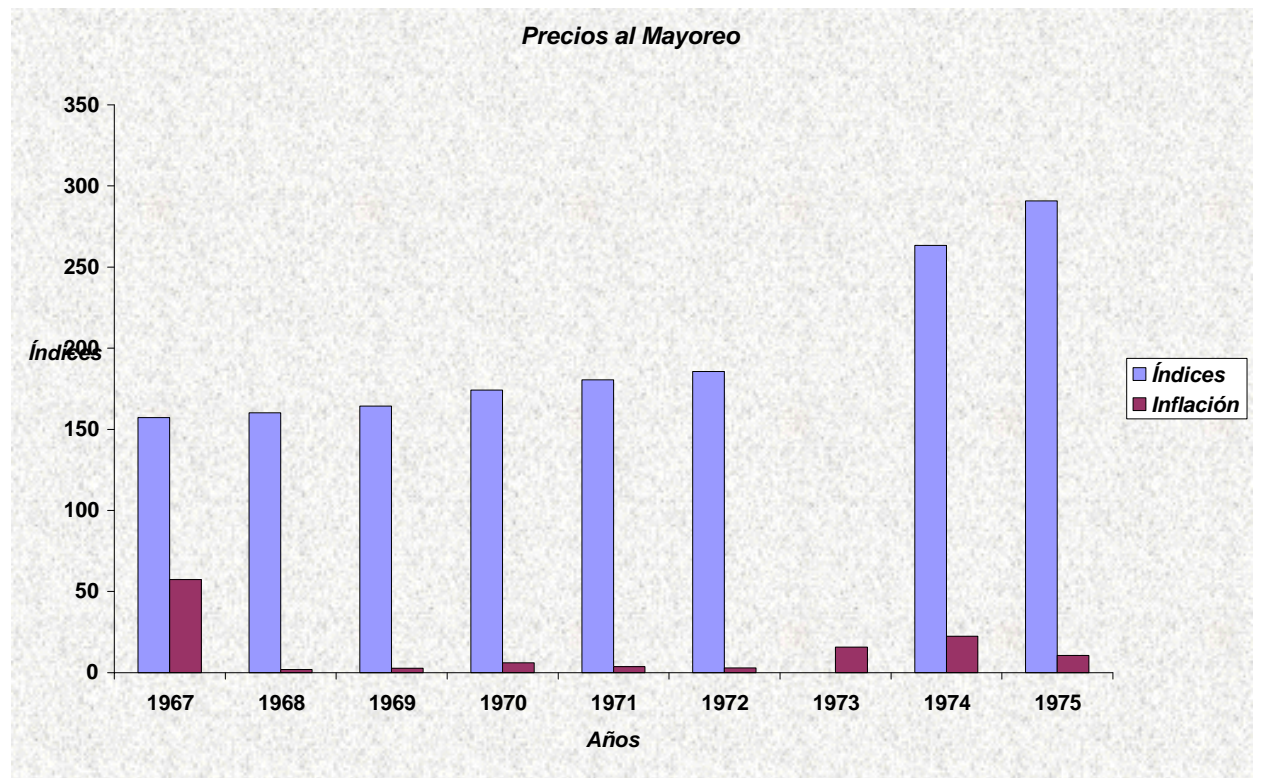


Diagrama de precios al mayoreo

Conclusiones del ejemplo 1: al analizar a la empresa XYZ, SA de CV, se obtienen las siguientes interpretaciones:

- a. El índice de los precios al mayoreo del producto de la empresa se fue elevando de una manera muy gradual en 1967.
- b. La inflación fue disminuyendo entre 1954 y 1972, pero debido a algún evento relevante empezó a subir entre 1973 y 1975.

Ejemplo 2

A continuación se muestra la tabla de estado de resultados de la empresa XYZ, SA de CV, para los años 20X6 y 20X7. Compara los cambios obtenidos utilizando el análisis comparativo del método gráfico.

Tabla numérica		
Ventas (20X6 y 20X7)		
Estado de resultados		
Cuenta	20X6	20X7
Costo de ventas	61,300	146,100
Gastos de operación	50,300	83,500
Otros gastos	11,000	10,300
Impuesto sobre la renta	26,200	29,900
Participación de utilidades a los empleados	4,000	6,200
Utilidad neta	28,600	41,800
Totales de ventas	181,400	317,800

Solución: el estado de resultados de la empresa XYZ, SA de CV, analizado por el método gráfico para los años 20X6 y 20X7 se muestra en el diagrama del análisis comparativo del estado de resultados para los años 20X6 y 20X7.

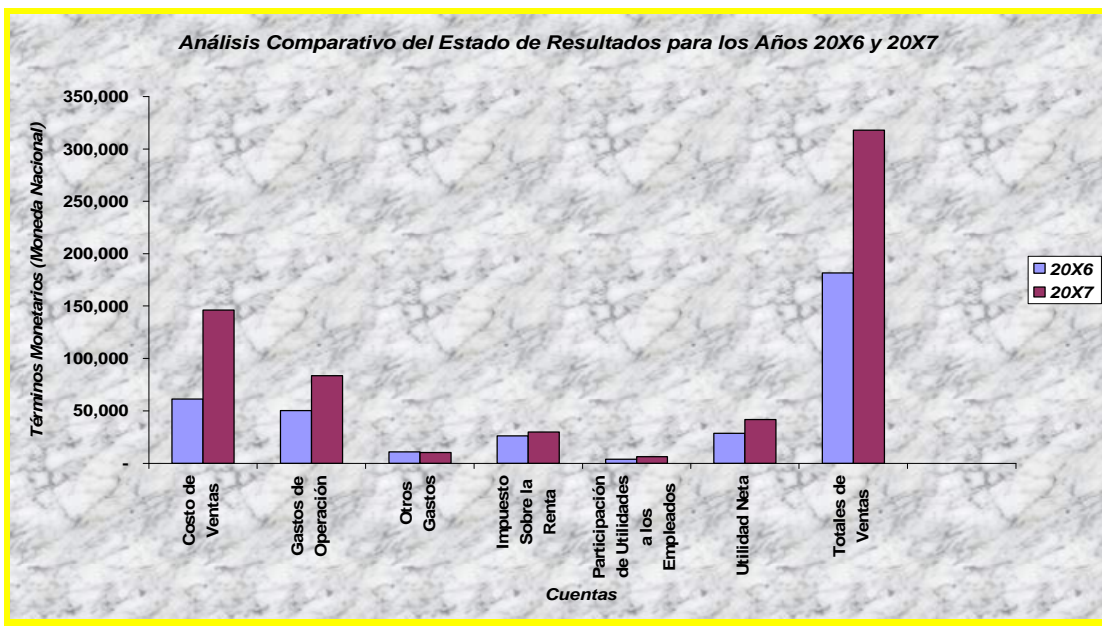


Diagrama del análisis comparativo del estado de resultados para los años 20X6 y 20X7

Conclusiones del ejemplo 2: al analizar a la empresa XYZ, SA de CV, se obtienen las siguientes interpretaciones:

- a. El año 20X7 tuvo una mayor actividad en la mayoría de las partidas, excepto en la cuenta de **otros gastos**, lo cual significa que el año 20X7 estuvo muy bien controlado por la **administración de la empresa**, ya que no gastó de más sino de menos.
- b. Se puede apreciar una buena **eficiencia operativa** de la entidad.

De acuerdo con lo expuesto se pueden establecer las siguientes conclusiones:

Los datos estadísticos son la forma en que las cifras de los estados financieros se condensan para poder expresarlas a través de medios gráficos; de esta manera se simplifica notablemente el análisis y los datos se pueden interpretar más fácilmente para dar una conclusión inicial y continuar hasta dar todas las conclusiones de relevancia y significancia para la entidad.

Este método se puede aplicar a cualquier relación de cuentas o relaciones entre cuentas que existan en los estados financieros para dar conclusiones lo más precisas posibles.

3.11. Análisis de flujos de efectivo: importancia e instrumentación

Se describirá, explicará, analizará e interpretará el análisis de los flujos de efectivo; se enfocará en su importancia, así como en las mediciones o instrumentos que se usan para medirlo, con el fin de saber determinar la condición financiera de una empresa y así tomar decisiones más acertadas.

El efectivo es el saldo residual de las entradas de efectivo menos los desembolsos de efectivo en todos los periodos anteriores.

Los **flujos de efectivo** se refieren a las entradas menos las salidas de efectivo en el periodo en curso.

Los **flujos de efectivo** difieren de las acumulaciones de ingresos como medición del desempeño.

Las mediciones o instrumentos de los flujos de efectivo reconocen cuando las entradas y el efectivo se reciben, pero no necesariamente se gana, y reconocen las salidas cuando se paga, aunque no necesariamente se haya incurrido en un gasto.

El **estado de flujos de efectivo** tiene como propósito proporcionar información sobre las entradas y salidas de efectivo durante un periodo. Distingue los orígenes y su aplicación (Gitman, 2007, p. 20).

En el **estado de flujos de efectivo**, los orígenes y los usos de los flujos se separan en tres actividades principales: de **operación**, de **inversión** y de **financiamiento**.

Los **flujos de efectivo** “tienen una importancia muy grande en el funcionamiento y desarrollo de una empresa, debido a que las entradas y salidas de aquéllos mantienen la **liquidez** de ésta” (Gitman, 2007, p. 21).

Ejemplo 1:Una pequeña empresa que vende yates vendió uno en 100 mil dólares en el año calendario que acaba de terminar, y lo adquirió durante el año en un costo de 80 mil dólares.

Aunque la empresa pagó en su totalidad en el transcurso del año, aun debía cobrar al cliente los 100 mil USD al final del año.

Los enfoques contable y financiero del rendimiento de la empresa durante el año se presentan en los estados de resultados y flujo de efectivo, respectivamente; a continuación se muestran en el cuadro estados de resultados y flujo de efectivo.

Interpreta la situación al final del periodo de la empresa.

Enfoque Contable
Base de Acumulación

Enfoque Financiero
Base de Acumulación

Estado de Resultados
Al 31 de Diciembre de 2007

Estado de Flujos de Efectivo
Al 31 de Diciembre de 2007

<i>Ingreso de Ventas</i>	\$ 100,000	usd	<i>Entrada de Efectivo</i>	\$	-	usd
<i>Menos Costos</i>	<u>80,000</u>		<i>Menos Salidas de Efectivo</i>	<u>80,000</u>		
<i>Utilidad Neta</i>	<u>\$ 20,000</u>	usd	<i>Flujo de Efectivo Neto</i>	<u>\$ (80,000)</u>		usd

Estados de resultados y flujo de efectivo (Gitman, 2007, p. 23)

Solución: en un sentido contable, la empresa de yates es rentable, pero en términos de flujo de efectivo real es un fracaso financiero. Su falta de flujo de efectivo se debió a la cuenta por cobrar pendiente de 100 mil dólares. Sin las entradas de efectivo adecuadas, la empresa no sobrevivirá, sin importar su nivel de utilidades.

Como muestra el ejemplo 1, los datos contables acumulados no describen por completo las circunstancias de la empresa; por lo tanto, el administrador financiero debe ver más allá de sus estados financieros para tener una visión general de los problemas existentes o en desarrollo.

El administrador financiero utiliza esta **base de efectivo** para registrar los ingresos y gastos sólo de los flujos reales de entrada y salida de efectivo.

Sin importar sus **utilidades o pérdidas**, una **empresa** debe tener un **flujo de efectivo** suficiente para cumplir sus obligaciones conforme a su vencimiento.

Como se mencionó anteriormente, el **estado de flujos de efectivo** informa sobre las principales actividades empresariales de una compañía; estas actividades son:

1. **Actividades de operación:** son las actividades propias y normales de la empresa que en teoría deben generar las utilidades a la entidad. Estas pueden ser:
 - a. Actividades de gastos e ingresos que se reflejan en el estado de resultados.
 - b. Extender o reducir el crédito a los clientes.
 - c. Invertir en inventarios.
 - d. Obtener crédito de los proveedores o liquidar saldos de proveedores.

2. **Actividades de inversión:** son los medios para adquirir y vender activos fijos. Estas actividades son:
 - a. Activos que se venden y se espera que generen ingresos para la empresa.
 - b. Compras de activos; maquinaria, equipo, etc.
 - d. Inversiones permanentes de valores.

3. **Actividades de financiamiento:** son los medios para aportar, retirar y pagar fondos destinados a sustentar las actividades de la empresa. Pueden ser:
 - a. Préstamos recibidos a largo plazo.
 - b. Pagos de fondos y otros préstamos
 - c. Aportaciones realizadas por los socios de la empresa.
 - d. Pago de reducciones de capital o pago de dividendos.

Para medir el **flujo de efectivo** procedente de las operaciones e informarlo, existen dos métodos:

1. **Método directo:** este método ajusta cada partida de ingreso por las acumulaciones relacionadas, y supuestamente constituye un mejor procedimiento para evaluar el monto de las entradas (salidas) de efectivo de las operaciones.

- 2. Método indirecto:** este método dice que el ingreso neto se ajusta por las partidas de ingresos (gastos) y acumulaciones no en efectivo para producir flujos de efectivo de las operaciones.

Una ventaja de este método es el encuentro de una conciliación de las diferencias entre el ingreso neto y los flujos de efectivo de operación. Esto ayuda a que los usuarios que pronostican los flujos de efectivo hagan primero un pronóstico de los ingresos y después los ajusten con respecto a los adelantos y retrasos entre el ingreso y los flujos de efectivo, es decir, usando las acumulaciones no en efectivo. (Besley y Brigham, 2008, p. 146)

En ocasiones, los usuarios calculan el ingreso neto más depreciación y amortización como un sustituto elemental del flujo de efectivo. Una variante de esta medición es la popular **EBITDA** (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization: **Utilidades Antes de Intereses, Impuestos, Depreciación y Amortización**).

La **EBITDA y otros indicadores por el estilo** interpretan de manera equivocada el carácter del gasto de depreciación, y pasa por alto información interesante que se pone de manifiesto con el examen de los cambios en las cuentas del capital de trabajo (Besley y Brigham, 2008, p. 147).

De acuerdo con lo visto, se pueden establecer las siguientes conclusiones:

El estado de flujos de efectivo da información sobre las mediciones del flujo de efectivo en tres actividades empresariales principales: operaciones, inversión y financiamiento. Los flujos de efectivo que proceden de las operaciones son la contraparte en efectivo de la acumulación de ingresos netos.

En términos más generales, la información sobre los flujos de efectivo ayuda a evaluar la capacidad de una empresa para cumplir con sus obligaciones, pagar dividendos, aumentar la capacidad instalada y elevar el financiamiento.

También ayuda a evaluar la calidad de las utilidades y la dependencia que tienen los ingresos con respecto a los estimados y supuestos relativos a los flujos de efectivo en el futuro.

Bibliografía básica del tema 3

VVAA. (2008). *Finanzas básicas*. México: FCA-UNAM/ANFECA/IMCP.

Besley, S. y Brigham, E. (2008). *Fundamentos de administración financiera*. México: CENGAGE.

Gitman, L. (2007). *Administración financiera básica*. México: Pearson.

Gómez, Giovanni E. (2001). “Análisis financiero para la toma de decisiones”, (08/01), GestioPolis, disponible en línea: <http://www.gestiopolis.com/canales/financiera/articulos/no%2016/analisisfinanciero.htm>, consultado el 28/10/11.

Moreno Fernández, J. (2002). *Estados financieros, análisis e interpretación*. México: Patria.

Perdomo M., Abraham. (2008). *Métodos y modelos básicos de planeación financiera*. México: ECAFSA.

Actividades de aprendizaje

A.3.1. Elige la respuesta correcta:

Las características fundamentales de la información financiera son:

- a) Solvencia, liquidez y utilidad
- b) Provisionalidad, solvencia y utilidad

- c) Solvencia, rentabilidad y confiabilidad
- d) Utilidad, solvencia y rentabilidad
- e) Utilidad, confiabilidad y provisionalidad

La importancia de la contabilidad radica en el sentido de que la información es simplificada a través de documentos específicos denominados:

- a) Estados financieros
- b) Carnets
- c) Desarrollos
- d) Estados de cuenta
- e) Pólizas

Los informes _____ son documentos necesarios para la información periódica anual; en ellos se muestran las operaciones ejecutadas por la entidad y futuras proyecciones.

- a) Sociales
- b) Médicos
- c) Productivos
- d) Financieros
- e) De personal

Documentos que generan la información necesaria para tomar las decisiones correctas, tanto para los accionistas de la empresa como para los posibles inversores interesados, así como acreedores, sindicato, cuestiones fiscales, etcétera.

- a) Periódicos
- b) Informes
- c) Revistas
- d) Libros
- e) Cuadernillos

Cuando la empresa se ve en la necesidad de solicitar un financiamiento, ¿a qué instituciones suele recurrir?

- a) Departamentales
- b) Sociales
- c) Crediticias
- e) Filantrópicas
- f) De servicios

A.3.2. Elige la respuesta correcta:

El papel de la (los) _____ es una de las características fundamentales de la información financiera.

- a) Administración
- b) Utilidad
- c) Contabilidad
- d) Solvencia
- e) Socios

Un ejemplo de fuente principal de la información financiera son las (los):

- a) Facturas
- b) Carnets
- c) Folletos
- d) Revistas
- e) Periódicos

Para tomar decisiones, es necesario realizar cortes en la información contable que se va generando, y éstos se hacen de acuerdo con las necesidades requeridas por los usuarios. A esta característica de la información financiera se le llama:

- a) Rentabilidad
- b) Seguridad
- c) Personalidad

- d) Provisionalidad
- e) Productividad

La información _____ sirve para asistir de una mejor forma en el proceso de toma de decisiones a los directivos, en aras de conseguir el éxito de la organización.

- a) Administrativa
- b) Contable
- c) De mercados
- d) Del personal
- e) De los equipos

La _____ tiene la función de reunir, registrar, clasificar, resumir y emitir información de actividades financieras de la empresa.

- a) Organización
- b) Planeación
- c) Administración
- d) Informática
- e) Contabilidad

A.3.3. Observa la balanza de comprobación que se muestra a continuación.

Compañía XYZ, S. A. de C. V.				
Balanza de comprobación				
Al 31 de Diciembre de 200X6 y de 20X7				
Pesos sin centavos				
Nombre de la Cuenta	Saldos 20X6		Saldos 20X7	
	Debe	Haber	Debe	Haber
Efectivo e Inversiones Temporales	88,899		232,492	
Cuentas por Cobrar	5,021,720		4,650,297	
Inventarios	763,341		912,293	
Pagos Anticipados	22,820		15,124	
Inmueble			2,800,000	
Depreciación Acumulada de Inmuebles				70,000
Proveedores y otros Pasivos		2,224,780		2,415,786
Crédito Hipotecario				1,827,442
Capital Social		3,000,000		3,000,000
Reserva Legal				33,600
Utilidad del Ejercicio 200A(*)		672,000		336,000
Ventas				7,075,093
Costo de Ventas			4,701,215	
Gastos de Operación			1,084,875	
Costo Integral de Financiamiento			361,625	
Totales	5,896,780	5,896,780	14,757,921	14,757,921

(*) De conformidad con los acuerdos derivados de la Asamblea General de Accionistas celebrada el 28 de Marzo del Año 20X7, se tomó la decisión de crear Reserva Legal y se decretó un reparto de dividendos por un monto de \$ 302,400.00

Elabora:

1. El estado de situación financiera
2. El estado de resultados
3. El estado de cambios en la situación financiera
4. El estado de variaciones en el capital contable

Establece las conclusiones que consideres pertinentes en el caso.

A.3.4. Elige la respuesta correcta:

Los documentos elaborados sobre la base de las operaciones de la empresa, en periodos determinados por leyes, reglamentos, disposiciones sobre la materia y necesidades particulares de cada organización, con el fin de

proporcionar información útil para el futuro y la marcha de cada una de ellas, se denominan estados:

- a) De variaciones
- b) De resultados
- c) Financieros
- d) De solvencia
- e) De situación financiera

_____ se define como el conjunto cuantificable de los beneficios económicos futuros fundamentales esperados y controlados por una entidad; están representados por efectivo, derechos, bienes o servicios, como consecuencia de las transacciones pasadas o de otros eventos ocurridos.

- a) Activo
- b) Capital
- c) Reserva legal
- d) Pasivo
- e) Utilidad

Estado de _____ es el estado contable que muestra las cantidades de utilidad o pérdida de una empresa, como consecuencia de sus operaciones realizadas por un periodo determinado.

- a) Cambios
- b) Situación financiera
- c) Rentabilidad
- d) Resultados
- e) Variaciones

Estado de _____ muestra al accionista, al socio o al propietario las modificaciones que ha sufrido su patrimonio o la proporción que le corresponde durante un ejercicio.

- a) Flujos de efectivo
- b) Variaciones en el capital contable
- c) Situación financiera

- d) Pérdidas y ganancias
- e) Rentabilidad

Uno de los elementos que componen el capital es el capital:

- a) De la administración
- b) De trabajo
- c) Rentable
- d) Contable
- e) Social

A.3.5. Indica si las aseveraciones son verdaderas o falsas

Las técnicas o métodos para analizar los estados financieros permiten establecer un diagnóstico de las condiciones financieras en las que se encuentra un ente, a fin de realizar una correcta toma de decisiones.

- a) Verdadero
- b) Falso

Los métodos de análisis financiero son los procedimientos utilizados para ampliar, separar y juntar los datos descriptivos y numéricos que integran los estados financieros.

- a) Verdadero
- b) Falso

Los inversores son un ente económico que se encuentra interesado en el objeto del análisis y la interpretación de los estados financieros.

- a) Verdadero
- b) Falso

La liquidez es un aspecto que forma parte del objeto del análisis y la interpretación de los estados financieros.

- a. Verdadero
- b. Falso

Los métodos de análisis e interpretación de los estados financieros que actualmente se aplican tienen como objeto alguno de los tres aspectos fundamentales que los integran. Pueden ser internos o externos.

- a) Verdadero
- b) Falso

A.3.6. Elige la respuesta correcta:

Las técnicas o métodos para analizar los estados financieros permiten establecer una correcta:

- a) Decisión
- b) Respuesta
- c) Solución
- d) Acción
- e) Dirección

_____ es el nivel de facilidad que tiene la empresa para generar un beneficio con sus activos cuando éstos quedan destinados a la operación como tal, con el fin de convertir lo que producen en una serie de beneficios.

- a) Productividad
- b) Rentabilidad
- c) Utilidad
- d) Activo
- e) Pasivo

Se refiere al máximo rendimiento de los resultados de las operaciones de una empresa; determina si se han aprovechado los recursos con que cuenta la empresa para obtener la utilidad óptima.

- a) Capital contable

- b) Reserva
- c) Utilidad
- d) Rentabilidad
- e) Productividad

Con respecto al negocio, es el objeto del análisis y la interpretación de los estados financieros, con el fin de lograr los niveles óptimos de los activos líquidos; la cuestión es cuáles son tales niveles óptimos. Esta es una función de la:

- a) Contabilidad
- b) Ingeniería industrial
- c) Administración financiera
- d) Informática
- e) Administración pública

A.3.7. Elige la respuesta correcta:

Los documentos elaborados sobre la base de las operaciones de la empresa, en periodos determinados por leyes, reglamentos, disposiciones sobre la materia y las necesidades particulares de cada organización, con el fin de proporcionar información útil para el futuro y la marcha de cada una de ellas, se denominan estados:

- a) De variaciones
- b) De resultados
- c) Financieros
- d) De solvencia
- e) De situación financiera

_____ se define como el conjunto cuantificable de los beneficios económicos futuros fundamentales esperados y controlados por una entidad, representados por efectivo, derechos, bienes o servicios, como consecuencia de las transacciones pasadas o de otros eventos ocurridos.

- a) Activo
- b) Capital
- c) Reserva legal
- d) Pasivo
- e) Utilidad

Estado de _____ se define como el estado contable que muestra las cantidades de utilidad o pérdida de una empresa, como consecuencia de sus operaciones realizadas por un periodo determinado.

- a) Cambios
- b) Situación financiera
- c) Rentabilidad
- d) Resultados
- e) Variaciones

Estado de _____ muestra al accionista, al socio o al propietario las modificaciones que ha sufrido su patrimonio o la proporción que le corresponde durante un ejercicio.

- a) Flujos de efectivo
- b) Variaciones en el capital contable
- c) Situación financiera
- d) Pérdidas y ganancias
- e) Rentabilidad

Uno de los elementos que componen el capital es el capital:

- a) De la administración
- b) De trabajo
- c) Rentable
- d) Contable
- e) Social

A.3.8. Elige la respuesta correcta:

Los documentos elaborados sobre la base de las operaciones de la empresa, en periodos determinados por leyes, reglamentos, disposiciones sobre la materia y las necesidades particulares de cada organización, con el fin de proporcionar información útil para el futuro y la marcha de cada una de ellas, se denominan estados:

- a) De variaciones
- b) De resultados
- c) Financieros
- d) De solvencia
- e) De situación financiera

_____ es el conjunto cuantificable de los beneficios económicos futuros fundamentales esperados y controlados por una entidad, representados por efectivo, derechos, bienes o servicios, como consecuencia de las transacciones pasadas o de otros eventos ocurridos.

- a) Activo
- b) Capital
- c) Reserva legal
- d) Pasivo
- e) Utilidad

Estado de _____ se define como el estado contable que muestra las cantidades de utilidad o pérdida de una empresa, como consecuencia de sus operaciones realizadas por un periodo determinado.

- a) Cambios
- b) Situación financiera
- c) Rentabilidad
- d) Resultados
- e) Variaciones

Estado de _____ muestra al accionista, al socio o al propietario las modificaciones que ha sufrido su patrimonio o la proporción que le corresponde durante un ejercicio.

- a. Flujos de efectivo
- b) Variaciones en el capital contable
- c) Situación financiera
- d) Pérdidas y ganancias
- e) Rentabilidad

A.3.9. Observa la siguiente balanza de comprobación de la empresa XYZ, SA de CV.

Compañía XYZ, S. A. de C. V.				
Balanza de comprobación				
Al 31 de Diciembre de 200X6 y de 20X7				
Pesos sin centavos				
Nombre de la Cuenta	Saldos 20X6		Saldos 20X7	
	Debe	Haber	Debe	Haber
Efectivo e Inversiones Temporales	88,899		232,492	
Cuentas por Cobrar	5,021,720		4,650,297	
Inventarios	763,341		912,293	
Pagos Anticipados	22,820		15,124	
Inmueble			2,800,000	
Depreciación Acumulada de Inmuebles				70,000
Proveedores y otros Pasivos		2,224,780		2,415,786
Crédito Hipotecario				1,827,442
Capital Social		3,000,000		3,000,000
Reserva Legal				33,600
Utilidad del Ejercicio 200A(*)		672,000		336,000
Ventas				7,075,093
Costo de Ventas			4,701,215	
Gastos de Operación			1,084,875	
Costo Integral de Financiamiento			361,625	
Totales	5,896,780	5,896,780	14,757,921	14,757,921

(*) De conformidad con los acuerdos derivados de la Asamblea General de Accionistas celebrada el 28 de Marzo del Año. 20X7, se tomó la decisión de crear Reserva Legal y se decretó un reparto de dividendos por un monto de \$ 302,400.00

Utilizando el análisis de porcentajes integrales, de acuerdo con la siguiente balanza de comprobación, con cifras al 31 de diciembre del 20X6 y al 31 de diciembre del 20X7, relativa al año actual, considerando que no hubo inflación en las cifras, elabora:

- a. Estado de situación financiera
- b. Estado de resultados
- c. Una interpretación de los componentes porcentuales obtenidos

Asimismo, establece las conclusiones que consideres pertinentes en el caso.

A.3.10. Elige la respuesta correcta:

A los estados financieros convertidos a porcentajes integrales también se les conoce como estados de base:

- a) Diferencial
- b) Financiera
- c) Aritmética
- d) Variable
- e) Común

El análisis financiero de los estados financieros convertidos a porcentajes integrales busca reducir las cifras expresadas en los estados financieros mediante un análisis:

- a) Comparativo
- b) Fijo
- c) Financiero
- d) De resultados
- e) Vertical

¿Qué característica general tiene el análisis de los estados financieros al aplicar el método de porcentajes integrales si sus cantidades son expresadas en dólares, francos o pesos?

- a) Sus cantidades no varían y cambian
- b) Sus cantidades son proporcionales y cambian
- c) Sus cantidades varían y cambian
- d) Sus cantidades son proporcionales y no cambian
- e) Sus cantidades no varían y no cambian

En el caso del estado de situación financiera, ¿qué conceptos de dicho estado considera sus porcentajes integrales a 100?

- a) Capital, flujo de efectivo y utilidad
- b) Activo, pasivo y capital
- c) Activo, pasivo y reserva legal
- d) Activo, capital y utilidad
- e) Pasivo, capital y amortización

En el caso del estado de resultados, ¿qué concepto de dicho estado considera su porcentaje integral a 100?

- a) Costo de ventas
- b) Capital de trabajo
- c) Ventas
- d) Almacén
- e) Inventarios

A.3.11. Observa la siguiente balanza de comprobación de la empresa XYZ, SA de CV.

Compañía XYZ, S. A. de C. V.				
Balanza de comprobación				
Al 31 de Diciembre de 200X6 y de 20X7				
Pesos sin centavos				
Nombre de la Cuenta	Saldos 20X6		Saldos 20X7	
	Debe	Haber	Debe	Haber
Efectivo e Inversiones Temporales	88,899		232,492	
Cuentas por Cobrar	5,021,720		4,650,297	
Inventarios	763,341		912,293	
Pagos Anticipados	22,820		15,124	
Inmueble			2,800,000	
Depreciación Acumulada de Inmuebles				70,000
Proveedores y otros Pasivos		2,224,780		2,415,786
Crédito Hipotecario				1,827,442
Capital Social		3,000,000		3,000,000
Reserva Legal				33,600
Utilidad del Ejercicio 200A(*)		672,000		336,000
Ventas				7,075,093
Costo de Ventas			4,701,215	
Gastos de Operación			1,084,875	
Costo Integral de Financiamiento			361,625	
Totales	5,896,780	5,896,780	14,757,921	14,757,921

(*) De conformidad con los acuerdos derivados de la Asamblea General de Accionistas celebrada el 28 de Marzo del Año. 20X7, se tomó la decisión de crear Reserva Legal y se decretó un reparto de dividendos por un monto de \$ 302,400.00

Elabora:

1. El estado de situación financiera
2. El estado de resultados
3. El estado de cambios en la situación financiera
4. El estado de variaciones en el capital contable

Considera que las cifras son al 31 de diciembre de 20X6 y al 31 de diciembre de 20X7, relativa al año actual, y que no hubo inflación en las cifras. Elabora:

- a. El análisis por razones financieras de liquidez
- b. El análisis por razones financieras de actividad
- c. El análisis de razones financieras por endeudamiento
- d. El análisis de razones financieras por rentabilidad
- e. El análisis de razones financieras por flujos de efectivo

Asimismo, establece las conclusiones que consideres pertinentes en el caso.

A.3.12. Observa la siguiente balanza de comprobación de la empresa XYZ, SA de CV.

Compañía XYZ, S. A. de C. V.				
Balanza de comprobación				
Al 31 de Diciembre de 200X6 y de 20X7				
Pesos sin centavos				
Nombre de la Cuenta	Saldos 20X6		Saldos 20X7	
	Debe	Haber	Debe	Haber
Efectivo e Inversiones Temporales	88,899		232,492	
Cuentas por Cobrar	5,021,720		4,650,297	
Inventarios	763,341		912,293	
Pagos Anticipados	22,820		15,124	
Inmueble			2,800,000	
Depreciación Acumulada de Inmuebles				70,000
Proveedores y otros Pasivos		2,224,780		2,415,786
Crédito Hipotecario				1,827,442
Capital Social		3,000,000		3,000,000
Reserva Legal				33,600
Utilidad del Ejercicio 200A(*)		672,000		336,000
Ventas				7,075,093
Costo de Ventas			4,701,215	
Gastos de Operación			1,084,875	
Costo Integral de Financiamiento			361,625	
Totales	5,896,780	5,896,780	14,757,921	14,757,921

(*) De conformidad con los acuerdos derivados de la Asamblea General de Accionistas celebrada el 28 de Marzo del Año. 20X7, se tomó la decisión de crear Reserva Legal y se decretó un reparto de dividendos por un monto de \$ 302,400.00

La balanza muestra cifras al 31 de diciembre de 20X6 y al 31 de diciembre de 20X7, relativa al año actual. Utilizando el análisis por el método de DuPont, considerando que no hubo inflación en las cifras, elabora:

1. Estado de situación financiera.
2. Estado de resultados.
3. De acuerdo con la información financiera proporcionada por el estado de situación financiera y el estado de resultados, determina el margen neto de utilidades (MNU) y la rotación de activos totales (RAT).

4. De acuerdo con la información financiera proporcionada por el estado de situación financiera y el estado de resultados, determina el rendimiento de la inversión (RI).
5. De acuerdo con la información financiera proporcionada por el estado de situación financiera y el estado de resultados, determina el multiplicador de capital social.
6. De acuerdo con la información financiera proporcionada por el estado de situación financiera y el estado de resultados, determina el rendimiento sobre el capital social (RCS).

Asimismo, establece las conclusiones que consideres pertinentes en el caso.

A.3.13. Observa la siguiente balanza de comprobación de la empresa XYZ, SA de CV.

Se muestran cifras al 31 de diciembre de 20X6 y al 31 de diciembre de 20X7, relativa al año actual.

Compañía XYZ, S. A. de C. V.				
Balanza de comprobación				
Al 31 de Diciembre de 200X6 y de 20X7				
Pesos sin centavos				
Nombre de la Cuenta	Saldos 20X6		Saldos 20X7	
	Debe	Haber	Debe	Haber
Efectivo e Inversiones Temporales	88,899		232,492	
Cuentas por Cobrar	5,021,720		4,650,297	
Inventarios	763,341		912,293	
Pagos Anticipados	22,820		15,124	
Inmueble			2,800,000	
Depreciación Acumulada de Inmuebles				70,000
Proveedores y otros Pasivos		2,224,780		2,415,786
Crédito Hipotecario				1,827,442
Capital Social		3,000,000		3,000,000
Reserva Legal				33,600
Utilidad del Ejercicio 200A(*)		672,000		336,000
Ventas				7,075,093
Costo de Ventas			4,701,215	
Gastos de Operación			1,084,875	
Costo Integral de Financiamiento			361,625	
Totales	5,896,780	5,896,780	14,757,921	14,757,921

(*) De conformidad con los acuerdos derivados de la Asamblea General de Accionistas celebrada el 28 de Marzo del Año.

20X7, se tomó la decisión de crear Reserva Legal y se decretó un reparto de dividendos por un monto de \$ 302,400.00

Utilizando el análisis de aumentos o disminuciones, considerando que no hubo inflación en las cifras, elabora:

1. Estado de situación financiera
2. Estado de resultados
3. Interpretación de las cifras obtenidas

Asimismo, establece las conclusiones que consideres pertinentes en el caso.

A.3.14. Elige la respuesta correcta:

A los análisis de los estados financieros comparativos en términos de dinero se les designa con el nombre de estados:

- a) Por método de DuPont
- b) Por razones financieras
- c) Por porcentos integrales
- d) Comparativos con aumentos o disminuciones
- e) De tendencias

El análisis financiero de los estados financieros comparativos, con aumentos o disminuciones, que busca ver los cambios obtenidos de un periodo con respecto a otro, sin afectar su visión en forma de dinero, de tal forma que facilite la comprensión y asimilación, lo hace mediante el análisis:

- a) Horizontal y comparativo
- b) Vertical y fijo
- c) Vertical y financiero
- d) Vertical y de resultados
- e) Horizontal y de utilidad

Las cifras expresadas en forma porcentual de los aumentos o las disminuciones permiten obtener los cambios:

- a) Variables
- b) Proporcionales
- c) De constantes
- d) De variables
- e) Variables de partidas

Si alguna partida tiene valor en el año base y ninguno en el otro, la disminución es del:

- a) 0%
- b) 90%
- c) 50%
- d) 25%
- e) 100%

En este método de aumentos o disminuciones se da el efecto de la pérdida del poder adquisitivo de la:

- a) Acción
- b) Inflación
- c) Moneda
- d) Utilidad
- e) Liquidez

A.3.15. Observa la siguiente balanza de comprobación de la empresa XYZ, SA de CV. Muestra cifras al 31 de diciembre de 20X6 y al 31 de diciembre de 20X7, relativa al año actual.

Compañía XYZ, S. A. de C. V.				
Balanza de comprobación				
Al 31 de Diciembre de 200X6 y de 20X7				
Pesos sin centavos				
Nombre de la Cuenta	Saldos 20X6		Saldos 20X7	
	Debe	Haber	Debe	Haber
Efectivo e Inversiones Temporales	88,899		232,492	
Cuentas por Cobrar	5,021,720		4,650,297	
Inventarios	763,341		912,293	
Pagos Anticipados	22,820		15,124	
Inmueble			2,800,000	
Depreciación Acumulada de Inmuebles				70,000
Proveedores y otros Pasivos		2,224,780		2,415,786
Crédito Hipotecario				1,827,442
Capital Social		3,000,000		3,000,000
Reserva Legal				33,600
Utilidad del Ejercicio 200A(*)		672,000		336,000
Ventas				7,075,093
Costo de Ventas			4,701,215	
Gastos de Operación			1,084,875	
Costo Integral de Financiamiento			361,625	
Totales	5,896,780	5,896,780	14,757,921	14,757,921

(*) De conformidad con los acuerdos derivados de la Asamblea General de Accionistas celebrada el 28 de Marzo del Año. 20X7, se tomó la decisión de crear Reserva Legal y se decretó un reparto de dividendos por un monto de \$ 302,400.00

Utilizando el análisis de tendencias y considerando que no hubo inflación en las cifras, elabora:

1. Estado de situación financiera
2. Estado de resultados
3. Interpretación de las cifras obtenidas

Asimismo, establece las conclusiones que consideres pertinentes en el caso.

A.3.16. Elige la respuesta correcta:

A los estados financieros convertidos a números índices se les conoce como estados:

- a) Por método de DuPont
- b) Por razones financieras
- c) Porcentajes integrales
- d) Comparativos con aumentos o disminuciones
- e) De tendencias

El análisis financiero de los estados financieros convertidos a números índices o tendencias, que busca reducir las cifras expresadas en los estados financieros, y ve los cambios obtenidos de un periodo con respecto a otro sin afectar su visión en forma de dinero, de tal forma que facilita la comprensión y asimilación, lo hace mediante el análisis:

- a) Horizontal y comparativo
- b) Vertical y fijo
- c) Vertical y financiero
- d) Vertical y de resultados
- e) Horizontal y de utilidad

Para poder aplicar el análisis financiero por tendencias, es necesario determinar cuál será el año base, es decir, igual a:

- a) 80
- b) 100
- c) 0
- d) 90
- e) 50

Generalmente, ¿qué periodo es el que se selecciona para un análisis de estados financieros por el método de tendencias?

- a) Tercero
- b) Quinto
- c) Cuarto

- d) Primero
- e) Segundo

¿Cómo se llama al periodo con el que se inicia un análisis por tendencias?

- a) Año accionario
- b) Año inflacionario
- c) Año base
- d) Año secundario
- e) Año terciario

A.3.17. Resuelve los problemas que a continuación se exponen utilizando el análisis de tasas de crecimiento:

- Beta, SA, vendió en el presente ejercicio 650 millones de pesos y obtuvo una utilidad de 85 millones; el activo total es de 1,600 mdp, el pasivo total es de 700 mdp y el capital contable es de 1,000 mdp. La tasa de retención de utilidades es del 100%. Determina el valor de la tasa proyectada de crecimiento sostenido.
- Beta, SA, vendió en el presente ejercicio 650 millones de pesos y obtuvo una utilidad de 85 millones; el activo total es de 1,600 mdp, el pasivo total es de 700 mdp y el capital contable es de 1,000 mdp. La tasa de retención de utilidades es del 100%. Ahora bien, se estima para el siguiente año una revaluación de activos por la cantidad de 150 millones. Determina el valor de la tasa proyectada de crecimiento sostenido.
- Beta, SA, vendió en el presente ejercicio 650 millones de pesos y obtuvo una utilidad de 85 millones; el activo total es de 1,600 mdp, el pasivo total es de 700 mdp y el capital contable es de 1,000 mdp. No hay dividendos decretados ni por pagar, y para el siguiente año se estiman

nuevas aportaciones de accionistas por 400 millones. Determina el valor de la tasa proyectada de crecimiento sostenido.

Al terminar, establece las conclusiones que consideres pertinentes en el caso.

A.3.18. Elige la respuesta correcta:

A los análisis de los estados financieros proyectados a una tasa de crecimiento se les conoce como:

- a) Método de DuPont
- b) Método por razones financieras
- c) Métodos y modelos de tasa proyectada de crecimiento sostenido
- d) Métodos verticales
- e) Métodos horizontales

El modelo de tasa proyectada de crecimiento sostenido normal tiene por objeto proyectar la tasa:

- a) De crecimiento sostenido empresarial
- b) De crecimiento sostenido bancaria
- c) De crecimiento sostenido con reevaluación de activos
- d) De crecimiento sostenida financiera
- e) Proyectada de crecimiento sostenido con ingresos de capital fresco

La tasa _____ es el modelo que tiene por objeto proyectar la tasa de crecimiento sostenido empresarial cuando ingresa capital fresco.

- a) De crecimiento sostenido empresarial
- b) De crecimiento sostenido bancaria
- c) De crecimiento sostenido con reevaluación de activos
- d) De crecimiento sostenida financiera
- e) Proyectada de crecimiento sostenido con ingresos de capital fresco

La tasa _____ es el modelo que tiene por objeto proyectar la tasa de crecimiento sostenido empresarial cuando se revalúan activos.

- a. De crecimiento sostenido empresarial
- b. De crecimiento sostenido con reevaluación de activos
- c. De crecimiento sostenido bancaria
- d. De crecimiento sostenida financiera
- e. Proyectada de crecimiento sostenido con ingresos de capital fresco

El análisis de los estados financieros proyectados a tasas de crecimiento sostenido constituye un método analítico que permite determinar la tasa proyectada de crecimiento sostenido, dado un nivel de:

- a) Capital
- b) Liquidez
- c) Rentabilidad
- d) Endeudamiento
- e) Utilidad

A.3.19. A continuación se muestra la balanza de comprobación de la empresa XYZ, SA de CV. Se muestran cifras al 31 de diciembre de 20X6 y al 31 de diciembre de 20X7, relativa al año actual.

Compañía XYZ, S. A. de C. V.				
Balanza de comprobación				
Al 31 de Diciembre de 200X6 y de 20X7				
Pesos sin centavos				
Nombre de la Cuenta	Saldos 20X6		Saldos 20X7	
	Debe	Haber	Debe	Haber
Efectivo e Inversiones Temporales	88,899		232,492	
Cuentas por Cobrar	5,021,720		4,650,297	
Inventarios	763,341		912,293	
Pagos Anticipados	22,820		15,124	
Inmueble			2,800,000	
Depreciación Acumulada de Inmuebles				70,000
Proveedores y otros Pasivos		2,224,780		2,415,786
Crédito Hipotecario				1,827,442
Capital Social		3,000,000		3,000,000
Reserva Legal				33,600
Utilidad del Ejercicio 200A(*)		672,000		336,000
Ventas				7,075,093
Costo de Ventas			4,701,215	
Gastos de Operación			1,084,875	
Costo Integral de Financiamiento			361,625	
Totales	5,896,780	5,896,780	14,757,921	14,757,921

(*) De conformidad con los acuerdos derivados de la Asamblea General de Accionistas celebrada el 28 de Marzo del Año 20X7, se tomó la decisión de crear Reserva Legal y se decretó un reparto de dividendos por un monto de \$ 302,400.00

Utilizando el análisis de tasas de crecimiento y considerando que no hubo inflación en las cifras, elabora:

1. Estado de situación financiera
2. Estado de resultados
3. Proyección de los estados financieros para el siguiente ejercicio
4. Un análisis financiero utilizando el método del análisis gráfico

Por último, establece las conclusiones que consideres pertinentes en el caso.

A.3.20. Elige la respuesta correcta:

A los análisis de los estados financieros proyectados que constituyen un método analítico para comparar los estados financieros de uno o varios periodos de la entidad en cualquier término, en forma gráfica, se les denomina método(s):

- a) de Du-Pont
- b) por razones financieras
- c) gráfico
- d) verticales
- e) horizontales

Generalmente, las gráficas se hacen para destacar información muy importante, donde se muestren las (los):

- a) tendencias
- b) tasas
- c) constantes
- d) límites
- e) variables aleatorias

Los administradores de las empresas usan el método gráfico con mucha frecuencia en sus informes:

- a) semanales
- b) bimestrales
- c) semestrales
- d) mensuales
- e) anuales

Se emplean con frecuencia las gráficas de tipo:

- a) cilíndrico
- b) cartesiano
- c) esférico
- d) polar
- e) newtoniana

Los datos estadísticos son la forma en que las cifras de los estados financieros se condensan para poderlos expresar a través de medios:

- a) comerciales
- b) periodísticos
- c) de comunicación
- d) gráficos
- e) de producción

A.3.21. Elige la respuesta correcta:

Los flujos de _____ se refieren a las entradas menos las salidas de efectivo en el periodo en curso.

- a) efectivo
- b) crédito
- c) ahorro
- d) plástico
- e) materia prima

Los flujos de _____ difieren de las acumulaciones de los ingresos como medición del desempeño.

- a) materia prima
- b) efectivo
- c) crédito
- d) ahorros
- e) producción

Tiene como propósito el proporcionar información sobre las entradas y salidas de efectivo durante un periodo. En él se distinguen los orígenes y su aplicación.

- a) estado de situación financiera
- b) estado cambios en el capital contable
- c) estado de flujos de efectivo
- d) estado pro-forma
- e) estado de resultados

La empresa se mantiene mediante la planeación de los flujos de efectivo necesarios para cubrir sus obligaciones y adquirir los activos necesarios, con el fin de lograr las metas que se ha propuesto. A esto se le denomina:

- a) utilidad
- b) costo de capital
- c) rentabilidad
- d) solvencia
- e) liquidez

Es la cercanía de los activos y pasivos al efectivo.

- a) solvencia
- b) utilidad
- c) costo de capital
- d) rentabilidad
- e) liquidez

Es la capacidad de pagar las deudas cuando llegan a su vencimiento.

- a) costo de capital
- b) apalancamiento
- c) utilidad
- d) rentabilidad
- e) solvencia

Las actividades _____ se relacionan con las utilidades de una entidad.

- a) productivas
- b) de financiamiento
- c) de mercado
- d) de operación
- e) de inversión

El método _____ ajusta cada partida de ingreso por las acumulaciones relacionadas, y supuestamente constituye un mejor procedimiento para evaluar el monto de las entradas (salidas) de efectivo de las operaciones.

- a) indirecto
- b) gráfico
- c) directo
- d) de tasas de rendimiento
- e) mixto

En ocasiones, los usuarios calculan el ingreso neto más depreciación y amortización como un sustituto elemental del flujo de efectivo. Una variante de esta medición es la popular:

- a) TIR
- b) EBITDA
- c) TREMA
- d) IR
- e) ROI

La EBITDA y otros indicadores por el estilo interpretan de manera equivocada el carácter del gasto de depreciación, y pasan por alto información interesante que se pone de manifiesto con el examen de los cambios en las cuentas del:

- a) capital de trabajo
- b) inventario
- c) costo de capital
- d) arrendamiento financiero
- e) apalancamiento

Cuestionario de autoevaluación

1. ¿Qué es la información financiera?
2. ¿Qué aspectos comprende la información financiera?
3. ¿Cuál es el papel de la contabilidad en la información financiera?
4. ¿Cuáles son las características de los informes?
5. ¿Qué importancia tienen los informes?
6. ¿Cuáles son las características de la información financiera?
7. ¿Qué comprende la información contable en el desarrollo y funcionamiento de la empresa?
8. ¿Qué son los estados financieros de la contabilidad?
9. Define el estado de situación financiera.
10. Define el estado de resultados.
11. Define el estado de cambios en la situación financiera.
12. Define el estado de variaciones en el capital contable.
13. ¿Qué cuentas y subcuentas básicas componen el estado de situación financiera?
14. ¿Qué cuentas básicas componen el estado de resultados?
15. ¿Qué cuentas básicas componen el estado de cambios en la situación financiera?
16. ¿Qué son las partidas virtuales?
17. ¿Qué cuentas básicas componen el estado de variaciones en el capital contable?
18. ¿Qué son los estados financieros?
19. ¿Cuáles son los términos importantes para el análisis financiero? ¿Por qué?
20. ¿Cómo se clasifican los métodos de análisis financiero?
21. ¿Cómo se definen los métodos verticales?
22. ¿Cómo se definen los métodos horizontales?
23. ¿Cuáles métodos de análisis financiero corresponden a los métodos verticales?
24. ¿Cuáles métodos de análisis financiero corresponden a los métodos horizontales?

25. ¿En qué consiste el análisis financiero de porcentajes integrales?
26. ¿Cuáles son los estados financieros a los que se aplica dicho análisis?
27. ¿Cómo se lleva a cabo este análisis?
28. ¿Qué característica tiene este análisis en sus estados financieros?
29. ¿Cómo se aplica el análisis horizontal en el análisis de los estados financieros de porcentajes integrales?
30. ¿Qué son las razones financieras?
31. ¿Cuáles son los usos de las razones financieras?
32. ¿Cómo se clasifica la interpretación de estados financieros a través de razones financieras?
33. ¿Qué son las limitaciones y los problemas de las razones financieras?
34. ¿Cuáles son las limitaciones y los problemas del análisis financiero por razones financieras?
35. Para ti, ¿cuál es la importancia del análisis por razones financieras?
36. Explica cada uno de los grupos de razones financieras.
37. ¿Cuáles son las razones financieras de liquidez?
38. ¿Cuáles son las razones financieras de actividad?
39. ¿Cuáles son las razones financieras de endeudamiento?
40. ¿Cuáles son las razones financieras de rentabilidad?
41. ¿Cuáles son las razones financieras de flujo de efectivo?
42. Explica qué es sistema DuPont.
43. Define el rendimiento de la inversión (RI).
44. Define el rendimiento sobre el capital social (RCS).
45. ¿Qué diferencias existen entre el rendimiento de la inversión (RI) y el rendimiento del capital social (RCS)?.
46. ¿Cuál de las dos medidas resulta de mayor interés para los propietarios de la empresa? ¿Por qué?
47. Son tres las áreas de análisis que se combinan en el sistema de análisis de DuPont, ¿cuáles son?, ¿en qué forma se combinan para describir el rendimiento del capital social de la empresa (RCS)?.
48. ¿En qué consiste el análisis financiero de aumentos o disminuciones?
49. ¿Cuáles son los estados financieros a los que se aplica dicho análisis?
50. ¿Cómo se lleva a cabo este análisis?

51. ¿Qué característica tiene este análisis en sus estados financieros?
52. ¿Cómo se aplica el análisis horizontal en el análisis de los estados financieros de aumentos o disminuciones?
53. ¿En qué consiste el análisis financiero de tendencias?
54. ¿Cuáles son los estados financieros a los que se aplica dicho análisis?
55. ¿Cómo se lleva a cabo este análisis?
56. ¿Qué característica tiene este análisis en sus estados financieros?
57. ¿Cómo se aplica el análisis horizontal en el análisis de los estados financieros de tendencias?
58. ¿En qué consiste el análisis financiero por el método de tasa de crecimiento?
59. ¿Cuáles son los estados financieros a los que se aplica dicho análisis?
60. ¿Cómo se lleva a cabo este análisis?
61. ¿Qué característica tiene este análisis en sus estados financieros?
62. ¿Cómo se aplica el análisis horizontal en el análisis de los estados financieros por método de tasa de crecimiento?
63. ¿En qué consiste el análisis financiero por el método gráfico?
64. ¿Cuáles son los estados financieros a los que se aplica dicho análisis?
65. ¿Cómo se lleva a cabo este análisis?
66. ¿Qué característica tiene este análisis en sus estados financieros?
67. ¿Cómo se aplica el análisis horizontal en el análisis de los estados financieros por método gráfico?
68. Explica el análisis financiero por flujos de efectivo.
69. ¿Cuál es la importancia del análisis de flujos de efectivo?
70. ¿Cuál son las actividades que componen el informe de flujos de efectivo?
Explícalas.
71. ¿Cuáles son los métodos que se aplican para medir el flujo de efectivo?
Explícalos.
72. ¿Qué es la EBITDA?, ¿qué mide?
73. ¿Cuáles son las limitaciones de la EBITDA?

Examen de autoevaluación

1. Las características fundamentales de la información financiera son:
 - a) solvencia, liquidez y utilidad
 - b) provisionalidad, solvencia y utilidad
 - c) solvencia, rentabilidad y confiabilidad
 - d) utilidad, solvencia y rentabilidad
 - e) utilidad, confiabilidad y provisionalidad

2. Los documentos elaborados sobre la base de las operaciones de la empresa, en periodos determinados por leyes, reglamentos, disposiciones sobre la materia y necesidades particulares de cada organización, con el fin de proporcionar información útil para el futuro, se denominan estados:
 - a) de variaciones
 - b) de resultados
 - c) financieros
 - d) de solvencia
 - e) de situación financiera

3. Estado de _____ muestra al accionista, al socio o al propietario las modificaciones que ha sufrido su patrimonio o la proporción que le corresponde durante un ejercicio.
 - a) flujos de efectivo
 - b) variaciones en el capital contable
 - c) situación financiera
 - d) pérdidas y ganancias
 - e) estado de rentabilidad

4. _____ se define como una situación de crédito presente; es decir, si se dice que una persona tiene capacidad es porque en estos instantes no merece crédito.
- a) productividad
 - b) eficiencia
 - c) utilidad
 - d) solvencia
 - e) liquidez
5. _____ se define como el conjunto cuantificable de los beneficios económicos futuros fundamentales esperados y controlados por una entidad, representados por efectivo, derechos, bienes o servicios, como consecuencia de las transacciones pasadas o de otros eventos ocurridos.
- a) activo
 - b) capital
 - c) reserva legal
 - d) pasivo
 - e) utilidad
6. Los estados financieros convertidos a porcentajes integrales se conocen como estados de base:
- a) diferencial
 - b) financiera
 - c) aritmética
 - d) variable
 - e) común

7. El análisis financiero de los estados financieros comparativos con aumentos o disminuciones, que busca ver los cambios obtenidos de un periodo con respecto a otro, sin afectar su visión en forma de dinero, de tal forma que facilite la comprensión y asimilación, se hace mediante el análisis:
- a) horizontal y comparativo
 - b) vertical y fijo
 - c) vertical y financiero
 - d) vertical y de resultados
 - e) horizontal y de utilidad
8. A los estados financieros convertidos a números índices se les conoce como estados:
- a) por método de dupont
 - b) por razones financieras
 - c) de tendencias
 - d) comparativos con aumentos o disminuciones
 - e) porcentajes integrales
9. A los análisis de los estados financieros proyectados que constituyen un método analítico que permite comparar los estados financieros de uno o más periodos de la entidad en cualquier término, en forma gráfica, se les denomina método(s):
- a) de DuPont
 - b) por razones financieras
 - c) verticales
 - d) gráfico
 - e) horizontales

10. En ocasiones, los usuarios calculan el ingreso neto más depreciación y amortización como un sustituto elemental del flujo de efectivo. Una variante de esta medición es la popular:

- a) TIR
- b) EBITDA
- c) TREMA
- d) IR
- e) ROI

TEMA 4. ADMINISTRACIÓN DEL CAPITAL DE TRABAJO

Objetivo particular

Que el alumno sea capaz de tomar decisiones relacionadas con las operaciones financieras operativas de la empresa.

Temario detallado

- 4.1. Significado de la administración financiera del capital de trabajo
- 4.2. El capital neto de trabajo y sus políticas
- 4.3. La administración del efectivo y las inversiones temporales
- 4.4. La administración del crédito y la cobranza
- 4.5. La administración financiera del inventario
- 4.6. Financiamiento a corto plazo
 - 4.6.1. Fuentes de financiamiento en México
 - 4.6.2. Objetivo del financiamiento a corto plazo y su clasificación
 - 4.6.3. Las fuentes autogeneradas
 - 4.6.4. La cuentas por pagar y el financiamiento de proveedores
 - 4.6.5. Los pasivos acumulados
 - 4.6.6. Préstamos bancarios a corto plazo en México
 - 4.6.7. Financiamiento a corto plazo procedente de las organizaciones auxiliares de crédito
 - 4.6.8. Crédito de la banca popular
 - 4.6.9. Financiamiento bursátil a corto plazo
 - 4.6.10. Otras fuentes de financiamiento a corto plazo:
 - 4.6.11. Financiamiento a corto plazo de organismos no regulados
 - 4.6.12. Préstamos privados
 - 4.6.13. Anticipos de clientes
 - 4.6.14. Garantías en el financiamiento a corto plazo
 - 4.6.15. Características de las garantías
 - 4.6.16. Garantías en cuentas por cobrar
 - 4.6.17. La pignoración de cuentas por cobrar

4.6.18. El factoraje financiero

4.6.19. Garantías en inventarios y los almacenes generales de depósito

Introducción

Muchas situaciones de la vida real requieren de conceptos como administración del capital de trabajo, capital neto de trabajo, administración del efectivo y las inversiones temporales, administración del crédito y la cobranza, administración financiera del inventario o financiamiento a corto plazo, los cuales tienen que ver con la función financiera empresarial. Por lo tanto dentro de la administración financiera existen entes que representan a la función financiera empresarial en cierta manera y por consiguiente son la base importante para una correcta toma de decisiones.

4.1. Significado de la administración del capital de trabajo

Se describirá, explicará, analizará e interpretará el significado de la administración del capital de trabajo; el cual es un concepto que permite a los administradores financieros tomar mejores decisiones dentro de la función financiera empresarial de la cual forman parte.

En los últimos años la **administración del capital de trabajo** ha tenido mucha importancia en el desarrollo de las **empresas** porque implica la **financiación y el manejo de los activos corrientes** los cuales cambian constantemente, por consiguiente implica que los **administradores financieros** estén cambiando constantemente en la **toma de decisiones** de las **empresas** para las cuales sirven (Gitman, 2007, p. 177).

El significado de la **administración del capital de trabajo** es que tiene como objeto el manejo de las cuentas circulantes, las cuales comprenden los activos circulantes y los pasivos a corto plazo.

El significado de la **administración del capital de trabajo** también se fundamenta en manejar correctamente cada una de estas cuentas de **activos circulantes y pasivos a corto plazo** correctamente, a fin de alcanzar el equilibrio entre los grados de **utilidad y riesgo** que maximizan el **valor** de la **empresa**.

El origen y la necesidad del capital de trabajo está basado en el entorno de los flujos de caja de la empresa que pueden ser predecibles, (la preparación del flujo de caja se encuentran en escritos de este canal) también se fundamentan en el conocimiento del vencimiento de las obligaciones con terceros y las condiciones de crédito con cada uno, pero en realidad lo que es esencial y complicado es la predicción de las entradas futuras a caja, ya que los activos como las cuentas por cobrar y los inventarios son rubros que en el corto plazo son de difícil convertibilidad en efectivo, esto pone en evidencia que entre más predecibles sean las entradas a caja futuras, menor será el capital de trabajo que necesita la empresa.

En consecuencia, la administración del capital de trabajo tiene variables de gran importancia cada una de ellas son un punto clave para la administración que realizan los gerentes, directores y encargados de la gestión financiera, es recurrente entonces tomar todas las medidas necesarias para determinar una estructura financiera de capital donde todos los pasivos corrientes financien de forma eficaz y eficiente los activos corrientes y la determinación de un financiamiento óptimo para la generación de utilidad y bienestar social (Gitman, 2007, p. 178).



La administración de capital de trabajo se refiere al manejo de todas las cuentas corrientes de la empresa que incluyen todos los activos y pasivos corrientes, este es un punto esencial para la dirección y el régimen financiero.

La administración de los recursos de la empresa es fundamental para su progreso, porque es este el que mide en gran parte el nivel de solvencia y asegura un margen de seguridad razonable para las expectativas de los gerentes y administradores.

El objetivo primordial de la administración del capital de trabajo es manejar cada uno de los activos y pasivos circulantes de la empresa de tal manera que se mantenga un nivel aceptable de este.

4.2. El capital neto de trabajo y sus políticas

El capital neto de trabajo y sus políticas son términos que permiten a los administradores financieros tomar mejores decisiones dentro de la función financiera empresarial de la cual forman parte.

El **capital neto de trabajo** se define como la diferencia entre el activo circulante y el pasivo a corto plazo.

El **capital neto de trabajo** se define también como la parte de los activos circulantes financiada con fondos a largo plazo.

Las **empresas** tienen como punto medular mantener un **capital neto de trabajo** a fin de contener las entradas y salidas de flujos de efectivo. (Gitman, 2007, p. 180)

Si los **activos circulantes** exceden a los **pasivos a corto plazo** entonces se tiene un **capital neto de trabajo positivo**; en caso contrario este será **negativo**.

Esta relación se debe al grado de predicción de las **entradas y salidas de efectivo**. Es decir, los **desembolsos** son siempre predecibles; pero los **ingresos** no lo son y por consiguiente el comportamiento de estos es lo que debe cuidar el **administrador financiero** (Gitman, 2007, 179-181).

Ejemplo 1

Dada la situación que la empresa XYZ, S.A. de C.V., presenta en la “Tabla Situación Actual de la Empresa XYZ” establece un análisis de ella y qué recomendaciones le darías para la siguiente situación.

Situación Actual de la Empresa XYZ, S.A. de C.V.			
Activos Circulantes		Pasivos a Corto Plazo	
Caja	\$ 500	Cuentas por Pagar	\$ 600
Valores Negociables	200	Documentos por Pagar	800
Cuentas por Cobrar	800	Pasivos Acumulados	200
Inventarios	1,200	Total	\$ 1,600
Total	\$ 2,700		

Tabla Situación Actual de la Empresa XYZ

Solución: La siguiente situación probable, todo con un vencimiento al periodo actual, sería: Cuentas por Pagar de \$ 200, más documentos por pagar de \$ 600, más \$ 100 de pasivos acumulados para un desembolso total de \$ 900. Esto se puede apreciar en la “Tabla Pasivos a corto plazo”.

<i>Pasivos a Corto Plazo</i>	
<i>Cuentas por Pagar</i>	\$ 200
<i>Documentos por Pagar</i>	600
<i>Pasivos Acumulados</i>	100
<i>Total</i>	\$ 900

Tabla Pasivos a Corto Plazo (Gitman, 2007, p. 182)

La “Tabla Pasivos a Corto Plazo” nos permite establecer la siguiente observación: La suma de los \$ 900 usd representa un desembolso seguro; lo que no es seguro es cómo se las va a arreglar la empresa para cubrirlos (Gitman, 2007, p. 183).

Mientras que su cuenta quedaría por lo pronto en \$ 700 usd como sigue: \$ 500 usd de la caja y \$ 200 de valores negociables dado que estos se pueden convertir en efectivo fácilmente.

Los \$ 200 usd que faltarían pueden conseguirse ya sea a través de la realización de ciertas cuentas por cobrar o de la venta de inventarios o ambas.

No se sabe cuándo podrían ocurrir las dos anteriores (inventarios o ambas). Por lo tanto los escenarios probables serían los siguientes:

1. Tengan, cuanto mayor es la probabilidad de que ambos se conviertan en efectivo.
2. Por esta razón, suele recomendarse contar con cierto nivel de capital neto de trabajo a fin de asegurar la disponibilidad de fondos en el momento en que las deudas vengán.

3. En el caso de la empresa XYZ, S.A. de C.V.; cuenta con un capital neto de trabajo de \$ 1,100 usd; lo que le bastaría para cubrir sus adeudos. Porque:
- a) Capital Neto de Trabajo = Activos Circulantes – Pasivos a Corto Plazo
 - b) Capital Neto de Trabajo = \$ 2,700 - \$ 1,600 = \$ 1,100
4. El índice de liquidez de la empresa es de 1.69; es decir, que tiene un nivel de liquidez aceptable en tanto las cuentas por cobrar y los Inventarios permanezcan en actividad. Porque:

Índice de liquidez = Activos Circulantes / Pasivos a Corto Plazo

Índice de liquidez = \$ 2,700 / \$ 1,600 = 1.69

Ahora; si se considera la segunda definición la solución del ejemplo 1 sería la siguiente: La “Tabla Activos, Pasivos y Capital Social” permite establecer la concepción del capital de trabajo como la proporción de activos circulantes financiados mediante fondos a largo plazo. En ella se presenta un tipo de situación financiera para la empresa XYZ, S.A. de C.V., en donde el eje vertical representa una escala de unidades monetarias (dólares) en la que se indican las partidas más importantes del estado de situación financiera. Esta es la siguiente:

Activo		Pasivos y Capital Social	
		0	
		1,000	
		1,600	<i>Pasivos a Corto Plazo</i>
		2,000	-1,600
<i>Activos Circulantes</i>	-2,700	2,700	
	-1,100	3,000	<i>Pasivos a Largo Plazo</i>
		4,000	-2,400
		5,000	<i>Pasivos Totales</i>
<i>Activos Fijos</i>	-4,300	6,000	<i>Fondos a Largo Plazo</i>
		7,000	-\$5,400
<i>Activos Totales</i>			<i>Capital Social</i>
			3,000
			<i>Total de Pasivos y Capital Social</i>

Tabla Activo, Pasivos y Capital Social (Gitman, 2007, p. 184)

De la “Tabla Activo, Pasivos y Capital Social” se pueden observar los siguientes eventos contables:

1. La empresa tiene activos circulantes por \$ 2,700.00; activos fijos de \$4,300.00; cuyos activos totales de \$ 7,000.00.
2. También tiene pasivos a corto plazo de \$ 1,600.00; pasivos a largo plazo de \$ 2,400.00 y un capital social de \$3,000.00.
3. Los fondos a largo plazo (suma del pasivo a largo plazo y el capital social) totalizan \$ 5,400.
4. La parte de los activos circulantes de la empresa han sido financiados con fondos a largo plazo son de \$1,100.00.
5. Todo esto es debido a que los pasivos a corto plazo de la empresa, a condición de que los activos fijos excedan a los pasivos a corto plazo; el monto de dicho exceso debe ser financiado mediante fondos a un plazo aún más largo. (Gitman, 2007, p. 185)

Para una correcta **administración del capital neto de trabajo** frente a la maximización de la utilidad y la minimización del riesgo se debe tener en cuenta:

1. **Naturaleza de la empresa:** Es necesario ubicar la empresa en un contexto de desarrollo social y productivo, ya que el desarrollo de la administración financiera en cada una es de diferente tratamiento.
2. **Capacidad de los activos:** Las empresas siempre buscan por naturaleza depender de sus activos fijos en mayor proporción que de los corrientes para generar sus utilidades, ya que los primeros son los que en realidad generan ganancias operativas.
3. **Costos de financiación:** Las empresas obtienen recursos por medio de los pasivos corrientes y los fondos de largo plazo, en donde los primeros son más económicos que los segundos.
4. **Determinación de la estructura financiera de capital necesaria:** Donde todos los pasivos corrientes financien de forma eficaz y eficiente los activos corrientes y la determinación de un financiamiento óptimo para la generación de utilidad y bienestar social. (Gitman, 2007, p. 186)

Gómez (2001) lo explica así:

La administración de capital de trabajo se refiere al manejo de todas las cuentas corrientes de la empresa que incluyen todos los activos y

pasivos corrientes, este es un punto esencial para la dirección y el régimen financiero.

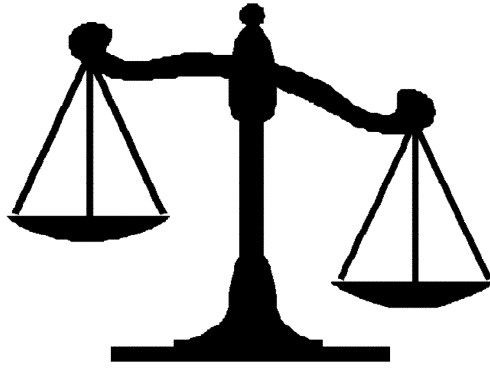
La administración de los recursos de la empresa es fundamental para su progreso, porque es este el que mide en gran parte el nivel de solvencia y asegura un margen de seguridad razonable para las expectativas de los gerentes y administradores.

El objetivo primordial de la administración del capital de trabajo es manejar cada uno de los activos y pasivos circulantes de la empresa de tal manera que se mantenga un nivel aceptable de este.

El capital neto de trabajo puede definirse como "la diferencia que se presenta entre los activos y los pasivos corrientes de la empresa". Se puede decir que una empresa tiene un capital neto de trabajo cuando sus activos corrientes sean mayores que sus pasivos a corto plazo, esto conlleva a que si una entidad organizativa desea empezar alguna operación comercial o de producción debe manejar un mínimo de capital de trabajo que dependerá de la actividad de cada una.

El origen y la necesidad del capital de trabajo está basado en el entorno de los flujos de caja de la empresa que pueden ser predecibles, (la preparación del flujo de caja se encuentran en escritos de este canal) también se fundamentan en el conocimiento del vencimiento de las obligaciones con terceros y las condiciones de crédito con cada uno, pero en realidad lo que es esencial y complicado es la predicción de las entradas futuras a caja, ya que los activos como las cuentas por cobrar y los inventarios son rubros que en el corto plazo son de difícil convertibilidad en efectivo, esto pone en evidencia que entre más predecibles sean las entradas a caja futuras, menor será el capital de trabajo que necesita la empresa.

En consecuencia la administración del capital de trabajo tiene variables de gran importancia cada una de ellas son un punto clave para la administración que realizan los gerentes, directores y encargados de la gestión financiera, es recurrente entonces tomar todas las medidas necesarias para determinar una estructura financiera de capital donde todos los pasivos corrientes financien de forma eficaz y eficiente los activos corrientes y la determinación de un financiamiento óptimo para la generación de utilidad y bienestar social.



4.3. Administración del efectivo y las inversiones temporales

La administración del efectivo y las inversiones temporales como parte de la administración del capital de trabajo de las empresas independiente del sector al que estas pertenezcan; con el fin de realizar una correcta toma de decisiones.

Dentro de la **administración del capital de trabajo** de las **empresas**, un aspecto muy importante que deben tomar en cuenta en el funcionamiento y desarrollo de las mismas es la administración del efectivo y las inversiones temporales, lo cual representa una de las tareas que todo administrador financiero debe realizar con sumo cuidado siempre y en forma constante por el bien de las mismas.

El efectivo se define como el circulante al que todos los activos líquidos de la empresa pueden ser reducidos. Por lo tanto las estrategias básicas que toda organización de negocios debe emplear en el manejo de efectivo son las siguientes:

1. Pagar las cuentas pendientes lo más rápido posible, aprovechando cualesquiera descuentos en efectivo que resulten favorables.
2. Rotar el inventario lo más rápido posible, evitando el agotamiento de existencias que podrían resultar en una pérdida de ventas.

3. Cobrar las cuentas pendientes lo más rápido posible sin perder ventas posibles a causa de técnicas de cobranza que a los clientes parecerían ser sofocantes. Puede utilizarse el recurso de los descuentos en efectivo por pronto pago, a condición de que estos sean económicamente favorables, a fin de alcanzar este objetivo. (Gitman, 2007, 223)

El **ciclo de caja de una compañía** se define como el periodo que comprende desde la compra de materias primas, con el consiguiente desembolso, y la cobranza resultante de la venta del artículo o bien fabricado con la materia adquirida.

A su vez la **rotación de efectivo** indica el número de veces por año en que el efectivo de la empresa se convierte en un producto comerciable, para convertirse nuevamente en efectivo mediante su venta (Véase, Gitman, 2007, p. 224).

Para poder establecer el nivel óptimo de efectivo para operaciones depende tanto de las recepciones como de los desembolsos esperados y no esperados. Para estos se tienen dos técnicas que son las siguientes:

1. **Técnica 1:** Consiste en establecer en dicho nivel mínimo un porcentaje de ventas, por ejemplo si la empresa desea mantener un saldo de efectivo igual a 8% de sus ventas anuales de \$2, 000,000.00 de dólares, entonces obtendría un saldo de \$ 160,000.00 dólares.
2. **Técnica 2:** Esta consiste en calcular el Efectivo Mínimo para Operaciones (EMO) dividiendo los Desembolsos Anuales Totales (DAT) entre la Rotación de Efectivo de la Empresa (RE).

Cabe mencionar que, el efectivo mínimo para operar puede ser multiplicado por el costo de oportunidad a fin de estimar el costo de estos fondos. Por otra parte el costo de oportunidad se define como el costo resultante para la empresa que resulta por la no obtención de rendimientos debido a la falta de realización de inversiones a corto plazo. (Gitman, 2007, p. 225)

Entre las estrategias más aplicables para poder llevar a cabo una administración del efectivo de la empresa se tienen las siguientes:

- 1. Retraso de las cuentas por pagar:** Esta estrategia consiste en que la empresa pague sus deudas lo más tarde posible sin dañar la reputación crediticia. Aunque esta técnica resulta financieramente atractiva, es cuestionable desde el punto de vista ético, ya que un proveedor no verá con buenos ojos que su cliente posponga deliberadamente los pagos contraídos.
- 2. Administración eficiente de inventario-producción:** Esta estrategia consiste en aumentar la rotación de inventario, mediante el incremento de la rotación de materias primas, esto es que la reducción del ciclo de producción o el incremento en la rotación de bienes terminados. El empleo de cualquiera de estos dos enfoques resultará en una reducción en el monto de efectivo requerido para las operaciones.
- 3. Aceleración de la cobranza de cuentas:** Esta estrategia consiste en acelerar el cobro de las cuentas pendientes. Dichas cuentas al igual que el inventario, captan dinero que podría invertirse en activos adicionales. (Gitman, 2007, p. 226)

Por otra parte las inversiones temporales son **documentos negociables**; son una fuente promisoria sin garantías a corto plazo que emiten empresas de alta reputación crediticia y solamente empresas grandes y de incuestionable solidez financiera pueden emitir documentos negociables. Este tipo de documentos negociables corresponden a los vistos en la sesión 28 referente al financiamiento bursátil de la empresa; los cuales en forma general son los siguientes: Emisiones Gubernamentales son aquellos documentos o instrumentos emitidos por los Gobiernos Federales, Estatales o Municipales; mientras que las Emisiones Privadas son aquellas emitidas por las empresas,

los bancos y otras Instituciones Financieras y no Financieras (véase, AMIB, 1996, p. 20).

Las Emisiones Gubernamentales son valores emitidos por los Gobiernos Federales, Estatales y/o Municipales los cuales están disponibles en forma de inversiones en valores o títulos denominados Instrumentos Financieros. En el caso de México los Títulos de Deuda Gubernamentales emitidos por el Gobierno Federal son los siguientes:

1. **CETES:** Los Certificados de la Tesorería de la Federación son títulos de crédito al portador en los que se consigna la obligación de su emisor, el Gobierno Federal, de pagar una suma fija de dinero en una fecha predeterminedada. Su **valor nominal** es de diez pesos, amortizables en una sola exhibición al vencimiento del título.
2. **Bonos de desarrollo:** El Gobierno Federal por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público emite los Bonos de Desarrollo conocidos como Bondes, con el objeto de continuar la estrategia de fortalecer la estructura de deuda del Gobierno Federal; es decir, con el propósito de financiar proyectos de maduración prolongada. Su **valor nominal** es de cien pesos.
3. **Udibonos:** Este instrumento está indizado (ligado) al Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) para proteger al inversionista de las alzas inflacionarias, y está avalado por el gobierno federal. Su valor nominal es de cien UDIS.
4. **Pagaré de Indemnización Carretero:** Se le conoce como PIC-FARAC (por pertenecer al Fideicomiso de Apoyo al Rescate de Autopistas Concesionadas), es un pagaré avalado por el Gobierno Federal a través del Banco Nacional de Obras y Servicios S.N.C. en el carácter de fiduciario. Su valor nominal es de cien UDIS.

5. **Bonos Gubernamentales de Cobertura Cambiaria (UMS):** Son bonos denominados en dólares americanos y son instrumentos de cobertura cambiaria de largo plazo (deuda externa o soberana) cotizados en el mercado nacional. Su **valor nominal** es de mil dólares americanos.

6. **Bonos BPAS:** Son emisiones del Instituto Bancario de Protección al Ahorro con el fin de hacer frente a sus obligaciones contractuales y reducir gradualmente el costo financiero asociado a los programas de apoyo a ahorradores. Su valor nominal es de cien pesos.

7. **BPAT:** Son títulos en donde el Instituto para la Protección del Ahorro Bancario (IPAB), decidió emitir Bonos de Protección al Ahorro con Pago Trimestral de interés (BPAT) y utilizar para ello al Banco de México como su agente financiero. Esto es con el único objetivo de canjear sus obligaciones financieras a fin de hacer frente a sus obligaciones de pago, otorgar liquidez a sus títulos y en general, mejorar los términos y condiciones de obligaciones financieras. Su valor nominal es de cien pesos.

8. **CBIFARAC:** Se le conoce como CBI-FARAC (por pertenecer al Fideicomiso de Apoyo al Rescate de Autopistas Concesionadas), es un certificado bursátil avalado por el Gobierno Federal a través del Banco Nacional de Obras y Servicios S.N.C. en el carácter de fiduciario. Su **valor nominal** es de cien UDIS. (Bancomer, 2008, pp. 22-24)

Las empresas pueden participar en la emisión de títulos a corto plazo que se colocan y cotizan en el medio bursátil; los más utilizados son los siguientes:

1. **Aceptaciones Bancarias:** Son las letras de cambio (o aceptación) que emite un banco en respaldo al préstamo que hace a una empresa. El banco para fondearse, coloca la aceptación en el mercado de deuda, gracias a lo

cual no se respalda en los depósitos del público. Su **valor nominal** es de cien pesos.

2. **Papel comercial:** Es un pagaré negociable emitido por empresas que participan en el mercado de valores. Su **valor nominal** es de cien pesos.
3. **Pagarés con Rendimiento Liquidable al Vencimiento:** Conocidos como los PRLV's, son títulos de corto plazo emitidos por instituciones de crédito. Los PRLV's ayudan a cubrir la captación bancaria y alcanzar el ahorro interno de los particulares. Su **valor nominal** es de un peso.
4. **Certificados bursátiles a corto plazo:** Es un título de crédito que se emite en serie o en masa, destinado a circular en el mercado de valores, clasificado como un instrumento de deuda que se coloca a descuento o a rendimiento y al amparo de un programa, cuyas emisiones pueden ser en pesos, unidades de inversión o indizadas al tipo de cambio.
5. **Pagaré a mediano plazo:** Título de deuda emitido por una sociedad mercantil mexicana con la facultad de contraer pasivos y suscribir títulos de crédito. Su valor nominal es de cien pesos, cien UDIS o sus múltiplos. (Bancomer, 2008, pp. 24-25)

Las características de estos títulos son las siguientes:

1. Por su naturaleza estos títulos tienen un plazo definido y proporcionan un rendimiento.
2. Cabe mencionar que el rendimiento pactado puede ser fijo o puede ser variable; según sea el caso.
3. La forma del cálculo de dicho rendimiento deberá quedar predeterminada al momento de la adquisición de dichos valores.

4. Los rendimientos en los instrumentos de deuda pueden obtenerse, en forma de interés o por diferencia entre el precio de compra y el monto. (Bancomer, 2008, 30)

De acuerdo a lo mencionado hasta aquí, se pueden establecer las siguientes conclusiones:

El efectivo y las inversiones temporales constituyen un receptáculo de activos líquidos que proporcionan a la empresa fondos para cumplir con ciertos pagos a medida que estos vencen, así como para satisfacer ciertos desembolsos imprevistos. La administración eficiente del dinero efectivo se basa en tres estrategias básicas que son las siguientes: Pagar las cuentas pendientes lo más tarde posible. Manejar el ciclo de inventario-producción eficientemente y realizar las cuentas por cobrar lo más rápido posible.

Aunque el presupuesto de caja es útil en la planeación del efectivo, las decisiones en torno al saldo de efectivo adecuado de la empresa dependen de la magnitud tanto de las entradas de efectivo esperadas y no esperadas, como de los desembolsos de caja. El administrador financiero puede valerse de diversas técnicas para sacar provecho de ciertas imperfecciones en los sistemas de pago y cobranza; tales imperfecciones que se traducen siempre en retrasos pueden utilizarse para reducir al mínimo los requerimientos de efectivo de la empresa.

Las inversiones temporales están constituidas por los valores negociables, y estos valores permiten a la empresa percibir rendimientos sobre fondos temporalmente ociosos. Se les mantiene por tres razones básicas que son:

1. El motivo de transacciones, el motivo de seguridad y el motivo de especulación. Para que un valor sea realmente negociable, debe contar con un mercado accesible que presente, a su vez, amplitud y profundidad. Por añadidura, los riesgos inherentes a la seguridad del capital deben ser bajos.

2. La decisión en torno a adquirir valores negociables depende de la alternativa entre el rendimiento percibido durante el periodo que se les mantiene y los costos de corretaje asociados a la compra y venta de valores.

3. Finalmente los valores de uso más generalizados son las emisiones del Gobierno y de particulares. Las Emisiones Gubernamentales para el caso de México son los siguientes: los CETES (Certificados de la Tesorería de la Federación), los BONDES (Bonos de Desarrollo), los BONOS, los UDIBONOS (Bonos en Unidades de Inversión), los PICFARAC (Pagaré de Indemnización Carretera perteneciente al Fideicomiso de Apoyo al Rescate de Autopistas Concesionadas), los U.M.S (Bonos Gubernamentales de Cobertura Cambiaria), los BPA (Bonos de Protección al Ahorro Bancario), los BPAT (Bonos de Protección al Ahorro Bancario Trimestral), y los CBIFARAC (Certificado Bursátil de Indemnización Carretera perteneciente al Fideicomiso de Apoyo al Rescate de Autopistas Concesionadas). Mientras que las emisiones privadas a las que se recurre con mayor frecuencia son: las AB (Aceptaciones Bancarias), el Papel Comercial, el Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento (PRLV), los Certificados Bursátiles a Corto Plazo y el Pagaré a Mediano Plazo.

PAGARÉ

Vencimiento _____ Capital \$ _____ Intereses \$ _____
 Total \$ _____

Por este PAGARÉ, yo _____ prometo
 incondicionalmente pagar a la orden de _____
 la cantidad de \$ _____ el día _____ de _____ de _____. La suma que
 ampara este título causará intereses a razón de _____ % _____ y a razón de _____ % anual en caso
 de mora.

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

 (Nombre y firma del suscriptor)

4.4. Administración del crédito y cobranza

Se describirá y explicará lo referente a la administración del crédito y la cobranza como parte de la administración del capital de trabajo de las

empresas independiente del sector al que estas pertenezcan; con el fin de realizar una correcta toma de decisiones.

Dentro de la **administración del capital de trabajo** de las **empresas**; un aspecto muy importante que deben tomar en cuenta en el funcionamiento y desarrollo de las mismas es la administración del crédito y la cobranza lo cual representa una de las tareas que todo administrador financiero debe realizar con sumo cuidado siempre y en forma constante por el bien de las mismas.

Las políticas de crédito de una compañía establecen los lineamientos para determinar si se extiende crédito a un cliente y por cuanto se le debe conceder. La empresa debe establecer ciertas normas crediticias al tomar tales decisiones; por lo que debe contarse con las fuentes de información de crédito apropiadas, así como utilizar ciertos métodos de análisis. Cada uno de estos aspectos de las políticas de crédito es de gran importancia para el manejo eficiente de las cuentas por cobrar. El consultar las clasificaciones de crédito contribuirá a emplear las políticas de crédito desde una perspectiva adecuada.

Las decisiones relativas a otorgar crédito a clientes puede tomarse empleando técnicas impersonales y computarizadas. Obsérvese que cada una de las solicitudes de crédito representa una pequeña proporción de los negocios totales de la empresa. Una técnica de uso muy generalizado es la clasificación crediticia; lo que se obtiene de aquí es el reflejo de la solvencia del solicitante, expresado como un promedio estimado a partir de los resultados obtenidos con base en los diversos requerimientos financieros y crediticios. La clasificación de créditos se utiliza a menudo en las operaciones a gran escala de compañías petroleras y tiendas departamentales (véase, Gitman, 2007, p. 229).

Por ejemplo: Una compañía petrolera se vale de un modelo de clasificación crediticia para decidir si otorga o no a sus clientes los créditos solicitados. Cada solicitante debe escribir y entregar una forma para su revisión y clasificación por un analista financiero de la compañía; quien a continuación le envía a otro departamento para su procesamiento por computadora; todo lo demás; esto es

la decisión en torno a si se le otorga o no el crédito, la emisión de una carta de notificación y el envío de una tarjeta de crédito es automatizado.

A su vez, a un cliente se le hizo su análisis de crédito y obtuvo una Puntuación de 80.24; sabiendo que las normas de crédito de la empresa están en los siguientes niveles: Más de 75 se conceden las condiciones de crédito normales; Entre 65 y 75 se conceden las condiciones de crédito limitado si se cumplen puntualmente con los pagos; después de un año se otorgan condiciones normales de crédito y finalmente menor a 65 no se concede el crédito solicitado. Entones para el caso del ejemplo mencionado se puede concluir que se le otorgarán las condiciones normales de crédito (véase, Gitman, 2007, p. 230).

Las normas de crédito de una empresa constituyen los criterios mínimos para la extensión de créditos a clientes. De lo que se trata aquí es determinar qué tan restrictivas son las normas de crédito de la empresa con respecto a sus políticas totales. Por lo tanto existen ciertas variables que deben tomarse en consideración cada vez que una empresa se proponga ampliar o restringir sus normas de crédito. Estas son las siguientes:

- 1. Volumen de ventas:** Es de esperarse que todo cambio en las normas de crédito propicien otro cambio en el volumen de ventas. Si las condiciones de crédito se amplían, las ventas pueden incrementarse, si aquellas se restringen entonces estas disminuyen.
- 2. Inversión de las cuentas por cobrar:** El tener cuentas por cobrar implica costos para la empresa. Tales costos son atribuibles a las oportunidades no aprovechadas de percibir ingresos a costa de la necesidad de reunir fondos a través de las cuentas por cobrar. Por lo tanto cuanto más altas sean las inversiones de la empresa en cuentas por cobrar serán mayores los costos para mantenerlas y viceversa. Si la empresa hace más flexibles sus normas de crédito, el volumen de las cuentas por cobrar se incrementa

al igual que sus costos de mantenimiento. En caso contrario ocurre cuando se restringen las normas de crédito.

- 3. Gastos por cuentas incobrables:** La probabilidad o riesgo de tener una cuenta incobrable aumenta a medida que las normas de crédito se amplían. Lo cual produce un efecto negativo sobre las utilidades. (Gitman, 2007, p. 232)

El análisis del crédito es la evaluación de la solicitud de crédito de un cliente a fin de estimar la cantidad máxima que puede otorgársele. Con esto, una vez estimado, se puede establecer una línea de crédito al cliente en estudio. Para poder analizar un crédito la empresa realiza los siguientes pasos:

1. La obtención de información de crédito la cual consiste en recabar todo tipo de información financiera que sea necesaria a fin de comprobar la solvencia del cliente a través de las siguientes fuentes de información externas: Los estados financieros o a través de agencias de información.
2. El análisis de la información financiera el cual consiste en evaluar de una forma cuantitativa la información recopilada y así obtener la decisión final de otorgar o no el crédito.

Las condiciones de crédito de una empresa especifican los términos de pagos requeridos para todos los clientes que operan a crédito. Estas cubren tres aspectos que son los siguientes:

1. El descuento por pronto pago.
2. El periodo de descuento por pronto pago.
3. El periodo de crédito. (Gitman, 2007, p. 233)

Las técnicas de cobranza son aquellas que tratan de reducir al mínimo los retardos de cobranza y por lo tanto la empresa dispone de varias técnicas de cobranza que permitan la aceleración de los cobros, con las que se reduce considerablemente el tiempo para su realización. Estas son las siguientes:

1. Concentración bancaria.
2. Sistema de caja cerrada.
3. Envío directo.
4. Cheque preautorizado.
5. Cheque de transferencia de depósito.
6. Transferencias cablegráficas. (ibid.)

Las políticas de cobranza son procedimientos que utiliza la empresa para la cobranza de las cuentas pendientes que tiene que realizar ésta cuando vencen. Entre los métodos a los que se recurre con mayor frecuencia para evaluar las políticas de crédito y cobranza son los siguientes:

1. El índice del periodo promedio de cobranza.
2. El análisis de deudas. (Gitman, 2007, p. 234)

Se dispone de diversas técnicas para la cobranza de las cuentas. A medida que una deuda se vence y envejece, la gestión de cobro es más personal y exigente. Los procedimientos básicos se presentan en el orden normalmente adoptado en los procesos de cobro. Estos son los siguientes:

1. Notificaciones por escrito.
2. Llamadas telefónicas.
3. Visitas personales.
4. Mediante agencias de cobranza.
5. Recurso legal.

De acuerdo con lo mencionado hasta aquí, se pueden establecer las siguientes conclusiones:

Las políticas de crédito consisten en el establecimiento de normas crediticias y la realización del análisis de crédito a fin de tomar decisiones de crédito. Las decisiones de crédito al individuo se hacen a menudo por medio de técnicas impersonales, como la clasificación crediticia.

En un nivel mercantil, el establecimiento de las normas de crédito debe tomar en cuenta las alternativas entre la contribución de utilidades por ventas, el costo de la inversión en cuentas por cobrar y el costo de las deudas incobrables.

El análisis de crédito se emplea para la recopilación y evaluación de la información disponible en torno a los solicitantes de crédito, a fin de determinar la capacidad de estos para cumplir con las normas de crédito. Así mismo, el juicio subjetivo del analista financiero representa un insumo adicional para la toma de decisiones de crédito.

Las condiciones de crédito constan de tres elementos que son: El descuento por pronto pago, el periodo de descuento por pronto pago y el periodo de crédito. Cualesquiera cambios en cada una de estas variables afectan las ventas de la empresa, la inversión en cuentas por cobrar, los gastos por cuentas incobrables y las utilidades por unidad.

Las técnicas de cobranza son aquellas que tratan de reducir al mínimo los retardos de cobranza y por lo tanto la empresa dispone de varias técnicas de cobranza que permitan la aceleración de los cobros, con las que se reduce considerablemente el tiempo para su realización. Estas son las siguientes: la concentración bancaria, el sistema de caja cerrada, el envío directo, el cheque preautorizado, el cheque de transferencia de depósito y el de transferencias cablegráficas.

Las políticas de cobranza determinan el tipo y el grado de las gestiones de cobro efectuadas para cobrar las cuentas vencidas. Para evaluar la eficiencia de las políticas de crédito y cobranza de la empresa se dispone de la razón del periodo de cobranza promedio, además del análisis de antigüedad de cuentas. Los procedimientos empleados para evaluar los cambios en las políticas de cobranza son semejantes a los que se usan para evaluar las políticas y condiciones de crédito. Finalmente los procedimientos básicos de cobranza

comprenden notificaciones por escrito, llamadas telefónicas, visitas personales, agencias de cobranza y como último recurso los procedimientos legales.

4.5. Administración financiera del inventario

Se describirá y explicará lo referente a la administración financiera del inventario como parte de la administración del capital de trabajo de las empresas independiente del sector al que estas pertenezcan; con el fin de realizar una correcta toma de decisiones.

Dentro de la **administración del capital de trabajo** de las **empresas**; un aspecto muy importante que deben tomar en cuenta en el funcionamiento y desarrollo de las mismas es la administración financiera del inventario lo cual representa una de las tareas que todo administrador financiero debe realizar con sumo cuidado siempre y en forma constante por el bien de las mismas.

El inventario al igual que las cuentas por cobrar representa una inversión monetaria significativa para la mayoría de las empresas. Por lo tanto el administrador financiero no suele tener un control directo de los inventarios, pero su presencia resulta de alguna importancia en el proceso administrativo de éstos. Son dos las características del inventario que requieren ser estudiadas que son:

1. Los tipos de inventarios.
2. Los diferentes puntos de vista con respecto al nivel adecuado de existencias. (Besley y Brigham, 2008, p. 450)

Con respecto a los tipos de inventarios existen tres tipos básicos de inventario son los siguientes: Los de materias primas, los de productos en proceso y los de productos o bienes terminados. Donde:

1. **El inventario de materia prima** se compone de artículos que la empresa adquiere, como: acero, tornillos, plásticos o remaches; para emplearlos en

la manufactura de los productos terminados. Si una compañía fabrica productos muy elaborados, compuestos de numerosas partes, su inventario de materias primas podría consistir de artículos manufacturados que han sido comprados a otra compañía o a otra división de la empresa misma.

2. El inventario de productos en proceso consiste, por su parte, de todos los bienes que se encuentran en el proceso de producción. Por lo general se trata de productos parcialmente terminados, esto es, en una etapa intermedia de su elaboración.

3. El inventario de bienes o productos terminados consta de artículos ya producidos, pero que aún no han sido vendidos. (ibid.)



Existe cierta controversia en lo referente a los niveles adecuados de inventario en la empresa. Cada sector: financiero, comercialización, manufacturero y de compras; concibe tales niveles a la luz de sus propios objetivos. Donde:

1. El administrador financiero por ejemplo recomendará un nivel bajo. Su tarea aquí consiste en verificar que los fondos de la empresa no sean invertidos en recursos que impliquen excesos.
2. El gerente de comercialización por su parte preferiría mantener una gran cantidad de existencias de cada uno de los productos terminados que la

empresa fabrica. Con esto se lograrían eliminar las pérdidas de ventas por agotamiento de inventario.

3. El gerente de producción o manufactura debe encargarse principalmente de que los planes de producción sean realizados correctamente, es decir que se obtenga la cantidad deseada de artículos terminados. Para alcanzar lo anterior el gerente de producción debe mantener un nivel alto de inventario a fin de evitar las demoras de producción, favoreciendo el establecimiento de niveles altos de existencias mediante un costo bajo de producción por unidad.
4. El gerente de compras se ocupa únicamente de los inventarios de materias primas. Su responsabilidad es asegurarse de que se disponga de las materias primas necesarias para la producción en las cantidades adecuadas y en el momento oportuno. Sin un control eficiente el gerente de compras podría adquirir recursos en exceso, ya sea para obtener descuentos, o para anticiparse a las alzas de precios o a la escasez de ciertos materiales. (Véase, Besley y Brigham, 2008, pp. 453 y ss.)

Por otra parte el inventario es una inversión en el sentido de que representa una acumulación de fondos de la empresa, y constituye una entre varias oportunidades de percibir rendimientos. Normalmente, cuanto más altos sean los inventarios promedio de una compañía, tanto más cuantiosa será la inversión y los costos requeridos. Lo contrario también se cumple. Al evaluar los cambios proyectados en los niveles de inventario, el administrador financiero debe considerarlos desde el punto de vista costo-beneficio.

Los métodos de uso más generalizado en la administración de inventarios son los siguientes: El sistema ABC, el modelo básico de cantidad económica de pedido y el punto de reformulación o reorden. Aunque estas técnicas no son estrictamente financieras, pueden resultar útiles para el administrador de finanzas.

Las empresas que se valen del sistema ABC dividen su inventario en tres grandes grupos que son: A, B y C.

- 1. El grupo A** comprende los productos que requieren la inversión máxima. De acuerdo con la distribución clásica de los artículos de inventario. Este grupo representa 20% de los productos de inventario que constituyen a su vez 80% de la inversión total de la empresa en este renglón.
- 2. El grupo B** se compone de los bienes que representan la siguiente inversión más grande.
- 3. El grupo C** consta de una cantidad más o menos grande de productos que sólo requieren de una pequeña inversión. (Besley y Brigham, 2008, p. 455 y ss.)

Esta división permite a la empresa determinar el nivel y tipos de control de inventarios requeridos. El control de los productos del grupo A debe ser el más cuidadoso dada la magnitud de la inversión comprendida, en tanto los productos de los grupos B y C estarían sujetos a procedimientos de control algo menos estrictos.

Uno de los instrumentos más elaborados para determinar la cantidad de pedido óptima de un artículo de inventario es el modelo básico de Cantidad Económica de Pedido (CEP). Este modelo puede utilizarse para controlar los artículos A del inventario de las empresas, ya que toma en consideración diversos costos operacionales y financieros y determina la cantidad de pedido que contribuye a reducir al mínimo los costos de inventario totales (véase, *ibid.*).

Una vez que la empresa ha calculado la cantidad económica de pedido, debe determinar el momento adecuado para formular un pedido. Se requiere así, un punto de reformulación o de reordenación que considere el lapso necesario para formular y recibir pedidos. Este punto de reorden se determina mediante la ecuación:

Tiempo de resurtido en días por uso diario.

De acuerdo con lo mencionado hasta aquí, se pueden establecer las siguientes conclusiones:

Los puntos de vista de los gerentes de: comercialización, producción, y compras, respectivamente en lo relativo a los niveles adecuados de los diversos tipos de inventarios (materias primas, productos en proceso y productos terminados), tienden a contradecir los del gerente financiero. Este concibe al inventario como una inversión que debe mantener un nivel bajo.

Se dispone de varias técnicas de administración del inventario. El sistema ABC el cual indica cuáles inventarios requieren de un manejo más cuidadoso con base en el monto de unidades monetarias invertidas. Una de las técnicas de uso más generalizado para determinar las cantidades óptimas de pedido es el modelo básico de Cantidad Económica de Pedido (CEP). Una vez que aquella ha sido determinada, la empresa puede establecer un punto de reformulación o reorden; es decir, el nivel de inventario en el que un orden habrá de ser formulada.

4.6. Financiamiento a corto plazo

Se describirán y explicarán a las fuentes de financiamiento a corto plazo, partiendo desde su definición, hasta pasar por los objetivos que éstas persiguen en el desarrollo y funcionamiento de una empresa; así como su clasificación de éstas en forma general.

4.6.1. Fuentes de Financiamiento en México

Por lo tanto es importante mencionar que actualmente en México las **empresas** independientemente de su jerarquía suelen recurrir en forma constante al uso de las diferentes **fuentes de financiamiento a corto plazo** con el fin de poder

seguir creciendo y desarrollándose en la complicada y actual **economía** que el país hoy vive; de tal forma que logren un equilibrio entre lo que generan y lo que solicitan para el bienestar de las mismas y así no tengan un grado de riesgo elevado en su funcionamiento.

4.6.2. Objetivo del Financiamiento a Corto Plazo y su clasificación

Las **fuentes de financiamiento a corto plazo**, (véase, Gitman, 2007, pp. 257-258), constituyen una forma de obtener préstamos y recursos monetarios a costos más bajos de tal forma que estos se liquiden con los flujos generados por la empresa.

Para la obtención de éstos préstamos es necesario que el **administrador financiero** tenga suficientes elementos de análisis acerca de las condiciones del **capital de trabajo** de la **empresa** a fin de llegar a una toma correcta de **decisiones**.

Las **fuentes de financiamiento a corto plazo** se definen como el conjunto de adeudos que vencen al cabo de un año o menos y que son empleados para satisfacer necesidades estacionales y de activos circulantes.

Para una empresa es fundamental la disponibilidad de las **fuentes de financiamiento a corto plazo** para llevar a cabo una forma eficiente de su funcionamiento y operación dentro de un entorno económico y financiero.

Las **fuentes de financiamiento a corto plazo** tienen una serie de objetivos que cumplir dentro del funcionamiento y operación de una **empresa**. Estos son los siguientes:

- a) Para la empresa es fundamental la disponibilidad del financiamiento a corto plazo, para su funcionamiento.
- b) Ya que normalmente ella dispone de una suma limitada de recursos financieros para realizar sus operaciones.

c) Necesita en alguna medida tener conocimiento de las cuales pueden ser las posibilidades de obtener el dinero que necesita una vez que ha incurrido en inversiones relacionadas con el fondo de maniobra de la empresa.

d) Debe realizar un análisis de las distintas fuentes de financiamiento a corto plazo existentes a fin de poder llevar a cabo una correcta toma de decisiones.

Las **fuentes de financiamiento a corto plazo** se clasifican de acuerdo a las características propias que tiene cada tipo de fuente. Estas son las siguientes:

a. Fuentes de financiamiento sin garantía específica: Son aquellas fuentes de financiamiento que vencen al cabo de un año o menos y no tiene garantía en forma de **activos** de la **empresa**.

b. Fuentes de financiamiento con garantía específica: Son aquellas fuentes de financiamiento que vencen al cabo de un año o menos y tienen como garantía específica ciertos **activos** de la **empresa**. (Gitman, 2007, p. 259)

Las **fuentes de financiamiento sin garantía específica** se clasifican en tres grandes grupos que son los siguientes:

1. Fuentes de financiamiento a corto plazo espontáneas.
2. Fuentes de financiamiento a corto plazo bancarias.
3. Fuentes de financiamiento a corto plazo extra-bancarias. (Gitman, 2007, pp. 260-262)

Por su parte: Las **fuentes de financiamiento con garantía específica** se clasifican en tres grandes grupos que son los siguientes:

1. Fuentes de financiamiento a corto plazo de cuentas por cobrar.
2. Fuentes de financiamiento a corto plazo de inventarios.
3. Fuentes de financiamiento a corto plazo de otras fuentes. (Gitman, 2007, pp. 263-265)

4.6.3. Fuentes Auto-generadas o Espontáneas

Las fuentes de financiamiento auto-generadas o espontáneas (Gitman, 2007, p. 266), es una forma del **financiamiento a corto plazo** muy recurridas por la mayoría de las **empresas** en México y en general.

Por lo tanto las **fuentes de financiamiento auto-generadas o espontáneas** constituyen una forma de obtener préstamos y recursos monetarios a costos más bajos de tal forma que estos se liquiden con los flujos generados por la **empresa**.

Las **fuentes espontáneas o auto-generadas** comprenden las **cuentas por pagar** y el **financiamiento de proveedores**; así como los **pasivos acumulados** en donde la **empresa** puede recurrir a usarlas y por lo tanto constituyen las dos **fuentes de financiamiento a corto plazo** de este grupo.

Por consiguiente las **fuentes de financiamiento espontáneas o auto-generadas** son aquellas fuentes que carecen de garantía y que resultan de las operaciones normales de la **empresa**. Estos pasivos a corto plazo no suelen presentar un costo explícito alguno, si bien tienen ciertos costos implícitos.

4.6.4. Las Cuentas por Pagar y el Financiamiento de Proveedores

Las **cuentas por pagar** (Gitman, 2007, pp. 266-276) representan el crédito en cuenta abierta que ofrecen los proveedores a la empresa y que se originan generalmente por la compra de materia prima. Es una fuente de financiamiento común a casi todas las empresas. Sus características generales son:

Cuentas por pagar					
Condiciones del crédito	Período del crédito	Descuento por pronto pago	Período de descuento por pronto pago	Fecha de facturación	Fin de mes
<i>Las condiciones del crédito del proveedor especifican el período de crédito, el monto de descuento por pronto pago (de haberlo), el período de descuento por pronto pago y la fecha en que el período de crédito de inicia</i>	<i>Es el número de días que transcurren hasta que el pago total de una cuenta pendiente es requerido.</i>	<i>Deducción porcentual del precio de compra de un artículo siempre y cuando el comprador realice sus pagos dentro de un intervalo específico más corto que el período de crédito.</i>	<i>Número de días posteriores a la iniciación del período de crédito durante los cuales se ofrece un descuento por pronto pago.</i>	<i>Indica que la iniciación del período de crédito es la fecha de compra suscrita en la factura.</i>	<i>Indica que el período de crédito de cualesquiera compras realizadas dentro de un mes determinado comienza el primer día del mes que sigue inmediatamente.</i>

Cuentas por pagar: características generales

El costo de renunciar a un descuento por pronto pago es la tasa implícita que debe pagarse a fin de retrasar el pago de una cuenta pendiente por un número adicional de días. Este costo se calcula a través de la “Ecuación Costo de Renuncia a un DPP”; donde:

Costo de Renuncia a un DPP	=	$\frac{\text{DPP}}{100\% - \text{DPP}}$	x	$\frac{360}{N}$
<p>Donde:</p> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; display: inline-block; margin: 10px auto; width: 80%;"> “Ecuación: Costo de Renuncia a un DPP” </div> <p>DPP = Descuento por pronto pago en términos porcentuales. N = Número de días que puede retrasarse el pago si se renuncia al DPP.</p>				

Ejemplo 1

Una compañía realizó dos compras a un proveedor cuyas condiciones de crédito fueron **2/10 neto 30 FM***. Una compra se hizo el 11 de septiembre y la

otra el día 21 del mes en curso. Elabora la tabla correspondiente en donde se muestren todos los elementos desarrollados en el “Cuadro Cuentas por pagar”.

Solución: El “Cuadro Ecuación Costo de Renuncia a un DPP” muestra todos los elementos correspondientes a la realización de los pagos por parte de la compañía.

	Compra del 10 de septiembre del 2008		Compra del 20 de septiembre del 2008	
Inicio del período de crédito	Aceptación del descuento	Pago de la cantidad neta	Aceptación del descuento	Pago de la cantidad neta
Fecha de Facturación	20 de septiembre del 2008	10 de octubre del 2008	30 de septiembre del 2008	20 de octubre del 2008
Fin de mes (FM)	10 de octubre del 2008	30 de octubre del 2008	10 de octubre del 2008	30 de octubre del 2008

* Descuento por pago anticipado 2 %; período de descuento de 10 días; duración del crédito de 30 días iniciando fin de mes.

Ecuación Costo de Renuncia a un DPP

Ejemplo 2

Si la compañía del **ejemplo 1** ahora adquirió mercancías con valor de 1,000.00 dólares el 27 de octubre del año en curso. El proveedor le extendió condiciones de crédito de **2/10 neto 30 FM***. Si la compañía toma el descuento por pronto pago. Determina el valor del pago realizado.

Solución: Para poder calcular el valor del pago realizado se aplicará el descuento correspondiente; resultando lo siguiente:

Los datos del caso son:

$M = 1,000$ dólares; $d = 2 \%$;

Pronto pago = $M - (M \times d) = 1,000.00 - (1,000.00 \times 0.02) = \mathbf{980}$ dólares

El Beneficio obtenido fue de:

Beneficio = $M - \text{Pronto pago} = 1,000.00 \text{ dólares} - 980 \text{ dólares} = \mathbf{20}$ dólares

Si lo lleva a cabo lo tendrá que hacer antes del 10 de noviembre.

Ejemplo 3

Si la compañía de los **ejemplos 1 y 2**; ahora adquirió mercancías con valor de 1,000.00 dólares el 27 de octubre del año en curso. El proveedor le extendió condiciones de crédito de **2/10 neto 30 FM***. Si la compañía renuncia al DPP. Determina el valor del costo de renunciar al DPP.

Solución: Para poder calcular el valor del costo de renunciar al DPP; esto se hará aplicando la “Ecuación 26.1” resultando lo siguiente:

Los datos del caso son:

$d = 2 \%$; $N = 20$ días

Costo de renunciar al DPP = $[2 \% / (100 \% - 2 \%)] \times (360 / 20) = 36.7346 \%$

De lo anterior se puede concluir que si la compañía renuncia al DPP de **20 dólares**, entonces esto le cuesta el **36.7346 %** y por consiguiente tendrá que pagar los 1,000.00 dólares el 30 de noviembre del año en curso. Esto lo podrá hacer con el fin de conservar su dinero 20 días más.

4.6.5. Los Pasivos Acumulados

Los pasivos acumulados son obligaciones que se crean por servicios recibidos que aun no han sido pagados, los renglones más importantes que acumula una empresa son impuestos y salarios.

Cabe hacer notar que como los impuestos son pagos al gobierno la empresa no puede manipular su acumulación, sin embargo puede manipular de cierta forma la acumulación de los salarios.

Ejemplo 4

Una compañía acostumbra a pagar a sus empleados cada fin de semana laboral. La nómina semanal totaliza \$ 400,000.00 dólares. Si la empresa modificara el periodo de pago de modo que los empleados cobraran sus honorarios una semana después durante un año y además percibiera un 10 % anual; ¿cuánto se ahorraría la empresa?

Solución: Los datos del caso son:

$i = 10 \%$; $N = 360$ días; Nómina = \$ 400,000.00 dólares

Beneficio de los Fondos Invertidos = $400,000 [(10 \%/100 \%) \times (1)] = \mathbf{\$ 40,000.00}$

De lo anterior se puede concluir que si la compañía usara esta estrategia le redituaría una suma de **\$ 40,000.00** dólares anuales. Lo cual significa que mediante la acumulación de pasivos, la empresa puede ahorrarse estos fondos.

4.6.6. Préstamos Bancarios a Corto plazo en México

Constituyen una forma de obtener préstamos y recursos monetarios a costos más bajos de tal forma que estos se liquiden con los flujos generados por la **empresa** lo que le permite en forma constante recurrir a usarlas.

Los **préstamos bancarios a corto plazo** pertenecen al grupo de las **fuentes bancarias sin garantía** las cuales son aquellas en donde la empresa obtiene los recursos monetarios de los bancos; los cuales son negociados y son al mismo tiempo, resultado de las decisiones del gerente financiero.

Las fuentes bancarias sin garantía más usuales en México son:

1. El documento de crédito.
2. Las líneas de crédito.
3. Los convenios de créditos revolventes.

En el “Cuadro Fuentes Bancarias sin garantía” muestra las características de los distintos tipos de fuentes bancarias sin garantía en México.

Fuentes Bancarias sin garantía			
Tipo de Financiamiento	Fuente	Costo o Condiciones	Características
Documento de Crédito	Bancos Comerciales	Tasa mínima más la prima ajustada al riesgo. La tasa es fija o flotante.	Préstamo de pago único empleado para cubrir requerimientos de fondos durante periodos cortos.
Líneas de crédito	Bancos Comerciales	Tasa mínima más la prima ajustada al riesgo. La tasa es fija o flotante. A menudo debe mantenerse un saldo compensatorio del 10 % al 20 % así como cancelar la línea.	Límite preestablecido de disponibilidad de fondos, los cuales se conceden para cumplir con necesidades estacionales.
Convenios de crédito revolvente	Bancos Comerciales	Tasa mínima más la prima ajustada al riesgo. La tasa es fija o flotante. A menudo debe mantenerse un saldo compensatorio del 10 % al 20 % así como pagar una comisión de compromiso del 0.5 % del residuo no utilizado.	Convenio de línea de crédito en virtud de la cual la disponibilidad de fondos queda garantizada, a menudo por periodos mayores de un año.

Fuentes Bancarias sin garantía (Gitman, 2007, pp. 266-276)

Ejemplo 5

Supóngase que una empresa pidió y adquirió \$ 100,000.00 de dos bancos comerciales 1 y 2 y estos se le otorgaron el mismo día, cuando la tasa mínima de interés fue del 14% firmando en ambos un pagaré a un plazo de 120 días. La tasa de interés se estableció en 1.5% para el banco 1 y en 1% flotante para el banco 2. Explica qué significa

Solución: La empresa lo que hizo fue lo siguiente:

Para el banco 1 al cabo de 120 días; la tasa de interés quedará en el 13.5 %; sin importar las fluctuaciones que presente la tasa mínima.

Para el banco 2 al cabo de 120 días la tasa de interés por ser flotante empezará en el 13 %; pero cada vez que la tasa mínima cambie en un plazo

determinado será lo que la empresa tendrá que pagar; este plazo es parcial e independiente y está integrado al plazo total pactado.

Para ambos casos tendrá que pagar los intereses generados a tasa fija para el banco 1 y los intereses generados a tasa flotante para el banco 2 (véase, Gitman, 2007, p. 266-276).

Ejemplo 6

Supóngase que una empresa desea emprestar \$ 100,000.00. Determina el valor de la tasa efectiva de interés efectiva si se tiene que:

- a) Si la pacta la operación a un año y al 14%.
- b) Si el préstamo es concedido al 14% pagando los intereses anticipadamente.

Solución: La empresa lo que hizo fue lo siguiente:

Datos: $i = 14 \%$; $C = \$ 100,000.00$; $n = 1$ año

a) Si se pagan los intereses al vencimiento, la empresa pagaría:

$$I = C \times i \times n = \$ 100,000.00 \times 0.14 \times 1 = \$ 14,000.00$$

Por lo tanto la tasa efectiva de interés será:

$$i_{\text{efectiva}} = (I / C) \times 100 \% = (\$ 14,000.00 / \$ 100,000.00) \times 100 \% = 14 \%$$

b) Si se pagan los intereses por anticipado, la empresa pagaría \$ 14,000.00.

Pero el capital a recibir sería de:

$$C_{\text{a recibir}} = C - I = \$ 100,000.00 - \$ 14,000.00 = \$ 86,000.00$$

Por lo tanto la tasa efectiva de interés será:

$$i_{\text{efectiva}} = (I / C) \times 100 \% = (\$ 14,000.00 / \$ 86,000.00) \times 100 \% = 16.27 \%$$

Finalmente a la empresa le conviene pagar al vencimiento y no por anticipado (ibid.)

Ejemplo 7

Supóngase que una empresa ha obtenido \$ 100,000.00 mediante una línea de crédito a una tasa del 14% en un plazo de un año y mantener un saldo compensatorio del 20%. Determina el valor de la tasa efectiva de interés efectiva.

Solución: La empresa lo que hizo fue lo siguiente:

Datos: $i = 14\%$; $C = \$ 100,000.00$; $n = 1$ año $SC = 20\%$

Si se pagan los intereses al vencimiento, la empresa pagaría:

$$I = C \times i \times n = \$ 100,000.00 \times 0.14 \times 1 = \$ 14,000.00$$

Pero el capital a recibir por el saldo compensatorio sería de:

$$C_{a \text{ recibir}} = C - (SC \times C) = \$ 100,000.00 - (0.20 \times \$ 100,000.00) = \$ 80,000.00$$

Por lo tanto la tasa efectiva de interés será:

$$i_{\text{efectiva}} = (I / C) \times 100\% = (\$ 14,000.00 / \$ 80,000.00) \times 100\% = 17.50\%$$

Si la empresa mantiene normalmente el saldo de \$ 80,000.00 o más el costo de la tasa efectiva de interés será del 14% ya que no necesita para nada los \$ 100,000.00 para satisfacer el saldo compensatorio. En caso contrario de no mantenerlo se lo incrementa (ibid.).

Ejemplo 8

Supóngase que una empresa tiene un convenio de crédito revolvente de \$ 100,000.00 con un banco. Sus empréstitos promediaron de acuerdo con el convenio \$ 75,000.00 el año anterior y por consiguiente el banco le impone una comisión de compromiso de 0.5 %. Determina el valor de los intereses a pagar; del residuo no utilizado y la comisión que se le cargó.

Solución: La empresa lo que hizo fue lo siguiente:

Datos: $i = 14 \%$; $C = \$ 100,000.00$; $n = 1$ año; $E_{\text{promedio}} = \$ 75,000.00$;
 $\text{com} = 0.50 \%$

Si se pagan los intereses al vencimiento, de los empréstitos usados la empresa pagaría:

$$I = \$ 10,500.00$$

El residuo promedio no utilizado por la empresa sería de:

$$R_{\text{no utilizado}} = \$ 25,000.00$$

Por lo tanto la comisión de compromiso impuesta a la empresa para ese año será:

$$\text{Comisión} = \$ 125.00$$

Este tipo de préstamos resultan más onerosos pero es menos riesgoso desde el punto de vista del prestatario porque el banco se encarga de garantizar la disponibilidad de los fondos (loc. cit.).

4.6.7. Financiamiento a Corto Plazo procedente de las Organizaciones Auxiliares de Crédito

Se describirá, explicarán y analizarán a las **fuentes de financiamiento a corto plazo** procedentes de las organizaciones auxiliares de crédito; ya que estas se constituyen como una alternativa más de obtener préstamos y recursos monetarios a costos más bajos de tal forma que estos se liquiden con los flujos generados por la **empresa** y así poder recurrir a su utilización, véase, Bancomer (2008, pp. 25-27)

Con respecto al **financiamiento a corto plazo procedente de las organizaciones auxiliares de crédito** se expresa lo siguiente:

Las **organizaciones auxiliares de crédito** son aquellas entidades que desempeñan un papel complementario y de apoyo de la actividad crediticia para apoyo de las **empresas**.

Existen cinco tipificaciones de las organizaciones auxiliares de crédito:

1. Almacenes generales de depósito.
2. Arrendadoras financieras.
3. Sociedades de ahorro y préstamo.
4. Uniones de crédito.
5. Empresas de factoraje financiero.

Como en toda entidad financiera regulada, las organizaciones auxiliares, independientemente de las disposiciones legales de observancia obligatoria en materia de crédito, existen normas y procedimientos internos para la concesión de préstamos, y están contenidas en los reglamentos y manuales sancionados por el consejo de administración de la entidad.

Las operaciones de cualquier índole que eventualmente se hagan en forma directa entre los socios son de la exclusiva competencia y responsabilidad de ellos.

4.6.8. Crédito de la Banca Popular

Se describirá, explicará y analizará a las **fuentes de financiamiento a corto plazo** procedentes del crédito de la banca popular. Ya que también esta alternativa constituye otra forma de obtener préstamos y recursos monetarios a costos más bajos de tal forma que estos se liquiden con los flujos generados por la **empresa**.

El **crédito de la banca popular** tiene como objeto contribuir a profundizar el sistema financiero nacional, ampliando con ello el acceso a servicios financieros en condiciones de mayor seguridad a empresas de carácter pequeño y mediano, (véase, Bancomer, 2008, p. 27).

El crédito de la banca popular busca los siguientes objetivos:

1. Ser un vehículo de financiamiento de la micro, pequeña empresa.
2. Dotar de diversos servicios financieros a todos los sectores que involucran a estas empresas.

4.6.9. Financiamiento Bursátil a Corto Plazo

El financiamiento bursátil a corto plazo es parte de la administración del capital de trabajo de las empresas independiente del sector al que estas pertenezcan; con el fin de realizar una correcta toma de decisiones.

Dentro de la **administración del capital de trabajo** de las **empresas**; estas pueden recurrir al **financiamiento bursátil a corto plazo**; el cual es un

mecanismo muy socorrido por las mismas; en donde obtienen los recursos monetarios de inversores en el **mercado primario** (véase, AMIB, 1996, p. 27).

Las empresas pueden participar en la emisión de títulos a corto plazo que se colocan y cotizan en el medio bursátil; los más utilizados son los siguientes:

1. **Aceptaciones bancarias:** Son las letras de cambio (o aceptación) que emite un banco en respaldo al préstamo que hace a una empresa. El banco, para fondearse, coloca la aceptación en el mercado de deuda, gracias a lo cual no se respalda en los depósitos del público. Su **valor nominal** es de cien pesos.
2. **Papel comercial:** Es un pagaré negociable emitido por empresas que participan en el mercado de valores. Su **valor nominal** es de cien pesos.
3. **Certificados Bursátiles a Corto Plazo:** Es un título de crédito que se emite en serie o en masa, destinado a circular en el mercado de valores, clasificado como un instrumento de deuda que se coloca a descuento o a rendimiento y al amparo de un programa, cuyas emisiones pueden ser en pesos, unidades de inversión o indizadas al tipo de cambio.
4. **Pagaré a Mediano Plazo:** Título de deuda emitido por una sociedad mercantil mexicana con la facultad de contraer pasivos y suscribir títulos de crédito. Su valor nominal es de cien pesos, cien UDIS o sus múltiplos.

Las características son las siguientes:

1. Por su naturaleza estos títulos tienen un plazo definido y proporcionan un rendimiento.
2. Cabe mencionar que el rendimiento pactado puede ser fijo o puede ser variable; según sea el caso.
3. La forma del cálculo de dicho rendimiento deberá quedar predeterminada al momento de la adquisición de dichos valores.
4. Los rendimientos en los instrumentos de deuda pueden obtenerse en forma de interés o por diferencia entre el precio de compra y el monto.

4.6.10. Otras Fuentes de Financiamiento a Corto Plazo

Otras fuentes de financiamiento, también denominadas fuentes extra-bancarias, son los documentos negociables, los anticipos de clientes, los préstamos privados y las fuentes de organismos no regulados, véase, (Bancomer, 2008, p. 28).

Las otras **fuentes de financiamiento a corto plazo** también denominadas fuentes extra-bancarias constituyen una forma de obtener préstamos y recursos monetarios a costos más bajos de tal forma que estos se liquiden con los flujos generados por la **empresa**.

Una forma de obtener éstos préstamos es a través de las **fuentes espontáneas o auto-generadas** las cuales comprenden las **cuentas por pagar** y el **financiamiento de proveedores**; así como los **pasivos acumulados** en donde la **empresa** puede recurrir a usarlas.

Otras fuentes de financiamiento son aquellas fuentes que son adicionales a las ya existentes a las que recurre para su uso la empresa. Estas son las siguientes:

1. Los anticipos de clientes.
2. Los préstamos privados.
3. El financiamiento por organismos no regulados.

4.6.11. Financiamiento por Organismos no Regulados

Es aquel financiamiento que no se encuentra regulado por ninguna instancia rectora, operativa y de apoyo del sistema financiero mexicano. Este tipo de fuentes son las siguientes:

- a) Préstamos de familiares.
- b) Ventas de activo fijo.
- c) Ventas de desperdicio.
- d) Donaciones.
- e) Terrenos o edificios en renta.
- f) Préstamos.
- g) Venta de joyas u objetos de valor.
- h) Devolución de mercancías a proveedores.
- i) Invirtiendo en cajas populares. (AMIB, 1996, p. 28)

4.6.12. Préstamos Privados

Los préstamos privados, (Gitman, 2007, pp. 277-280), son aquellos que pueden obtenerse sin garantía a corto plazo de los accionistas de la empresa ya que los que sean adinerados pueden estar dispuestos a prestar dinero a la empresa para sacarla delante de una crisis.

4.6.13. Anticipos de Clientes

Los **anticipos de clientes** son aquella fuente de financiamiento que consiste en lo siguiente: Los clientes pueden pagar antes de recibir la totalidad o parte de la mercancía que tiene intención de comprar. (ibid.)

4.6.14. Garantías en el Financiamiento a Corto Plazo

Otra modalidad del financiamiento a corto plazo son las que comprenden las garantías en las fuentes de financiamiento a corto plazo y constituyen otra forma de obtener préstamos y recursos monetarios a costos más bajos de tal forma que estos se liquiden con los flujos generados por la **empresa** y si las lleva a cabo en forma correcta puede recurrir a usarlas en forma frecuente.

Las garantías son un recurso muy utilizado por las instituciones financieras con la finalidad de que los préstamos que dichas instituciones otorgan a las empresas tengan un respaldo económico para reducir las posibilidades de pérdida.

Cuando el prestatario no cumple con sus obligaciones el prestamista podrá vender las garantías para recuperar el préstamo. (ibid.)

4.6.15. Características de las Garantías

Existen distintos factores o características de las garantías que se deben considerar cuando se está pensando en un financiamiento a corto plazo cuando se utiliza la garantía como referencia; y estas son:

- a) El prestamista solicita una prenda o colateral denominada garantía para reducir el riesgo de pérdida.

- b) El monto del préstamo depende del valor de la garantía o prenda en el mercado.
- c) Los prestamistas que pueden ser bancos o instituciones financieras pueden recuperar sus préstamos mediante dos formas que son: la capacidad de flujo de efectivo de las empresas para pagar sus deudas y el valor colateral de la garantía.
- d) Este tipo de financiamientos son muy utilizados en forma más frecuente por las empresas pequeñas y medianas; ya que este tipo de organizaciones no cuentan con una gran capacidad económica para cubrir el préstamo.
- e) También las empresas de reciente creación tienen que recurrir a estos créditos por desconocimiento de su solvencia económica.

Por otra parte; el valor de la prenda para los prestamistas varía dependiendo de diversos factores como son los siguientes:

1. La comercialidad se puede considerar como un elemento muy importante por lo siguiente:

- a) Si la garantía se puede vender fácilmente en un mercado activo sin deprimir el precio en el que esta se venda, lo cual permite la probabilidad de que el prestamista pueda ofrecer un préstamo que represente un porcentaje bastante elevado en relación con el valor de la garantía.
- b) Si la garantía es una máquina especial diseñada específicamente por una compañía y no tiene un mercado secundario viable quizás el prestamista decida no autorizar ningún préstamo.

2. También se toma en cuenta la vida de la prenda de acuerdo a lo siguiente:

- a) Si tiene una vida de flujo de efectivo muy semejante a la del préstamo, será más útil para el prestamista que aquellas prendas con una vida más larga de flujo de efectivo. Debido a que el uso económico de las garantías genera un flujo de efectivo, el cual se puede aprovechar el producto para pagar parte del préstamo.

- b) Cuanto mayor sea la fluctuación de su valor de mercado o menos seguro esté el prestamista de dicho valor, menos deseable será la garantía para los prestamistas, y al mismo tiempo el monto del posible financiamiento disponible para las empresas.

4.6.16. Garantías en Cuentas por Cobrar

También existen como alternativas de las fuentes de financiamiento a corto plazo que comprenden las garantías del financiamiento de las cuentas por cobrar cuyas garantías se pueden realizar o aplicar mediante dos formas que son:

- a) La pignoración de las cuentas por cobrar.
- b) El factoraje de las cuentas por cobrar. (ibid.)

4.6.17. La Pignoración de las Cuentas por Cobrar

La pignoración de las cuentas por cobrar consiste en que un acreedor que es una Institución Financiera puede elegir una serie de facturas que el vendedor o prestatario coloca a su disposición para poder garantizar el pago del préstamo que se le otorgó.

Cuando la empresa que esté en esta circunstancia acude a un posible acreedor para solicitar un crédito contra cuentas por cobrar, el acreedor evalúa en primera instancia las cuentas por cobrar que tiene la empresa a fin de poder evaluar su conveniencia como garantía.

Una vez realizada esta acción el acreedor podrá proceder a realizar una lista de qué cuentas serán las aceptables, en donde se toman en cuenta dos aspectos muy importantes que son:

- a) La fecha de cada una de las cuentas.
- b) El monto de facturación de cada una de estas cuentas.

Por otra parte si la empresa interesada solicita un crédito por un monto fijo, al acreedor le bastará con determinar y por consiguiente seleccionar las cuentas por cobrar que sean necesarias para poder garantizar los recursos monetarios requeridos; de tal forma que el acreedor logre obtener la máxima garantía posible y aceptable.

Durante el proceso de evaluación por parte del acreedor; la empresa presentará el mayor número posible de las cuentas por cobrar que tenga indicando su antigüedad y periodo de pago promedio para poder determinar la garantía aceptable para una pignoración de cuentas por cobrar. Así mismo; se eliminarán a todas las cuentas que ya hayan vencido.

4.6.18. El Factoraje Financiero

En el factoraje financiero también es conocido como la venta de las cuentas por cobrar, el acreedor decide comprar las cuentas por cobrar que por lo general son sin recurso para el deudor.

Por lo tanto, el factoraje financiero es una alternativa más de las fuentes de financiamiento a corto plazo que consiste en lo siguiente: Le permite al interesado disponer en forma anticipada de las cuentas por cobrar. Lo que significa que a través de un documento denominado **contrato de factoraje**, la institución financiera de factoraje pacta con el cliente en adquirir derechos de crédito que el cliente tenga a su favor por un valor determinado, el cual será expresado en moneda nacional o extranjera, sin importar la fecha y la forma en que esta se pague.

Por otra parte, el cliente por ninguna circunstancia recibirá el importe total de los documentos cedidos, debido a que la institución financiera de factoraje le cobrará un porcentaje por la prestación del servicio denominada **aforo**.

A través de esta alternativa financiera, la institución financiera de factoraje puede ofrecer liquidez a sus clientes, lo que significa, la opción de que estos dispongan de inmediato de efectivo para hacer frente a sus necesidades y obligaciones o bien para realizar inversiones.

Para poder llevar a cabo una operación de factoraje financiero la institución financiera realiza los siguientes pasos que son:

- a) Adquiere las cuentas por cobrar por medio de un contrato de cesión de derechos de crédito o por endoso de ellas, pagándolas anticipadamente conforme a las condiciones previamente establecidas.
- b) Evalúa las condiciones crediticias de los deudores que son los compradores productos o servicios e informa a sus clientes de los cambios en la solvencia de los mismos.
- c) Custodia, administra y lleva a cabo las gestiones de cobranza de la cartera adquirida.
- d) Reembolsa al cliente el remanente en caso de que no existan descuentos, devoluciones de mercancía o ajustes en el pago.
- e) Informa a sus clientes todas las operaciones, movimientos y cobranza de sus cuentas.

Los objetivos principales que busca el factoraje financiero son los siguientes:

1. Mejorar la situación financiera y la posición monetaria, para evitar endeudamientos que incrementen pasivos.
2. Aprovechar oportunidades, como lo son los descuentos por pronto pago.
3. Optimizar la rotación de los activos y de capital.
4. Proporcionar un financiamiento fácil de disponibilidad inmediata equilibrado en relación con el volumen de ventas del cliente.
5. Nivelar los flujos de efectivo y optimizar el manejo de la tesorería de la empresa, especialmente cuando se tienen ventas estacionales.
6. Reducir los costos financieros y mejorar la productividad general de la empresa o cliente.

Por otra parte el factoraje financiero proporciona a los clientes tres servicios fundamentales que son:

1. El Financiamiento, a través de la cesión de cuentas por cobrar a la institución financiera de factoraje.
2. La administración, custodia y servicio de cobranza; lo que le permite a la empresa poder ceder al manejo y recuperación de su cartera en manos de especialistas.
3. Una Investigación crediticia por parte de la institución financiera de factoraje.

El factoraje financiero representa un sistema de servicio financiero el cual se enfoca fundamentalmente a resolver determinadas necesidades de capital de trabajo de la empresa, recuperando en forma anticipada sus cuentas por cobrar.

Entre las principales ventajas financieras que tiene el factoraje financiero se encuentran:

1. **Liquidez:** Ofrece una fuente segura, confiable y continua de recursos monetarios.

2. **Situación financiera:** Permite a la empresa crecer, utilizando sus propios recursos, generándole una situación financiera más sana, al mejorar la rotación de sus activos.
3. **Nivelador de flujos:** Cuando en la empresa existen ventas estacionales, egresos extraordinarios o de ocasión, así como aprovechar oportunidades existentes con sus proveedores.
4. **Reciprocidad:** No requiere depósitos o inversiones por concepto de reciprocidad. No inmoviliza activos.
5. **Posición monetaria:** Propicia el mejor uso de los activos monetarios, sin generar pasivos o endeudamiento, pudiendo existir algún beneficio fiscal para el negocio.
6. **Revolvencia:** Una línea de factoraje financiero es totalmente revolvente, por lo que permite a la empresa obtener recursos en cualquier momento que esta lo requiera.
7. **Eficiencia en capacidad:** Incrementa la capacidad de negociación con los proveedores de la empresa.

Entre las principales ventajas administrativas que tiene el factoraje financiero se encuentran:

1. **Crédito y cobranzas:** Las tareas no productivas de crédito, administración y gestión de cobranza a los profesionales de factoraje financiero, minimiza costos y evita pérdida de tiempo.
2. **Elimina controles:** El factoraje financiero mantiene informada a la empresa sobre sus clientes y situaciones particulares de cobranza.

3. **Apertura de nuevos mercados:** Debido a la estrecha relación que existe con los principales compradores, surge la posibilidad de recomendar nuevos mercados.
4. **Productividad:** Hace eficiente en gran parte el ciclo operativo de la empresa, ya que no requiere esperar hasta la fecha de cobro para una nueva compra de materias primas.
5. **Mejora la relación ente clientes:** Beneficia su imagen al delegar las gestiones de cobranza a profesionales con grandes relaciones comerciales.

Entre las principales **desventajas** que el factoraje financiero presenta son las siguientes:

1. Costo elevado, concretamente en el tipo de interés aplicado ya que es mayor que el interés del descuento comercial convencional.
2. La institución financiera de factoraje puede no aceptar algunos documentos de su cliente o pedir para la operación la opción con recurso.
3. Quedan excluidas las operaciones que sean relativas a productos perecederos y los de largo plazo.
4. El cliente queda sujeto a criterio de la institución financiera de factoraje para evaluar el riesgo de los distintos compradores.
5. La institución financiera de factoraje puede rechazar las operaciones que no ofrezcan las garantías normales de mercado. (Asesoría Contable y Fiscal, 2008)

Con respecto a todas las operaciones que realiza una institución financiera de factoraje, sus obligaciones son las siguientes:

1. Cobrar deudas.
2. Respetar las fechas de vencimiento de las facturas para proceder al cobro.
3. Asumir el riesgo de insolvencia (según el caso)

En contraparte las obligaciones de la empresa son:

1. Ceder todos los créditos que se originen de sus ventas.
2. Notificar a su clientela la firma del contrato con la institución financiera de factoraje.
3. Facilitar a la institución financiera de factoraje informes sobre: ventas, situación financiera, contabilidad, los pagos recibidos directamente de la clientela. Estos pagos recibidos obligan a la empresa a ceder los fondos así obtenidos.
4. Retribuir a la institución financiera de factoraje los servicios prestados.
5. No intervenir en la gestión de cobro salvo que la institución financiera de factoraje lo solicite.
6. Responder al incumplimiento de las obligaciones contrariadas con sus clientes.

El factoraje financiero es una operación financiera muy versátil, lo que permite clasificarlo en varios tipos:

1. **Factoraje con recurso:** La institución financiera de factoraje realiza una compra condicionada al cedente al anticiparle un porcentaje de la cartera vendida o cedida. Al vencimiento de la cartera cobra el total del préstamo y reembolsa el remanente no anticipado. Si el cedente tiene la obligación de liquidar el importe lo cual permite reducir el riesgo.
2. **Factoraje con recurso anticipado.** Es el modo más utilizado y más comercial en el medio, se realiza la operación mediante la cesión de cuentas por cobrar por parte de la cedente a favor de la institución

financiera de factoraje, estando este último en condición de entregar un anticipo sobre el importe de la cesión.

3. **Factoraje con recurso vencido.** Fundamentalmente opera igual que el factoraje con recurso anticipado; con la excepción de que el cargo financiero se factura mensualmente, según los saldos utilizados, el honorario se cobra por anticipado.
4. **Factoraje puro o sin recurso:** La institución financiera de factoraje corre todo el riesgo de no cobrar, no hay garantía. En este tipo de factoraje existe una venta real de las cuentas por cobrar.
5. **Factoraje a proveedores.** Convenio que una institución financiera de factoraje celebra con una empresa de gran arraigo y solvencia con el objeto de apoyar a sus proveedores al adquirir la empresa de factoraje los pagarés emitidos por la empresa antes del plazo contratado para su pago. La operación se realiza por 100% del valor del pagaré descontando el cargo financiero, de esta manera, el proveedor recibe su pago de contado y el cliente no altera sus políticas de crédito.
6. **Factoraje cien.** Es un servicio completo y funcional que consiste en contratar la modalidad de factoraje con recurso con la posibilidad de recibir hasta 100% del importe total de los documentos en el momento mismo de la cesión, a partir de este instante, la institución financiera de factoraje asume la administración y gestión de la cobranza correspondiente. Esta modalidad adiciona un convenio por medio del cual se constituye una reserva para cubrir posibles descuentos o devoluciones, cantidad que se invierte en el mercado de renta fija a las mejores tasas.
7. **Factoraje nuevo estilo.** Cuando la institución financiera de factoraje ofrece todos los servicios, como investigación de crédito, aprobación de créditos, cobranza nacional, promotor de ventas, etc.

8. **Factoraje con cobranza delegada.** Es otra variante del factoraje con recurso por el cual la institución financiera de factoraje le delega a la cedente la facultad de realizar la cobranza física de los créditos.
9. **Factoraje al vencimiento.** En un servicio en donde la empresa dispone del crédito hasta el vencimiento del plazo del crédito.
10. **Factoraje old liner.** En un servicio en donde la institución financiera de factoraje cobra las facturas, corriendo el riesgo de falta de pago, entregando, anticipadamente a la empresa el importe de la cobranza menos un porcentaje de la comisión.
11. **Factoraje sin notificación.** Ocurre cuando la empresa vende sus cuentas por cobrar a la institución financiera de factoraje; sin embargo, la cobranza la efectúa la empresa, entregando de inmediato el importe de la cobranza a la institución financiera de factoraje.
12. **Factoraje undisclosed.** Se establece cuando la institución financiera de factoraje adelanta a la empresa anticipos a cuenta de la cobranza de facturas a cargo de clientes, también se le conoce como factoraje a cuenta.
13. **Factoraje comercial:** En el cual la institución financiera de factoraje tiene una relación directa con el cedente y el cedente realiza la cobranza.
14. **Factoraje internacional.** (Exportación – importación). Es una herramienta financiera mediante el cual el exportador asegura sus riesgos de crédito al cien por ciento del importe de su exportación, delegando las gestiones de cobranza y administración de las cuentas por cobrar a la institución financiera de factoraje que con su socia o corresponsal factor importadora, da seguimiento a la recuperación de las cuentas en el país del cliente. Esto es, se refiere al financiamiento de cuentas por cobrar provenientes de ventas de exportación. (Asesoría contable y fiscal, 2008)

Finalmente en el costo del factoraje financiero se debe considerar lo siguiente:

- a) El descuento que hace la institución financiera de factoraje. En realidad se le da financiamiento de un importe menor al de la cartera.
- b) Los honorarios administrativos por la apertura de línea.
- c) La comisión por custodia, administración y cobranza.
- d) El cargo financiero por cartera sobre saldos vencidos o días adicionales. Aspectos contables. La cartera de una empresa se presenta en el activo circulante, por ello al transmitirse su propiedad por parte del cliente a la institución financiera de factoraje, debe registrarse la baja de dicho archivo. Debido a que el precio pactado representa un valor actual, la diferencia con el valor contable registrado es un costo financiero aunque no un interés, puesto que no hay un servicio de deuda.

4.6.19. Garantías en Inventarios y Almacenes Generales de Depósito

Otras fuentes de financiamiento a corto plazo también son aquellas que contemplan a las garantías en inventarios y los almacenes generales de depósito y constituyen otra forma de obtener préstamos y recursos monetarios a costos más bajos de tal forma que estos se liquiden con los flujos generados por la **empresa** y si las lleva a cabo en forma correcta puede recurrir a usarlas en forma frecuente.

Las empresas hoy en día suelen usar el inventario como garantía de un préstamo en que se confiere al acreedor el derecho de tomar posesión garantía en caso de que la empresa deje de cumplir.

Por lo tanto es muy importante porque les permite a los directores de las empresas usar el inventario de las mismas como fuente de recursos, gravando el inventario como colateral es posible obtener recursos de acuerdo con las

formas específicas de financiamiento usuales, en estos casos, como son el depósito en almacén público, el almacenamiento en la fábrica, el recibo en custodia, la garantía flotante y la hipoteca. (ibid)

Entre las principales ventajas que otorga el financiamiento a corto plazo por medio de inventarios son las siguientes:

1. Permite aprovechar una parte importante de la empresa como lo es el inventario de mercancías.
2. Brinda la oportunidad a la empresa de hacer más dinámica sus distintas actividades.
3. Le genera un costo de financiamiento al deudor.
4. El deudor corre riesgo de perder el inventario dado en garantía en caso de no poder cancelar el contrato.

Cuando se lleva a cabo la negociación, en esta se exige que los artículos sean duraderos, identificables y susceptibles de ser vendidos al precio que prevalezca en el mercado. Por lo tanto el acreedor tiene el derecho legal sobre los artículos, de manera que si se hace necesario tomar posesión de ellos en el acto no sea materia de controversia.

Por otra parte el gravamen que se constituye sobre el inventario se debe formalizar mediante alguna clase de convenio que pruebe la existencia del colateral. El que se celebra con el banco especifica no sólo la garantía sino también los derechos del banco y las obligaciones del beneficiario, entre otras cosas. Entonces los directores firmarán esta clase de convenios en nombre de su empresa cuando se den garantías tales como el inventario.

Además del convenio de garantía, se podrán encontrar otros documentos probatorios entre los cuales se pueden citar el recibo en custodia y el almacenamiento. Entonces, cualquiera que sea el tipo de convenio que se celebre, para la empresa se generará un costo de financiamiento que comprende algo más que los intereses por el préstamo, aunque éste es el gasto principal.

En contraparte a la empresa le tocará absorber los cargos por servicio de mantenimiento del Inventario, que pueden incluir almacenamiento, inspección por parte de los representantes del acreedor y manejo, todo lo cual forma parte de la obligación de la empresa de conservar el inventario de manera que no disminuya su valor como garantía. Por normalidad no debe pagar el costo de un seguro contra pérdida por incendio o robo. (Castillo, 2008)

Los almacenes generales de depósito son entes que tienen por objeto el almacenamiento, guarda o conservación, manejo, control, distribución o comercialización de bienes y mercancías bajo custodia o que se encuentren en tránsito, amparados por certificados de depósito y el otorgamiento de financiamiento con garantía de los mismos.

En estos almacenes pueden realizar diversos procesos de incorporación de valor agregado, así como la transformación, reparación y ensamble de las mercancías depositadas a fin de que aumenten su valor, sin que varíe en forma esencial su naturaleza. Por lo tanto solo los almacenes generales de depósito pueden expedir certificados de depósito y bonos de prenda.

El certificado de depósito es un documento de crédito expedido por el almacén en favor del comerciante, y representa las mercancías depositadas. Por tanto esto implica para el comerciante los siguientes derechos:

- a) Disponer de las mercancías amparadas en el documento.
- b) Exigir al almacén la entrega de las mercancías o el valor de las mismas.
- c) La propiedad del adquirente de un certificado de depósito, queda subordinada a los derechos prendarios del tenedor del bono o bonos de prenda que se hayan emitido, así como el pago de todas las sumas que se deben a los almacenes y los demás gastos comprobados que se hayan causado.
- d) Pueden emitirse certificados de depósito con la cláusula de no transferibilidad.

El bono de prenda es un anexo del certificado de depósito que le sirve al comerciante para poder obtener financiamientos que requiera con la garantía específica sobre los bienes depositados. Estos financiamientos pueden ser otorgados al comerciante por los propios almacenes generales de depósito o por terceros, a excepción de que se exprese que el certificado de depósito es no negociable.

Entonces, los bonos de prenda representan el contrato de mutuo celebrado entre el dueño de las mercancías o productos y el prestamista, con la garantía de los artículos depositados. Dichos bonos confieren, por sí mismos, los derechos y privilegios de un crédito prendario, en los términos que la ley determine.

Para que puedan expedirse los certificados de depósito y los bonos de prenda, es necesario que todas las mercancías se hallen libres de todo gravamen que haya sido previamente notificado al almacén emisor.

El certificado de depósito y el bono de prenda se deben emitir nominativamente, a favor del depositante o de un tercero designado por éste y pueden ser endosados conjunta o separadamente. Para que un endoso surta efecto a favor de un nuevo adquirente debe registrarse en los términos del artículo siguiente... (Gómez, 2005)

A manera de recapitulación, se pueden establecer las siguientes conclusiones:

En la actualidad las empresas tienen la necesidad de la utilización de diferentes fuentes alternativas de financiamiento a corto plazo para la empresa ya que normalmente ella dispone de una suma limitada de recursos financieros para realizar sus operaciones y por tanto necesita en alguna medida tener conocimiento de las cuales pueden ser las posibilidades de obtener el dinero

que necesita una vez que ha incurrido en inversiones relacionadas con el fondo de maniobra de la empresa.

Las fuentes de financiamiento a corto plazo se clasifican en forma general de la siguiente forma: Fuentes de financiamiento sin garantía específica y fuentes de financiamiento con garantía específica.

Las fuentes de financiamiento a corto plazo sin garantía específica se clasifican en tres grupos que son: Fuentes espontáneas, fuentes bancarias y fuentes extra-bancarias.

Por su parte las fuentes de financiamiento con garantía específica se clasifican en tres grupos que son: Fuentes de cuentas por cobrar, fuentes de inventarios y otras fuentes.

Las fuentes de financiamiento espontáneas son aquellas fuentes que carecen de garantía y que resultan de las operaciones normales de la **empresa**. Estos pasivos a corto plazo no suelen presentar un costo explícito alguno, si bien tienen ciertos costos implícitos. Las dos **fuentes de financiamiento espontáneas** más importantes son:

- 1. Cuentas por pagar:** Representan el crédito en cuenta abierta que ofrecen los proveedores a la empresa y que se originan generalmente por la compra de materia prima. Es una fuente de financiamiento a corto plazo común a casi todas las empresas e incluyen todas las transacciones en las cuales se compra mercancías pero no se firma un documento formal, no se exige a la mayoría de los compradores que pague por la mercancía a la entrega, sino que permite un periodo de espera antes del pago. En el momento de compra el comprador al aceptar la mercancía conviene en pagar al proveedor la suma requerida por las condiciones de venta del proveedor, las condiciones de pago que

se ofrecen en tales transacciones, normalmente se establecen en la factura del proveedor que a menudo acompaña la mercancía.

- 2. Pasivos Acumulados:** Es una fuente de financiamiento espontánea a corto plazo que representan obligaciones que se crean por servicios recibidos que aun no han sido pagados, los renglones más importantes que acumula una empresa son impuestos y salarios, como los impuestos son pagos al gobierno la empresa no puede manipular su acumulación, sin embargo puede manipular de cierta forma la acumulación de los salarios. (Castillo, 2008)

Las fuentes de financiamiento a corto plazo también comprenden las fuentes bancarias sin garantía; las fuentes de financiamiento a corto plazo procedentes de las organizaciones auxiliares de crédito y el crédito de la Banca Popular. Y las empresas de acuerdo a su tamaño pueden recurrir también a este tipo de fuentes para poder administrar su capital de trabajo.

Otras fuentes de financiamiento son aquellas fuentes que carecen de garantía y que resultan de las operaciones normales de la empresa.

Entre otras fuentes de financiamiento se mencionan las siguientes: Los préstamos privados, los anticipos de clientes y el financiamiento de organismos no regulados. Además también se pueden mencionar a las garantías, las cuales deben tener ciertas características que las tengan bien definidas por parte de los prestamistas y que por consiguiente los prestatarios deben de cumplir para poder obtener un préstamo el cual sea muy relevante para el desarrollo de la empresa u organización.

También es importante mencionar que las garantías de las cuentas por cobrar se realizan mediante dos acciones que son: la pignoración de las cuentas por cobrar y el factoraje de las cuentas por cobrar.

Lo anteriormente mencionado les permitirá a las empresas aprovechar de manera eficiente estas fuentes de financiamiento para tener un mejor desarrollo económico con el fin de lograr mejores estándares de crecimiento y beneficios.

Se define al factoraje financiero como una alternativa que consiste en lo siguiente: Permite disponer anticipadamente de las cuentas por cobrar. Esto significa que por medio del contrato de factoraje, la empresa de factoraje financiero pacta con el cliente en adquirir derechos de crédito que éste tenga a su favor por un precio determinado, expresados en moneda nacional o extranjera, independientemente de la fecha y la forma en que se pague. A su vez el cliente no recibirá el importe total de los documentos cedidos, debido a que la empresa de factoraje cobrará un porcentaje por la prestación del servicio.



El factoraje financiero se clasifica en los siguientes tipos que son: Factoraje con recurso, factoraje con recurso anticipado, factoraje con recurso vencido, factoraje puro o sin recurso, factoraje a proveedores, factoraje cien, factoraje nuevo estilo, factoraje con cobranza delegada, factoraje al vencimiento, factoraje *old-liner*, factoraje sin notificación, factoraje *undisclosed*, factoraje comercial, factoraje internacional.

Finalmente los costos del factoraje financiero son los siguientes: El descuento que hace el factor. Los honorarios administrativos por apertura de línea. Las comisiones por custodia, administración y cobranza. El cargo financiero por cartera sobre saldos vencidos o días adicionales.

En otras fuentes de financiamiento a corto plazo se pueden mencionar a las garantías en inventarios y en los almacenes generales de depósito, así como la pignoración de cuentas por cobrar las cuales deben tener ciertas características que las tengan bien definidas por parte de los prestamistas y que por consiguiente los prestatarios deben de cumplir para poder obtener un préstamo el cual sea muy relevante para el desarrollo de la empresa u organización.

Lo anteriormente mencionado les permitirá a las empresas aprovechar de manera eficiente estas fuentes de financiamiento para tener un mejor desarrollo económico con el fin de lograr mejores estándares de crecimiento y beneficios.

Bibliografía básica del tema 4

Asesoría Contable y Fiscal, (2008), "Factoraje financiero", (18/10/08), [blog], disponible en línea: <http://asesorcontableyfiscal.blogspot.com/2008/10/factoraje-financiero.html>, recuperado el 31/10/11

Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, AMIB. (1996) *Inducción al Mercado de Valores. Material de apoyo*. México: AMIB.

Bancomer. (2008). "Mercado de Deuda" y "Mercado de Capitales" en *Material de Apoyo*. México: Bancomer

Besley, S. y Brigham, E. (2008). *Fundamentos de administración financiera*. México: CENGAGE.

Castillo Padrón, Yoania. (2008). “Las fuentes de financiamiento a corto plazo”, Monografías, disponible en línea: <http://www.monografias.com/trabajos33/fuentes-financiamiento/fuentes-financiamiento.shtml>, recuperado el 31/10/11

Gitman, L. (2007). *Administración financiera básica*. México: Pearson.

Gómez, Giovanni E. (2001). “Análisis financiero para la toma de decisiones”, (08/01), GestioPolis, disponible en línea: <http://www.gestiopolis.com/canales/financiera/articulos/no%2016/analisisfinanciero.htm>, consultado el 28/10/11.

Gómez Vivas, Linda Nelly. (2005). “Almacenes generales de depósito, certificados de depósitos y bonos de prenda”, disponible en línea: <http://html.rincondelvago.com/almacenes-generales-de-deposito.html>, recuperado el 31/10/11.

Actividades de aprendizaje

A.4.1. Desarrolla las siguientes actividades:

- Elabora un mapa mental que indique cuál es el significado para ti de la administración del capital de trabajo en el desarrollo y funcionamiento de una empresa.
- Elabora un mapa mental indicando en qué consiste el capital de trabajo en el desarrollo y funcionamiento de la empresa.

A.4.2. Elige la respuesta correcta:

En los últimos años la administración del capital de trabajo ha tenido mucha importancia en el desarrollo de las empresas porque implica la:

- a) financiación
- b) producción
- c) inversión
- d) culturalización
- e) personalización

En los últimos años la administración del capital de trabajo ha tenido mucha importancia en el desarrollo de las empresas porque implica el manejo de los:

- a) mercados corrientes
- b) pasivos corrientes
- c) créditos revolventes
- d) productos corrientes
- e) activos corrientes

El significado de la administración del capital de trabajo es que tiene como objetivo el manejo de las cuentas:

- a) de cheques)
- b) circulantes)
- c) fijas)
- d) colectivas)
- e) personales)

Las cuentas circulantes comprenden el (los):

- a) activos circulantes y los pasivos a corto plazo
- b) capital y los activos circulantes
- c) capital y los pasivos a corto plazo
- d) capital y los activos fijos
- e) activos fijos y los pasivos fijos

El significado de la administración del capital de trabajo también se fundamenta en alcanzar el equilibrio entre los grados de:

- a) productividad y riesgo
- b) financiación y riesgo
- c) inversión y riesgo
- d) utilidad y riesgo
- e) ventas y riesgo

A.4.3. Desarrolla las siguientes actividades:

- Elabora un mapa mental que indique en qué consiste el capital neto de trabajo en el desarrollo y funcionamiento de la empresa.
- Elabora un mapa mental indicando cuáles son las políticas de capital neto de trabajo que una empresa deberá llevar a cabo en su desarrollo y funcionamiento.
- Elabora un mapa mental indicando cuál es la importancia que tiene que una empresa maneje eficientemente su capital de trabajo.

A.4.4. Elige la respuesta correcta:

Capital_____ se define como la diferencia entre el activo circulante y el pasivo a corto plazo.

- a) neto de trabajo
- b) social
- c) de trabajo
- d) suscrito
- e) exhibido

Si los activos circulantes exceden a los pasivos a corto plazo entonces se tiene un capital:

- a) neto de trabajo negativo
- b) social positivo
- c) de capital positivo
- d) social negativo
- e) neto trabajo positivo

Los desembolsos son siempre predecibles; pero los ingresos no lo son y por consiguiente el comportamiento de estos es lo que debe cuidar el:

- a) Gerente de la empresa
- b) Administrador financiero de la empresa
- c) Director de la empresa
- d) Contralor de la empresa
- e) Contador de la empresa

Índice de _____ mide el nivel de liquidez aceptable en tanto las cuentas por cobrar y los inventarios permanezcan en actividad.

- a) productividad
- b) rentabilidad
- c) solvencia
- d) eficiencia
- e) capital

Cuando es necesario ubicar a la empresa en un contexto de desarrollo social y productivo, debido a que en el desarrollo de la administración financiera en cada una de ellas es de diferente tratamiento, se denomina:

- a) razón social de la empresa
- b) imagen de la empresa
- c) identidad de la empresa
- d) naturaleza de la empresa
- e) productividad de la empresa

A.4.5. Realiza una búsqueda consistente en desarrollar a través de un cuadro o matriz, en donde se aprecien las características más específicas de los instrumentos de deuda a corto plazo y a mediano plazo de manera que contemples los siguientes puntos:

- a. Nombre del título
- b. Emisor
- c. Objetivo
- d. Garantía
- e. Plazos
- f. Valor nominal
- g. Posibles adquirientes
- h. Comisión
- i. Custodia
- j. Régimen fiscal
- k. Operaciones autorizadas

Además indica la importancia que tienen estos instrumentos en las inversiones temporales que en forma necesaria tienen que hacer las empresas a diario.

A.4.6. Desarrolla las siguientes actividades:

- Elabora un mapa mental que indique cómo se lleva a la administración del efectivo siendo una parte importante de la administración del capital de trabajo que realizan en forma cotidiana las empresas.
- Busca la importancia por la cual se llevan a cabo emisiones de instrumentos bursátiles de financiamiento a corto plazo, para el sano desarrollo del mercado de valores y su impacto en el desarrollo económico de México.

A.4.7. Desarrolla las siguientes actividades:

- Elabora un mapa mental indicando cuál es el significado para ti de las políticas de crédito que realiza una empresa como parte funcional e importante de la administración del capital de trabajo.
- Elabora un mapa mental que indique cuáles son los objetivos de las normas de crédito como parte de la administración del capital de trabajo de una empresa.
- Elabora un mapa mental que indique cuál es el significado para ti de las políticas de cobranza que realiza una empresa como parte funcional e importante de la administración del capital de trabajo.
- Elabora un cuadro sinóptico indicando cuáles son los tipos y políticas de cobranza como parte de la administración del capital de trabajo de una empresa.

A.4.8. Desarrolla las siguientes actividades:

- Elabora un mapa mental que indique cuál es el significado para ti de la administración del inventario que realiza una empresa como parte funcional e importante de la administración del capital de trabajo.
- Elabora un mapa mental que indique cuáles son los puntos de vista respecto al nivel adecuado de existencias de acuerdo al sector de la empresa como parte de la administración de su capital de trabajo.
- Elabora un mapa mental que indique cuál es el significado para ti de las políticas de cobranza que realiza una empresa como parte funcional e importante de la administración del capital de trabajo.
- Elabora un cuadro sinóptico que indique cuáles son los tipos y políticas de cobranza como parte de la administración del capital de trabajo de una empresa.

A.4.9. Elige la respuesta correcta:

Las fuentes de Financiamiento _____ se definen como el conjunto de adeudos que vencen al cabo de un año o menos y que son empleados para satisfacer necesidades estacionales y de activos circulantes.

- a) a corto plazo
- b) a largo plazo
- c) de mercado de deuda
- d) de mercado de capitales
- e) a mediano plazo

Las fuentes de financiamiento _____ son aquellas que vencen al cabo de un año o menos y no tiene garantía en forma de activos de la empresa.

- a) auto-generadas
- b) sin garantía específica
- c) rápidas
- d) con garantía específica
- e) a largo plazo

Las fuentes _____ comprenden las cuentas por pagar y el financiamiento de proveedores; así como los pasivos acumulados en donde la empresa puede recurrir a usarlas

- a) bancarias
- b) extra-bancarias
- c) espontáneas
- d) de crédito popular
- e) de garantías

Las cuentas por _____ representan el crédito en cuenta abierta que ofrecen los proveedores a la empresa y que se originan generalmente por la compra de materia prima.

- a) cobrar
- b) vender
- c) inventarios
- d) pagar
- e) costos

Obligaciones que se crean por servicios recibidos que aun no han sido pagados, los renglones más importantes que acumula una empresa son impuestos y salarios.

- a) Fuentes bancarias
- b) Cuentas por pagar
- c) Fuentes espontáneas
- d) Fuentes auto-generadas
- e) Pasivos acumulados

El financiamiento _____ son aquellas fuentes en donde la empresa obtiene los recursos monetarios de los bancos los cuales son negociados al mismo tiempo como resultado de las decisiones del gerente financiero.

- a) bancario
- b) del crédito popular
- c) de SOFOLES
- d) de almacenes
- e) de prendas

Entidades que desempeñan un papel complementario y de apoyo de la actividad crediticia para apoyo de las empresas.

- a) Organizaciones auxiliares de ahorro
- b) Organizaciones auxiliares de crédito
- c) Organizaciones sociales
- d) Fundaciones
- e) Asociaciones civiles

El financiamiento _____ es aquel que no se encuentra regulado por ninguna instancia rectora, operativa y de apoyo del sistema financiero mexicano.

- a) de organizaciones auxiliares de crédito
- b) bancario
- c) por organismos no regulados
- d) espontáneo
- e) de cuentas por pagar

Los préstamos _____ son aquellos que pueden obtenerse sin garantía a corto plazo de los accionistas de la empresa ya que los que sean adinerados pueden estar dispuestos a prestar dinero a la empresa para sacarla delante de una crisis.

- a) públicos
- b) sociales
- c) personales
- d) privados
- e) bancarios

Permite disponer anticipadamente de las cuentas por cobrar.

- a) Arrendamiento financiero
- b) Activo fijo
- c) Deudas
- d) Cuentas por pagar
- e) Factoraje financiero

Cuestionario de autoevaluación

1. ¿Cuál es el significado de la administración del capital de trabajo?
2. ¿Cuáles son las definiciones que se tienen aceptadas del capital neto de trabajo?
3. ¿Cuál es la importancia del capital neto de trabajo dentro del funcionamiento y desarrollo de la empresa?
4. ¿Cuáles son las políticas más recomendables para que una empresa maneje eficientemente su capital de trabajo?
5. ¿Por qué la empresa puede manejar su capital de trabajo considerando que puede proporcionar sus activos circulantes financiados mediante fondos a largo plazo?
6. ¿Qué es la administración del efectivo? y ¿cuáles son las estrategias que más se utilizan por parte del administrador financiero?
7. A ¿qué instrumentos pueden emitir las empresas dentro del financiamiento bursátil a corto plazo?
8. ¿Qué características tienen los instrumentos bursátiles a corto plazo que emiten las empresas como fuente de financiamiento?
9. ¿Cuál es la importancia para ti de la colocación y operación de los instrumentos bursátiles a corto plazo por parte de las empresas como parte de la administración de su capital de trabajo?
10. ¿Qué son las políticas de crédito de una empresa?
11. ¿Qué son las normas de crédito?
12. ¿Qué son las condiciones de crédito? Y ¿cuáles son?
13. ¿Qué son las políticas de cobranza?
14. ¿Cuáles son los tipos de cobranza?
15. ¿Cuáles son las políticas de cobranza?
16. ¿Cuáles son los tipos de cobranza?
17. ¿Cuál es el objetivo del gerente financiero en lo relativo a la administración del inventario?
18. ¿Cuáles suelen ser los puntos de vista de cada uno de los gerentes de los siguientes departamentos en cuanto a los niveles de los diversos tipos de inventarios: Finanzas, comercialización, producción y compras?

19. ¿Qué es el sistema ABC de control de inventario?, ¿en qué se basa este sistema?
20. ¿Qué es el modelo básico de cantidad económica de pedido?, ¿a qué grupo de productos de inventario se dirige su aplicación?, ¿Cuáles costos toma en consideración, y qué costo financiero implica?
21. Describe el punto de reformulación, su forma de aplicación y el nivel de incertidumbre por el que no es todo lo exacto que pudiera esperarse.
22. ¿Cómo se define a las fuentes de financiamiento a corto plazo?
23. ¿Cuáles son los objetivos de las fuentes de financiamiento a corto plazo?
24. ¿Cómo se clasifican en forma general a las fuentes de financiamiento a corto plazo?, explica.
25. ¿Cuáles son las fuentes de financiamiento a corto plazo que en México existen para el capital de trabajo de las empresas?
26. ¿Cómo se define a las fuentes de financiamiento a corto plazo espontáneas?
27. ¿Cuáles son los objetivos de las fuentes de financiamiento a corto plazo espontáneas?
28. ¿Cómo se clasifican en forma general a las fuentes de financiamiento a corto plazo espontáneas?, explica.
29. Para ti; ¿Cuál es la importancia de las fuentes de financiamiento a corto plazo espontáneas en la administración del capital de trabajo de las empresas?
30. ¿Qué son las fuentes bancarias sin garantía?
31. ¿Cuáles son las fuentes bancarias sin garantía?
32. ¿Cuál es la importancia de las fuentes bancarias sin garantía?
33. ¿Qué son las fuentes de financiamiento a corto plazo procedentes de las organizaciones auxiliares de crédito?
34. ¿Qué es el crédito de la Banca Popular? Y ¿a quién está dirigido?
35. A ¿qué instrumentos pueden emitir las empresas dentro del financiamiento bursátil a corto plazo?
36. ¿Qué características tienen los instrumentos bursátiles a corto plazo que emiten las empresas como fuente de financiamiento?

37. ¿Cuál es la importancia para ti de la colocación y operación de los instrumentos bursátiles a corto plazo por parte de las empresas como parte de la administración de su capital de trabajo?
38. ¿Cómo se define a las fuentes de financiamiento a corto plazo espontáneas?
39. ¿Cuáles son los objetivos de las fuentes de financiamiento a corto plazo espontáneas?
40. ¿Cómo se clasifican en forma general a las fuentes de financiamiento a corto plazo espontáneas?, explica.
41. Para ti; ¿Cuál es la importancia de las fuentes de financiamiento a corto plazo espontáneas en la administración del capital de trabajo de las empresas?
42. ¿Cómo se define a la garantía o prenda?
43. ¿Cuáles son las características de las garantías de las fuentes de financiamiento a corto plazo?
44. ¿Cómo se clasifican en forma general a las garantías de las cuentas por cobrar de las fuentes de financiamiento a corto plazo?, explica.
45. Para ti; ¿Cuál es la importancia de las garantías de las fuentes de financiamiento a corto plazo en la administración del capital de trabajo de las empresas?
46. ¿Cómo se define al factoraje financiero?
47. ¿Cuáles son los objetivos del factoraje financiero?
48. ¿Qué es el *factoring*?
49. ¿Cómo se clasifican en forma general a las Ventajas del factoraje financiero?, explica.
50. ¿Cuáles son las desventajas del factoraje financiero?
51. ¿Cuáles son los tipos de factoraje financiero que existen?, explica.
52. ¿Cuáles son los costos del factoraje financiero?, explica.
53. ¿Cuáles son las características de las garantías en los inventarios?
54. ¿Cuáles son las garantías en los almacenes generales de depósito?, explica.

55. ¿Cómo se lleva a cabo el proceso de pignoración de las cuentas por cobrar dentro de las fuentes de financiamiento a corto plazo en la administración del capital de trabajo de las empresas?

Examen de autoevaluación

1. La administración _____ tiene como objetivo el manejo de las cuentas circulantes, las cuales comprenden los activos circulantes y los pasivos a corto plazo
 - a) financiera
 - b) del capital de trabajo
 - c) de ventas
 - d) de recursos humanos
 - e) de operaciones

2. El origen y la necesidad del capital de trabajo está basado en el entorno de los flujos:
 - a) de caja
 - b) de producción
 - c) sanguíneos
 - d) de productos intermedios
 - e) de productos terminados

3. Capital _____ se define también como la parte de los activos circulantes financiada con fondos a largo plazo.
 - a) de trabajo
 - b) neto de trabajo
 - c) social
 - d) retenido
 - e) accionario

4. Los desembolsos son siempre predecibles; pero los ingresos no lo son y por consiguiente el comportamiento de estos es lo que debe cuidar el:
- a) Contador
 - b) Ingeniero Industrial
 - c) Administrador Público
 - d) Informático
 - e) Administrador Financiero
5. Las inversiones _____ son documentos negociables y una fuente promisorio sin garantías a corto plazo que emiten empresas de alta reputación crediticia y solamente empresas grandes y de incuestionable solidez financiera pueden emitir documentos negociables.
- a) de activos
 - b) de bienes
 - c) temporales
 - d) de activo fijo
 - e) de recursos humanos
6. El análisis _____ es la evaluación de la solicitud de crédito de un cliente a fin de estimar la cantidad máxima que puede otorgársele.
- a) empresarial
 - b) de productos
 - c) de crédito
 - d) vectorial
 - e) de variables

7. El _____ se ocupa únicamente de los inventarios de materias primas. Su responsabilidad es asegurarse de que se disponga de las materias primas necesarias para la producción en las cantidades adecuadas y en el momento oportuno:
- a) supervisor
 - b) gerente de compras
 - c) gerente de ventas
 - d) administrador financiero
 - e) contador
8. Para la empresa es fundamental la disponibilidad del financiamiento a corto plazo, para su funcionamiento:
- a) participación
 - b) crecimiento
 - c) funcionamiento
 - d) sobrevivencia
 - e) competencia
9. Crédito(s) _____ tiene como objetivo contribuir a profundizar el sistema financiero nacional, ampliando con ello el acceso a servicios financieros en condiciones de mayor seguridad a empresas de carácter pequeño y mediano.
- a) bancario
 - b) personal
 - c) colectivo
 - d) de cajas populares
 - e) privados

10. Podrán expedir certificados de depósito y bonos de prenda sobre mercancías en tránsito, siempre que ellos mismos tengan el carácter de destinatarios.

- a) casas de bolsa
- b) *factoring*
- c) almacenes generales de depósito
- d) bolsas de valores
- e) bancos

Bibliografía básica

Asesoría Contable y Fiscal, (2008), “Factoraje financiero”, (18/10/08), [blog], disponible en línea: <http://asesorcontableyfiscal.blogspot.com/2008/10/factoraje-financiero.html>, recuperado el 31/10/11.

Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, AMIB. (1996) *Inducción al Mercado de Valores. Material de apoyo*. México: AMIB.

Bancomer. (2008). “Mercado de Deuda” y “Mercado de Capitales” en *Material de Apoyo*. México: Bancomer.

Besley, S. y Brigham, E. (2008). *Fundamentos de administración financiera*. México: CENGAGE.

Castillo Padrón, Yoania. (2008). “Las fuentes de financiamiento a corto plazo”, Monografías, disponible en línea: <http://www.monografias.com/trabajos33/fuentes-financiamiento/fuentes-financiamiento.shtml>, recuperado el 31/10/11.

Gitman L. (2007). *Administración Financiera Básica*. México: Pearson.

Gómez, Giovanni E. (2001). “Análisis financiero para la toma de decisiones”, (08/01), GestioPolis, disponible en línea: <http://www.gestiopolis.com/canales/financiera/articulos/no%2016/analisisfinanciero.htm>, consultado el 28/10/11.

Gómez Vivas, Linda Nelly. (2005). “Almacenes generales de depósito, certificados de depósitos y bonos de prenda”, disponible en línea: <http://html.rincondelvago.com/almacenes-generales-de-deposito.html>, recuperado el 31/10/11.

Morales Castro, Arturo. (2005). *Economía y Toma de Decisiones Financieras*;
México: Gasca / SICCO.

Moreno Fernández, J. (2002). *Estados financieros, análisis e interpretación*.
México: Patria.

Perdomo M., Abraham. (2008). *Métodos y modelos básicos de planeación
financiera*. México: ECAFSA.

Samuelson Paul A., Nordhaus William D. (2002). *Economía*. (15ª ed.) México:
McGraw-Hill.

VVAA. (2008). *Finanzas Básicas I*. México: IMCP, FCA UNAM.

**RESPUESTAS A LOS EXAMENES DE AUTOEVALUACIÓN
FINANZAS I**

	Tema 1	Tema 2	Tema 3	Tema 4
1.	e	e	e	b
2.	c	b	c	a
3.	e	d	b	b
4.	c	a	d	e
5.	a	c	a	c
6.	d	e	e	c
7.	b	b	a	b
8.	e	d	c	c
9.	a	c	d	d
10.	c	a	b	c