



UNIVERSIDAD PANAMERICANA

SEDE GUADALAJARA

"ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE LA
RENTABILIDAD DE UNA EMPRESA CON
CAPITAL EXTRANJERO EN MÉXICO"

LAURA PATRICIA REYES MAYORQUIN

Trabajo presentado para optar por el Título de Licenciado en
Administración y Finanzas con Reconocimiento de Validez Oficial
de Estudios de la SECRETARÍA DE EDUCACIÓN PÚBLICA,
según acuerdo número 81691 con fecha 17-XII-81

Zapopan, Jalisco. Noviembre de 1996.



50149

CLASIF: TE AF 1996 REY

ADQUIS: 50149 g.2

FECHA: 29/09/03

DONATIVO DE _____

\$ Apoyos al 46286



UNIVERSIDAD PANAMERICANA

SEDE GUADALAJARA

**"ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE LA
RENTABILIDAD DE UNA EMPRESA CON
CAPITAL EXTRANJERO EN MÉXICO"**

LAURA PATRICIA REYES MAYORQUIN

Tesis presentada para optar por el Título de Licenciado en
Administración y Finanzas con Reconocimiento de Validez Oficial
de Estudios de la SECRETARÍA DE EDUCACIÓN PÚBLICA,
según acuerdo número 81691 con fecha 17-XII-81.

Zapopan, Jalisco. Noviembre de 1996.



UNIVERSIDAD PANAMERICANA

SEDE GUADALAJARA

DICTAMEN DEL TRABAJO DE TITULACION

Laura Patricia Reyes Mayorquín

En mi calidad de Presidente de la Comisión de Exámenes Profesionales y después de haber analizado el trabajo de titulación en la alternativa de investigación y campo titulado: "ANALISIS Y EVALUACION DE LA RENTABILIDAD DE UNA EMPRESA CON CAPITAL EXTRANJERO EN MEXICO" presentado por usted, le manifiesto que reúne los requisitos a que obligan los reglamentos en vigor para ser presentado ante el H. Jurado del Examen Profesional, por lo que deberá entregar siete ejemplares como parte de su expediente al solicitar el examen.

Atentamente

Dr. Raúl Morelos Oseguera
Presidente de la Comisión

Zapopan, Jal. a 1 de noviembre de 1996



UNIVERSIDAD PANAMERICANA

SEDE GUADALAJARA

Noviembre 12 de 1996

COMITE DE EXAMENES PROFESIONALES
P R E S E N T E

Muy señores nuestros:

Les comunico que Laura Patricia Reyes Mayorquin ha desarrollado el programa encaminado a la elaboración de un proyecto de Tesis titulada: "ANALISIS Y EVALUACION DE LA RENTABILIDAD DE UNA EMPRESA CON CAPITAL EXTRANJERO EN MEXICO" Programa para el cual fui asignado como asesor de tesis.

La elaboración del proyecto de tesis mencionado ha terminado, lo que comunico a ustedes como constancia y para que se sigan los pasos necesarios para la conclusión del trabajo de Tesis.

Atentamente



C.P. José Luis González Silva
Asesor

A mis padres, a quienes me dieron dos grandes regalos; el primero, la vida y el segundo la libertad para vivirla. A quienes me mostraron que la consumación plena de mi existencia solo se logra en lo que sé, puedo y hago.

A tí papá por la fé y confianza que me brindaste y a tí mamá por tus oraciones y sabios consejos.

Porque gracias a ustedes he logrado terminar una meta, la cual constituye la mayor herencia que pudiera recibir.

INDICE

	Página
Introducción	1
Capítulo I. “INVERSIÓN EXTRANJERA EN MÉXICO”	
I.1 Introducción a la Inversión Extranjera	5
I.2 El marco de la Inversión Extranjera	6
I.3 Clasificación de la Inversión Extranjera	9
I.4 Limitaciones de la Inversión Extranjera en México	13
I.4.1 Reglas Generales	13
I.4.2 Artículos Constitucionales referentes a la limitación en la Inversión Extranjera	16
I.4.3 Limitantes a la agricultura	17
I.5 Política gubernamental mexicana sobre la Inversión Extranjera	19
Capítulo II. “GENERALIDADES DE LA INDUSTRIA DE FRUTAS Y HORTALIZAS EN MÉXICO	
II.1 Tipos de Frutas y Hortalizas más importantes	22
II.2 Regiones más destacadas en cuanto a la producción de Frutas y Hortalizas en el país	29
Capítulo III. “RENTABILIDAD”	
III.1 Concepto de Rentabilidad	41
III.2 Rentabilidad de la Inversión Extranjera	42
III.3 Razones de rentabilidad	44
Capítulo IV. “ANÁLISIS FINANCIERO”	
IV.1 Análisis Financiero	49
IV.2 Objetivo de los Estados Financieros	52
IV.3 Estados Financieros básicos	55
IV.3.1 Balance General	56

IV.3.2 Estado de Resultados	59
IV.3.3 Estado de cambios en la situación financiera	60
IV.3.4 Estados Financieros Proforma	62
IV.3.5 Estados Financieros Consolidados	64
IV.4 Tipos básicos de razones financieras	65
IV.4.1 Pruebas de liquidez	66
IV.4.2 Pruebas de solvencia	69

Capítulo V. “APLICACIÓN PRÁCTICA DEL ANÁLISIS FINANCIERO”

V.1 Historia de la empresa a analizar en México	73
V.2 Condiciones actuales de la empresa	78
V.3 Proyección Financiera	82
V.3.1 Estado de Resultados	85
V.3.2 Flujo de Efectivo	85
V.3.3 Balance General	87
V.4 Diagnóstico Financiero	88

Conclusiones	97
---------------------	----

Bibliografía	100
---------------------	-----

INTRODUCCIÓN

La falta de inversión extranjera en el país en los últimos años, ha sido un problema muy importante, ya que disminuye de manera considerable las fuentes de empleo y más aún la oportunidad de crear riqueza para el país.

A lo largo de este trabajo se hace una investigación que tiene por objeto, analizar la rentabilidad de una empresa extranjera establecida en México, dedicada a la producción de frutas y hortalizas de alto contenido alimenticio; así como los motivos que la llevaron a realizar dicha inversión en el país. Esta empresa nos servirá como prototipo de las compañías extranjeras que han invertido en México, ya que se conoce su historia en el país, sus condiciones actuales y su rentabilidad.

Una explicación más amplia de la inversión extranjera se hace en el capítulo I, analizando su significado, su clasificación, su reglamentación, y también, su medición financiera genérica con el uso de razones.

En el capítulo II se explica el giro de la empresa que se toma como ejemplo, se hace un comparativo de las diferentes actividades del ramo agrícola dentro del país, haciendo mención a la producción de frutas y hortalizas más importantes que aquí se cultivan.

En el capítulo III, se habla de la rentabilidad como concepto, también se trata lo referente a la rentabilidad de la inversión extranjera y por último se habla de su medición a través de razones.

El capítulo IV se menciona todo lo que comprende un análisis financiero, incluyendo estados financieros y objetivos de los mismos, así como las diferentes razones financieras que permiten diagnosticar la rentabilidad en una empresa. También en este capítulo se desarrolla un escenario en el que se lleva a cabo la aplicación práctica del análisis financiero.

Es tema del capítulo V, medir prácticamente la rentabilidad de una empresa extranjera en México, su historia en el país, condiciones actuales, y una proyección a 5 años para después aplicar el análisis financiero.

Con esta investigación se puede conocer, cuales son los principales factores que los extranjeros buscan al invertir en otro país que no sea el suyo y cuáles son las oportunidades que México ofrece en el ámbito antes mencionado.

Al finalizar esta investigación, pretende ser de utilidad a los empresarios mexicanos, ayudándolos a explotar más los recursos que se tienen disponibles en el país y así fomentar más la inversión extranjera; conociendo los motivos que orientan a las empresas extranjeras a establecerse en México y lo rentable que esto resulta para el país y para los inversionistas de otros países.

CAPÍTULO I

LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN MÉXICO

I.1 INTRODUCCIÓN A LA INVERSIÓN EXTRANJERA

Para comenzar a hablar de inversión extranjera, es necesario que primero se defina lo que significa ésta y cuál es su principal objetivo.

¿Qué es la Inversión Extranjera?

- La participación de inversionistas extranjeros, en cualquier proporción en el capital social de sociedades mexicanas.
- La inversión realizada por sociedades mexicanas con mayoría de capital extranjero, y
- La participación de inversionistas extranjeros en las actividades y actos contemplados en la LIE (Ley de Inversión Extranjera).

Objetivo de la Inversión Extranjera

“La necesidad de crear anualmente más de medio millón de nuevos empleos en México, y la necesidad de avanzar en la tecnología, para su utilización tanto en la industria como en el campo, para obtener de su aplicación y desarrollo los satisfactores vitales que el crecimiento natural de la población mexicana requiere, hace que las inversiones extranjeras sean indispensables para

complementar y desarrollar las nacionales"¹. La inversión extranjera es indispensable en el país, para promover la competitividad y al mismo tiempo contribuir al desarrollo nacional.

Las inversiones extranjeras directas generalmente traen aparejados conocimientos técnicos obtenidos después de costosas investigaciones científicas llevadas a cabo por las empresas matrices extranjeras inversionistas; conocimientos de administración y gerencia adquiridos en la experiencia del manejo de empresas similares en plena producción, y la utilización de patentes desarrolladas y probadas.

1.2 EL MARCO DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA

En este apartado se habla de la *Ley para promover la inversión mexicana y regular la inversión extranjera*; la cual está en vigor en el país desde el 9 de mayo de 1973, y constituye un nuevo paso, el más importante de los que se ha dado, en el proceso nacionalista de control de las inversiones extranjeras, que

¹ RAMOS GARZA, Oscar. "México ante la inversión Extranjera". p.12

caracteriza al sistema económico y político del Estado Mexicano desde antes de la Constitución de 1917 hasta estos días.

Este proceso nacionalista, que tiene antecedentes desde el siglo pasado, en el Porfiriato, se explica y justifica, no sólo por la situación geográfica de vecindad con los Estados Unidos, país respecto del que a finales del porfiriato "México absorbía el 45% de las inversiones norteamericanas del continente", sino también porque a partir de la restauración de la República, en 1867, y hasta la caída del gobierno de Porfirio Díaz en 1910, la tónica económica predominante fue la de fomentar y atraer las inversiones extranjeras, lo que desde entonces ocasionó una gran concentración a su favor de la actividad económica, de la riqueza nacional, y la exportación de capitales a favor de accionistas extranjeros en volúmenes mayores que la importación e inversión en México.

Hablando de la Revolución de 1910, se puede puntualizar, que ésta no reaccionó contra la invasión y el predominio de los capitales extranjeros*, al calor de la lucha que comenzó en 1912, se manifestó como un movimiento nacionalista,

* El Plan de San Luis, de Madero, expresamente establece el respeto a los compromisos contraídos por la administración porfirista con gobiernos y corporaciones extranjeros.

reivindicador de la tierra y de los servicios públicos y que, desde 1917 en la Constitución Política, estableció cortapistas y limitaciones legales en contra de ciertas inversiones foráneas.

La política de mexicanización** se manifestó en otras actividades, al restringir la inversión extranjera a una participación minoritaria en las sociedades y empresas respectivas. Estas restricciones, se establecieron en leyes (minería, transportes, petroquímica no básica), otras mediante Decretos del Ejecutivo Federal, como en el caso del cemento, del acero, vidrio, aluminio o mediante acuerdos o resoluciones administrativas de las Secretarías de Relaciones Exteriores, o de Industria y Comercio.

Esta es a grandes rasgos, la forma en que se comenzó a manejar el concepto de inversión extranjera en el país y como conclusión a este apartado, se puede establecer, que la política del Gobierno es la de fomentar y forzar la mexicanización de empresas, mediante medidas fiscales y arancelarias. Es decir, negando estímulos fiscales a las empresas no mexicanizadas, y concediéndolos, en cambio, a las que sí lo están, o negando o restringiendo permisos de

** *Supra* p.20

importación de materias primas o de refacciones a aquellas y no a éstas. Esto ocasionaría problemas de competencia desleal, y que dan lugar a situaciones indebidas de privilegio de unas empresas en detrimento de otras, a medidas discriminatorias que se aplican en contra de inversionistas extranjeros a manera de compensar otros beneficios de los cuales ellos gozan, como son amplias fuentes de financiamiento, mercados cautivos de sus productos, alta tecnología disponible, etc.

I.3 CLASIFICACIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA

Con el fin de conocer los tipos de inversión extranjera que existen es necesario determinar su clasificación, dentro de la cual se encuentran tres criterios importantes:²

- a) atendiendo a la forma en que se realiza, que nos lleva a la clasificación tradicional y clásica.
- b) el segundo criterio, se basa en las personas que realizan la inversión, y
- c) el tercero se origina por la finalidad u objetivo que persigue la inversión.

² RAMOS GARZA, Oscar. *Op. cit.* p. 25

A continuación se explican cada una de ellas.

- *Por la forma en que se realiza.* Este criterio lleva a la inversión directa e indirecta.

Por inversión directa se entiende: "las inversiones de origen particular, el desplazamiento de capital por personas privadas para emprender negocios en el exterior"³. El perfil distintivo de esta inversión en relación con la inversión indirecta, es el control que tiene el inversionista sobre la marcha de los negocios.

A su vez las inversiones directas pueden subdividirse en inversiones directas clásicas e inversiones directas productivas. Las primeras pueden distinguirse como aquellas que se dirigen a industrias o actividades extractivas y cuya finalidad fundamental es realizar exportaciones a los países industrializados. Su objetivo es acaparar fuentes de producción y materias primas en beneficio del crecimiento industrial de los países proveedores de capital. Las segundas, o sea las inversiones productivas, son las que se canalizan hacia industrias manufactureras, de transformación y en las cuales, si bien el motor sigue siendo el obtener un elevado índice de utilidades, las inversiones tienen una finalidad social que se

³ MÉNDEZ SILVA, Ricardo. "El régimen jurídico de las inversiones extranjeras en México" p.13

refleja en la aportación que realiza a la industrialización del país y a su desarrollo económico.

La inversión indirecta "es la que se celebra fundamentalmente a través de préstamos, entre organismos públicos, o entre gobiernos"⁴. También son consideradas inversiones indirectas, las emisiones de títulos y su colocación en el mercado de valores de otro Estado, que es el que realiza la inversión al adquirirlos.

Este tipo de inversión admite también una subclasificación: inversión atada e inversión libre. La inversión atada o préstamos atados, son aquellos que se otorgan con la condición de que en un determinado porcentaje, el crédito se destina a la adquisición de mercancías o equipo en el país que otorga el crédito. La inversión libre, es la que queda a la disposición del país que recibe el crédito, para emplearlo y canalizarlo por completo dentro de él.

Aquí se establece una diferencia entre ambos tipos de inversión: la inversión directa tiene la característica de ofrecer una estrecha relación de control

⁴ Ibid. p. 15

del inversionista con su inversión y en la inversión indirecta, los fondos quedan a disposición de quien recibe el préstamo y lo emplea en las actividades y renglones que considera conveniente, sin que la parte inversora ejerza ningún tipo de control sobre el capital.

- *Por las personas que realizan la inversión:* La inversión puede clasificarse, en inversión por personas físicas e inversión por personas morales.

En relación con la inversión por personas morales, podemos establecer el siguiente esquema:

A. Inversión por personas morales privadas⁵.

a) a través de una sucursal, de una casa matriz en el extranjero.

b) a través de una nueva e independiente sociedad, constituida de acuerdo con las leyes del país receptor.

B. Inversión por un Estado extranjero o por empresas publicas.

En este apartado, se encuentran necesariamente las empresas mixtas.

⁵ BARRERA GRAF, Jorge. "Inversiones Extranjeras" p.18

- *Por la finalidad:* Aquí se clasifica la inversión en inversión política e inversión lucrativa.

La inversión política, “es la que realizan los Estados económicamente poderosos en países de economías débiles con el propósito de obtener un sometimiento del Estado receptor”⁶.

La inversión productiva, “es la que se realiza con el fin de obtener ganancias, acaparar materias primas, etc.”⁷.

I.4 LIMITACIONES DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN MÉXICO

I.4.1 Reglas Generales

Dentro de este apartado, se analiza el sentido y alcance de las normas generales contenidas en los cuatro últimos párrafos del artículo 5º de la LIE. Los cuatro párrafos, sientan las siguientes reglas:

⁶ MENDEZ SILVA, Ricardo. Op cit. p.17

⁷ Id.

A. LA LIMITACIÓN A INVERSIONISTAS EXTRANJEROS DEL 49% DEL CAPITAL DE LAS EMPRESAS.

“En los casos en que las disposiciones legales o reglamentarias no exijan un porcentaje determinado, la inversión extranjera podrá participar en una proporción que no exceda del 49% del capital de las empresas...”⁸ Cabe señalar que cuando se hable de *capital*, se tendrá en cuenta al capital que corresponda a una sociedad, al capital social.

B. LA LIMITACIÓN A LA INVERSIÓN EXTRANJERA RESPECTO A LA ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS.

Esta restricción se establece en varios artículos de la LIE, redactados en términos idénticos: “que los extranjeros o la inversión extranjera no tenga, por cualquier título, la facultad de determinar el manejo de la empresa.”⁹

⁸ Segundo párrafo del art. 5° de la LIE.

⁹ arts. 2°, fracción IV. 5°, párrafo II. 8°, párrafo II

C. LA FACULTAD LEGAL CONCEDIDA A LA CNIE^{***} DE VARIAR LAS LIMITACIONES ANTERIORES

A la CNIE, se le otorga un poder discrecional, que debe llevarse a la práctica en función de sus propios criterios. Dichos poderes discrecionales que concede la Ley a la CNIE, se clasifican en cinco grupos.

a) De variar el 49% que el capital extranjero puede tener en el capital de las sociedades mexicanas.

b) De aumentar los porcentos señalados a la inversión extranjera para adquirir bienes.¹⁰

c) Resolver sobre la cuantía y las condiciones en que se reciba la inversión extranjera, en casos especiales.

d) Resolver sobre la inversión extranjera que se efectúe en empresas ya establecidas, y en la constitución de nuevos establecimientos de ellas, así como las que se pretenda efectuar al fundar nuevas empresas.

^{***} Comisión Nacional de la Inversión Extranjera

¹⁰ art. 8º, párrafo I de la LIE

e) Resolver, en caso de inversión extranjera ya existente, sobre su ampliación en nuevos campos de actividad económica o en nuevos bienes o productos.

D. LA INDICACIÓN DE QUE SÓLO A VIRTUD DE LEYES O DISPOSICIONES REGLAMENTARIAS SE REGULARÁ LA INVERSIÓN EXTRANJERA

La ley, establece un principio jurídico en el que señala, cómo único medio de regular válidamente la inversión extranjera, el dictar leyes y disposiciones reglamentarias. Se trata del principio de legalidad, que establece: "Nadie podrá ser privado...de sus propiedades, posesiones o derechos sino...conforme a leyes expedidas con anterioridad al hecho."¹¹

I.4.2 Artículos Constitucionales referentes a la limitación en la Inversión Extranjera

Dichos artículos hacen referencia a los derechos que se les conceden a los mexicanos por el simple hecho de serlo, y las oportunidades que se les otorgan frente a los extranjeros.

¹¹ art. 14 Constitucional

CLÁUSULA CALVO: "Solo los mexicanos por nacimiento o por naturalización y las sociedades mexicanas tienen derecho para adquirir el dominio de las tierras, aguas y sus accesiones o para obtener concesiones de explotación de minas y aguas. El Estado podrá conceder el mismo derecho a los EXTRANJEROS, siempre que convengan ante la Secretaría de Relaciones en considerarse como nacionales respecto de dichos bienes y en no invocar por lo mismo la protección de sus gobiernos por lo que se refiere a aquéllos; bajo la pena, en caso de faltar al convenio, de perder en beneficio de la Nación, los bienes que hubieran adquirido en virtud del mismo."¹²

ZONA PROHIBIDA: Se refiere a la "prohibición absoluta a los extranjeros y a las sociedades extranjeras de adquirir el dominio directo sobre las tierras y aguas en una franja de cien kilómetros a lo largo de las fronteras y de cincuenta en las playas"¹³.

I.4.3 *Limitantes a la agricultura*

"Las sociedades comerciales, por acciones, no podrán adquirir, poseer o administrar fincas rústicas." Tal precepto obliga a las sociedades que se

¹² art. 27 Constitucional, fracc. I

¹³ *Ibid.* Fracc. III.

organicen para estas actividades, a adoptar una forma distinta a la de Sociedad Anónima, fundamentalmente la de la Sociedad de Responsabilidad Limitada y la Sociedad en Nombre Colectivo. Enseguida se explicará dicho párrafo:

Para hablar de la agricultura como actividad de inversión, es necesario antes distinguir entre sociedades comerciales por acciones y las demás clases de sociedades, porque a las primeras no se les concede capacidad para dedicarse a esta actividad y a las segundas sí; "Las sociedades comerciales, por acciones, no podrán adquirir, poseer o administrar fincas rústicas. Las sociedades de esta clase que se constituyeren para explotar cualquiera industria fabril, minera, petrolera o para algún otro fin que no sea agrícola, podrán adquirir, poseer o administrar terrenos únicamente en la extensión que sea estrictamente necesaria para los establecimientos o servicios de los objetos indicados, y que el Ejecutivo de la Unión, o los de los Estados, fijarán en cada caso."¹⁴

Se puede distinguir en el párrafo anterior, que la prohibición sólo se refiere a sociedades comerciales por acciones (sociedades anónimas y sociedades en

¹⁴ Ibid. fracc. IV

comandita por acciones); dicha prohibición es exclusivamente para la adquisición, posesión y administración de fincas rústicas con fines no agrícolas, interpretando el concepto de fincas rústicas, para la adquisición, posesión y administración de muebles ubicados en el campo que vayan a ser dedicados a actividades diferentes de la agricultura. Para la adquisición, posesión y administración de terrenos rústicos y con fines agrícolas, no se requerirá la intervención del Ejecutivo.

El capital de sociedades mexicanas por acciones con fines agrícolas debe estar siempre en un cincuenta por ciento o más en poder de mexicanos, y obligan a que las acciones representativas de ese capital sean siempre nominativas.

1.5 POLÍTICA GUBERNAMENTAL MEXICANA SOBRE LA INVERSIÓN EXTRANJERA

El gobierno mexicano acepta condicionalmente a las inversiones extranjeras. El gobierno prefiere las inversiones indirectas, y de éstas, las derivadas de préstamos entre gobiernos o los préstamos que vienen de

organismos internacionales. Pero también acepta las inversiones directas extranjeras como complemento de las nacionales. Busca la asociación de capitales extranjeros con capitales mexicanos y persigue el control nacional en inversiones.

El gobierno mexicano también trata de evitar que capitales extranjeros vengán a desplazar, sustituir o competir con capitales nacionales que ya han cubierto determinadas actividades económicas, y procura, que trabajadores mexicanos no se vean desplazados por otros de nacionalidad extranjera.

Otra de las preocupaciones del gobierno mexicano es la de procurar, en determinadas industrias, que el producto terminado tenga un porcentaje superior de materias primas y de componentes mexicanos que de extranjeros, mediante el otorgamiento de subsidios o de alivios fiscales que sólo se conceden a empresas que reúnan esas condiciones de integración nacional del producto.

Esta política gubernamental tiende al control, en todos sentidos y formas, del capital mexicano sobre el extranjero, y recibe el nombre de mexicanización.

CAPÍTULO II.

GENERALIDADES DE LA INDUSTRIA DE

FRUTAS Y HORTALIZAS EN MÉXICO

II.1 TIPOS DE FRUTAS Y HORTALIZAS MÁS IMPORTANTES

Haciendo referencia a los cultivos agrícolas que se producen en México, en el período de 1989-1994* , se encuentran como los más destacados a los siguientes:

<u>Total Nacional</u>	Superficie cosechada (Ha) ¹	producción (T) ²	Rendimiento (T/Ha) ³
<i>Ajonjolí</i>	18,897	8,862	.469
<i>Arroz</i>	87,796	373,616	4.256
<i>Cártamo</i>	57,676	63,924	1.108
<i>Cebada</i>	115,815	307,266	2.653
<i>Frijol</i>	2,086,687	1,364,239	.654
<i>Maíz</i>	8,193,660	18,210,826	2.223
<i>Soya</i>	288,494	522,576	1,811
<i>Trigo</i>	964,572	4,150,922	4.303
<i>Chile Verde</i>	83,393	765,725	9.182
<i>Aguacate</i>	89,747	799,929	8.913
<i>Café Cereza</i>	741,311	1,853,153	2.500

* Fuente: INEGI

¹ Hectárea

² Tonelada

³ Tonelada entre hectárea

Hablando propiamente de las *Hortalizas*, se hace la aclaración (ya que éstas no son muy conocidas por su nombre) de lo que significa dicha área de la agricultura:

“HORTALIZA, viene de la palabra *hortal*, y éste del latín *hortalis*, que significa relativo al huerto; la *hortaliza* es una planta herbácea, aprovechadas por sus semillas maduras y cultivada en las huertas por el hombre con el fin de proveer su alimentación. Su cultivo se remonta a la mayor antigüedad; algunas especies, como el apio y el espárrago han sido utilizadas por el hombre desde tiempo inmemorial en un estado muy semejante al espontáneo, y desde entonces mantienen en mayor a menor grado sus características solamente modificadas por los cambios que ha sabido el hombre encontrar y mantener en las distintas regiones en que las ha seguido cultivando. Otras especies, por el contrario, han sufrido y siguen sufriendo cambios importantes en su organización fundamental, y el hombre ha seleccionado y conservado los nuevos tipos de planta y ha sabido adaptarlos al cultivo y a su alimentación. La parte que se emplea como alimento puede ser, la raíz (v.gr. zanahoria, nabo de mesa, rabanito); los tubérculos o bulbos (v.gr. papas, cebolla, ajo); las hojas (v.gr. berros, coles, lechugas, espinaca, apio);

la inflorescencia (v.gr. alcachofa); el fruto (v.gr. jitomate, pimiento, berenjena, pepino, sandía, fresa); o las semillas (v.gr. garbanzo)."⁴

En el período antes mencionado, las *hortalizas* que más importancia tuvieron en cuanto a su producción y cosecha en México fueron las que a continuación se mencionan:

<u>Total Nacional</u>	Superficie cosechada (Ha)	producción (T)	Rendimiento (T/Ha)
<i>Sorgo</i>	1,251,828	3,701,120	2.957
<i>Jitomate</i>	65,763	1,381,091	21.001
<i>Papa</i>	61,159	1,167,486	19.084

Y ahora se habla de las frutas que en el mismo período alcanzaron mayor auge debido a sus toneladas de producción. Aquí se mencionan:

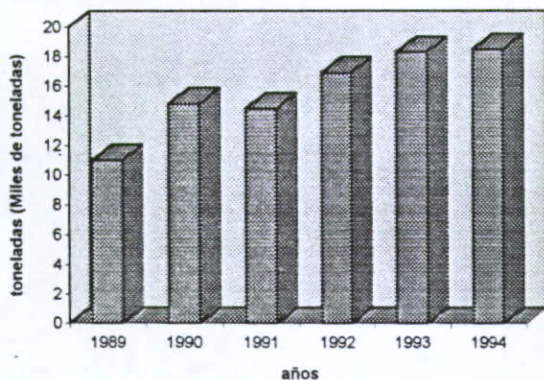
⁴ GRAN ENCICLOPEDIA RIALP. Tomo XII. p. 175-176

<u>Total Nacional</u>	Superficie cosechada (Ha)	producción (T)	Rendimiento (T/Ha)
<i>Plátano</i>	75,185	2,295,450	30.531
<i>Mango</i>	127,995	1,117,853	8.734
<i>Uva</i>	41,854	536,924	12.828
<i>Manzana</i>	61,472	487,698	7.934
<i>Durazno</i>	39,551	153,931	3.892
<i>Fresa</i>	2,494	62,455	25.042

Cabe mencionar que los cultivos agrícolas que tienen un mayor índice de consumo en este país son los siguientes:

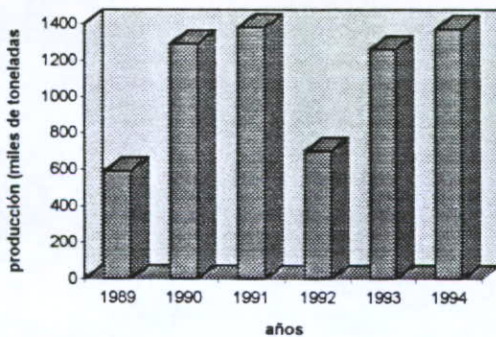
MAÍZ

Volúmen de producción de MAÍZ



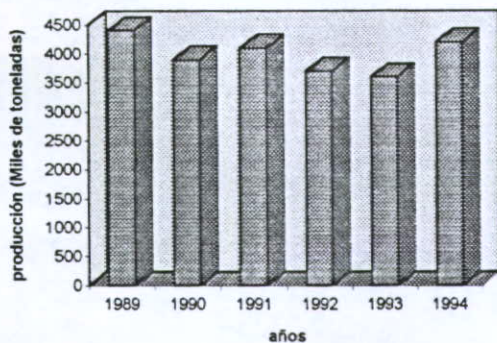
FRIJOL

volúmen de producción de FRIJOL



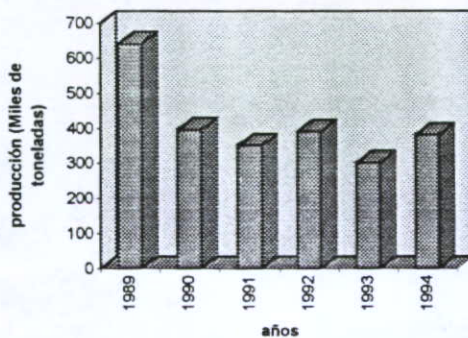
TRIGO

volúmen de producción de TRIGO



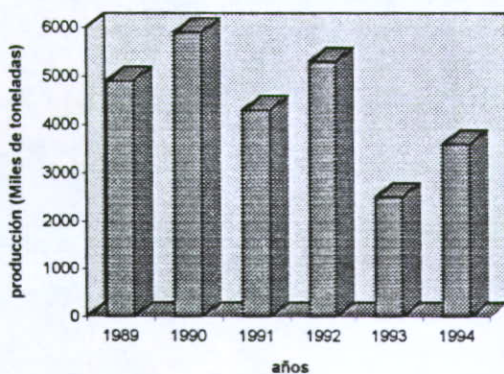
ARROZ

volúmen de la producción de ARROZ



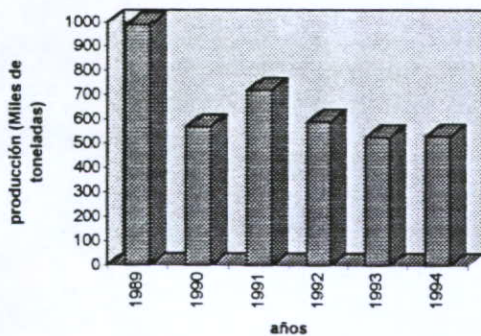
SORGO

volúmen de producción de SORGO



SOYA

volúmen de producción de SOYA



II.2 REGIONES MÁS DESTACADAS EN CUANTO A LA PRODUCCIÓN DE FRUTAS Y HORTALIZAS EN EL PAÍS

A continuación se señala la superficie cosechada y producción de cultivos agrícolas seleccionados según entidad federativa.

HORTALIZAS

Sorgo:

Estado de la República (1989-1994)	Superficie cosechada (Ha)	producción (T)	Rendimiento (T/Ha)
<i>Baja California</i>	4,081	14,486	3.550
<i>Coahuila</i>	9,645	26,521	2.750
<i>Colima</i>	1,242	2,863	2.305
<i>Chiapas</i>	3,781	10,937	2.893
<i>Chihuahua</i>	12,634	54,465	4.311
<i>Durango</i>	2,016	4,356	2.161
<i>Guanajuato</i>	153,036	964,551	6.303
<i>Guerrero</i>	7,370	26,117	3.544
<i>Jalisco</i>	40,638	194,537	4.787
<i>Michoacán</i>	81,633	301,327	3.691

Jitomate

ESTADO DE LA REPÚBLICA (1989-1994)	Superficie cosechada (Ha)	Producción (T)	Rendimiento (T/Ha)
<i>Baja California</i>	1,577	46,897	29.738
<i>Baja California Sur</i>	1,209	34,369	28.428
<i>Guanajuato</i>	1,308	23,636	18.070
<i>Hidalgo</i>	1,318	14,516	11.014
<i>Jalisco</i>	1,763	31,342	17.778
<i>México</i>	2,446	38,691	15.818
<i>Michoacán</i>	3,227	65,914	20.426
<i>Morelos</i>	3,261	45,377	13.915
<i>Nayarit</i>	3,012	44,198	14.674
<i>Oaxaca</i>	1,036	17,585	16.974
<i>Puebla</i>	2,002	37,276	18.619
<i>San Luis Potosí</i>	8,245	222,802	27.023
<i>Sinaloa</i>	25,810	593,294	22.987
<i>Sonora</i>	2,670	61,755	23.129
<i>Tamaulipas</i>	1,267	11,894	9.388

Papa

ESTADO DE LA REPÚBLICA (1989-1994)	Superficie cosechada (Ha)	Producción (T)	Rendimiento (T/Ha)
<i>Coahuila</i>	1,881	77,210	41.047
<i>Chiapas</i>	1,205	12,264	10.18
<i>Chihuahua</i>	6,506	67,799	10.42
<i>Guanajuato</i>	3,512	104,006	29.614
<i>Hidalgo</i>	1,573	28,328	18.009
<i>Jalisco</i>	1,233	48,532	39.361
<i>México</i>	5,254	85,037	16.185
<i>Michoacán</i>	3,138	44,677	14.237
<i>Nuevo León</i>	4,340	149,932	34.547
<i>Puebla</i>	9,913	99,679	10.055
<i>Sinaloa</i>	9,036	204,733	18.561
<i>Sonora</i>	3,102	76,168	24.55
<i>Tlaxcala</i>	2,690	41,771	15.53
<i>Veracruz</i>	4,608	57,420	12.46
<i>Zacatecas</i>	1,082	33,651	31.101

FRUTAS

Durazno

ESTADO DE LA	Superficie cosechada (Ha)	Producción (T)	Rendimiento (T/Ha)
REPÚBLICA			
(1989-1994)			
<i>Chiapas</i>	1,055	3,865	3.66
<i>Chihuahua</i>	1,099	16,702	15.197
<i>México</i>	1,979	13,682	6.914
<i>Michoacán</i>	3,951	21,917	5.547
<i>Nuevo León</i>	1,194	4,708	3.943
<i>Puebla</i>	1,797	6,953	3.869
<i>Zacatecas</i>	22,643	50,988	2.252

Fresa

ESTADO DE LA	Superficie cosechada (Ha)	Producción (T)	Rendimiento (T/Ha)
REPÚBLICA			
(1989-1994)			
<i>Baja California</i>	455	20,015	43.99
<i>Baja California Sur</i>	36	1,988	55.222
<i>Jalisco</i>	22	682	31.00
<i>Michoacán</i>	1,951	39,445	20.218
<i>Oaxaca</i>	13	258	19.846

Mango

ESTADO DE LA REPÚBLICA (1989-1994)	Superficie cosechada (Ha)	Producción (T)	Rendimiento (T/Ha)
<i>Campeche</i>	1,599	19,902	12.44
<i>Colima</i>	4,767	54,975	11.532
<i>Chiapas</i>	6,485	75,977	11.715
<i>Guerrero</i>	16,738	189,171	11.30
<i>Jalisco</i>	5,165	51,949	10.06
<i>Michoacán</i>	14,543	84,056	5.780
<i>Nayarit</i>	15,139	153,373	10.131
<i>Oaxaca</i>	14,410	181,777	12.61
<i>Sinaloa</i>	12,372	91,143	7.37
<i>Tamaulipas</i>	1,013	8,385	8.28
<i>Veracruz</i>	32,302	173,763	5.379

Manzana

ESTADO DE LA	Superficie cosechada (Ha)	Producción (T)	Rendimiento (T/Ha)
REPÚBLICA			
1989-1994)			
<i>Coahuila</i>	8,663	48,212	5.56
<i>Chiapas</i>	2,209	13,449	6.09
<i>Chihuahua</i>	21,500	242,297	11.27
<i>Durango</i>	11,252	76,826	6.83
<i>Hidalgo</i>	1,493	10785	7.22
<i>Nuevo León</i>	2,533	15,107	5.96
<i>Oaxaca</i>	2,755	19,125	6.942
<i>Puebla</i>	6,785	36,230	5.339
<i>Sonora</i>	568	4,513	7.945
<i>Veracruz</i>	967	7,639	7.899
<i>Zacatecas</i>	1,594	6,934	4.350

Naranja

ESTADO DE LA REPÚBLICA (1989-1994)	Superficie cosechada (Ha)	Producción (T)	Rendimiento (T/Ha)
<i>Baja California Sur</i>	1,477	9,961	6.74
<i>Chiapas</i>	1,611	9,973	6.19
<i>Hidalgo</i>	5,260	64,596	12.281
<i>Nuevo León</i>	19,677	196,844	10.004
<i>Oaxaca</i>	2,915	37,070	12.72
<i>Puebla</i>	8,652	110,069	12.722
<i>Quintana Roo</i>	2,050	14,000	6.83
<i>San Luis Potosi</i>	37,952	412,610	10.872
<i>Sonora</i>	8,984	159,927	17.801
<i>Tabasco</i>	16,111	137,515	8.53
<i>Tamaulipas</i>	21,527	334,530	15.54
<i>Veracruz</i>	116,959	1,497,087	12.800
<i>Yucatán</i>	10,746	162,685	15.139

Limón Agrio

ESTADO DE LA REPÚBLICA (1989-1994)	Superficie cosechada (Ha)	Producción (T)	Rendimiento (T/Ha)
<i>Colima</i>	25,889	280,156	10.821
<i>Guerrero</i>	6,679	63,058	9.44
<i>Michoacán</i>	19,000	200,005	10.527
<i>Oaxaca</i>	10,360	102,640	9.91
<i>Tabasco</i>	1,426	8,136	5.705
<i>Tamaulipas</i>	1,818	17,973	9.886
<i>Veracruz</i>	12,050	90,199	7.485

Plátano

ESTADO DE LA REPÚBLICA (1989-1994)	Superficie cosechada (Ha)	Producción (T)	Rendimiento (T/Ha)
<i>Coahuila</i>	4,189	69,998	16.710
<i>Colima</i>	21,514	900,271	41.845
<i>Guanajuato</i>	3,034	76,038	25.06
<i>Hidalgo</i>	1,901	65,491	34.451
<i>México</i>	5,472	172,963	31.609
<i>Morelos</i>	6,752	150,175	22.242
<i>Nuevo León</i>	4,874	60,015	12.31
<i>Tabasco</i>	13,678	444,176	32.474
<i>Veracruz</i>	13,141	351,6014	26.756

Uva

ESTADO DE LA REPÚBLICA (1989-1994)	Superficie cosechada (Ha)	Producción (T)	Rendimiento (T/Ha)
<i>Aguascalientes</i>	1,176	11,988	10.193
<i>Baja California</i>	5,236	51,634	9.861
<i>Coahuila</i>	1,718	20,926	12.18
<i>Querétaro</i>	1,103	7,969	7.224
<i>Sinaloa</i>	26,518	390,389	14.721
<i>Zacatecas</i>	5,085	44,983	8.846

Las frutas y hortalizas de la empresa que se analiza^{**}, no se encuentran entre las más destacadas que se producen en el país, ya que ésta no son muy comunes, y no se producen para la alimentación de los mexicanos, sino para la elaboración de complementos alimenticios como ya se verá en el capítulo no.V.

^{**} ver capítulo 5.1

Colima y Jalisco sí se encuentran entre los Estados más productores de frutas y Hortalizas en el país, debido a las bondades de sus climas.

CAPÍTULO III.

RENTABILIDAD

Debido a que en este trabajo se pretende analizar y evaluar la rentabilidad de una empresa extranjera en México, en este capítulo sólo se habla del concepto de la rentabilidad y su forma de medirse.

III.1 CONCEPTO DE RENTABILIDAD

“Es muy probable que la consideración más importante de los inversionistas y futuros inversionistas, por lo que se refiere a los asuntos financieros de una empresa, sea la rentabilidad, no exactamente cuánto dinero gana la empresa, sino a cuánto llegan éstas utilidades en relación con cierta unidad confiable de medición”¹

La rentabilidad es uno de los aspectos más difíciles de conceptualizar y de calcular dentro de una empresa. Hablando contablemente, la rentabilidad es la diferencia entre los ingresos y los costos. Desafortunadamente no existe ningún método preciso para saber cuándo es rentable una empresa. Lo que hacen los analistas de las empresas es comparar el beneficio contable actual con el pasado.

¹ FERNANDEZ, José Antonio. "Biblioteca de Economía y Finanzas". p. 85

Es necesario también, al evaluar la rentabilidad de una empresa, tomar en cuenta el riesgo en el que incurre dicha empresa, el cual es determinado por el ramo o giro al cual se dedica la empresa.

Hablando en términos generales, una empresa es rentable económicamente sólo si su beneficio es mayor que el que los inversionistas pueden lograr por sí mismos en los mercados de capital.

III.2 RENTABILIDAD DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA

La inversión extranjera es un aspecto muy importante que contribuye a la rentabilidad del país y se toman en cuenta los siguientes aspectos:

- ◇ La economía mexicana tiene la necesidad de restablecer un crecimiento sin inflación y con equidad que promueva un sistema productivo eficiente, competitivo y capaz de crear bienestar para todos sus habitantes y en consecuencia fortalezca la soberanía nacional

- ◇ Para establecer un proceso de crecimiento en forma estable y sostenida, debe propiciarse la inversión extranjera que conlleve a la generación de más y mejores empleos.
- ◇ Para la recuperación económica, se requiere impulsar el esfuerzo de inversión tanto pública como privada, nacional y extranjera en las áreas de responsabilidad que las leyes asignen para cada uno de ellos.
- ◇ Que se propicie en México un sector productivo que sea más eficiente y que tenga la capacidad para competir con la inversión extranjera.
- ◇ Con la inversión extranjera se generan empleos bien remunerados y traen tecnología competitiva al país.
- ◇ Se propicia una competencia por el acceso a los mercados de comercio mundial.
- ◇ Con la inversión foránea se moderniza la economía nacional.
- ◇ Los flujos de inversión extranjera sumados al capital nacional, aseguran la expansión de la capacidad exportadora al abrir los mercados del exterior para los productos mexicanos.
- ◇ A través de inversión extranjera directa, se evita el incremento en el nivel de endeudamiento externo.

III.3 RAZONES DE RENTABILIDAD

Las razones de rentabilidad miden el éxito de la empresa al ganar un retorno neto en ventas o en una inversión, ya que la utilidad es el objetivo final de la empresa. Debido a la explicación anterior, las razones de rentabilidad se dividen principalmente en dos tipos: aquellas que muestran la rentabilidad con relación a las ventas y aquellas que muestran la rentabilidad en relación con la inversión. En conjunto, señalan la eficiencia de operación de la empresa.

Rentabilidad con relación a las ventas

A continuación se explicarán las razones de rentabilidad que intervienen en este tipo: ²

1. Margen de utilidad bruta; la cual refleja la efectividad de la política de precios y de eficiencia de producción, esto quiere decir, que también se controla la compra de bienes o costo de producción.

La fórmula para calcularla es la siguiente:

$$\bullet \text{ MARGEN DE UTILIDAD BRUTA} = \frac{\text{ventas} - \text{costo de ventas}}{\text{ventas}}$$

² ROSS JEFFREY, Stephen. "Finanzas Corporativas" p.163

Esta razón expresa la utilidad de la empresa con relación a las ventas después de deducir el costo de producir la mercancía vendida. Señala la eficiencia de las operaciones y cómo se fijaron los precios de los productos.

2. Margen de utilidad neta; indica la eficiencia relativa de la empresa después de tomar en cuenta todos los gastos y el impuesto sobre la renta, pero no los cargos extraordinarios.

$$\bullet \text{ MARGEN DE UTILIDAD NETA} = \frac{\text{utilidad neta después de impuestos}}{\text{ventas}}$$

El propósito de esta razón es medir la efectividad de producción y ventas del producto de la compañía al generar ingreso antes de impuesto para la empresa. Para cualquier nivel dado de ventas, cuanto más alto sea el margen neto de operación, tanto mejor.

Rentabilidad con relación a la inversión

El segundo grupo de razones de rentabilidad relaciona las utilidades con las inversiones, y enseguida se explicarán:

1. Retorno en activos totales; Esta razón indica el retorno total después de impuestos de la empresa para los accionistas y prestamistas sobre la inversión total que ellos tienen en la empresa.

$$\bullet \text{ RETORNO EN ACTIVOS TOTALES} = \frac{\text{Utilidad neta} + \text{gastos intereses}}{\text{activos totales}}$$

Es la tasa de retorno ganada por la empresa como un todo para todos sus inversionistas, incluyendo a sus prestamistas.

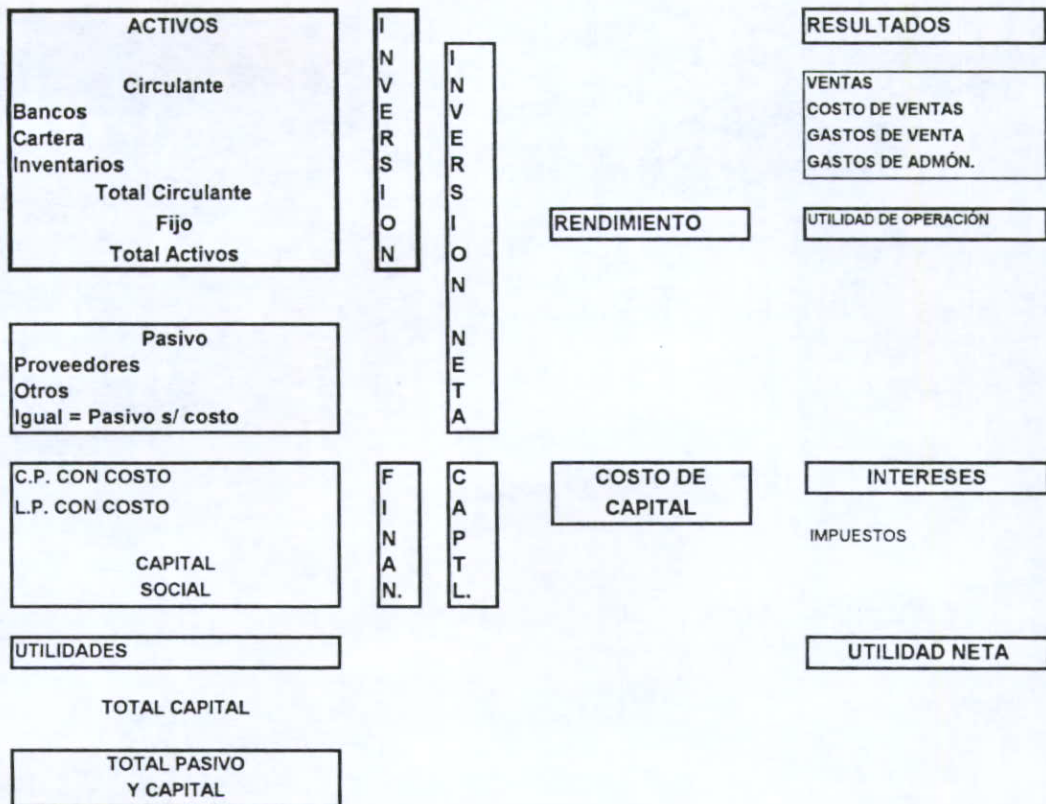
2. Retorno en patrimonio; El retorno en patrimonio es la mejor medida del éxito de la compañía en el cumplimiento de su objetivo. Un retorno satisfactorio en la riqueza neta es la señal de que se ha tenido buen éxito.

$$\bullet \text{ RETORNO EN PATRIMONIO} = \frac{\text{Ingreso neto para accionistas comunes}}{\text{Patrimonio para accionistas comunes}}$$

Esta razón es la más importante, debido a que el objetivo de la administración es generar el máximo retorno en la inversión de los accionistas de la empresa.

Con todas las razones de rentabilidad, la comparación de una empresa con otras similares es muy valiosa. Sólo mediante la comparación se está en posibilidad de juzgar si la rentabilidad de una empresa es buena o mala y por qué.

INVERSIÓN Y RENDIMIENTOS



CAPÍTULO IV.

ANÁLISIS FINANCIERO

IV.1 ANÁLISIS FINANCIERO

El análisis financiero básicamente consiste en utilizar los datos financieros para analizar la evolución de una empresa en el pasado y conocer su situación financiera actual. Es muy importante la comprensión del pasado, para poder estudiar el futuro.

“Una de las funciones más importantes del administrador financiero es la de la planeación. Para que sea posible planear, se debe poder determinar cuál es la situación actual de su compañía”¹. En otras palabras, los planes deben estar acordes con la capacidad financiera de la empresa y el administrador financiero debe saber cómo analizar la situación de la empresa antes de poder estimar sus capacidades.

Para poder realizar tanto la planeación como el control financiero, la administración financiera necesita constantemente acompañar y verificar los efectos de las operaciones de la empresa sobre sus propias condiciones

¹ BREALEY, Richard. "Principios de Finanzas Corporativas". p.85

financieras y evaluar si los activos de la empresa son adecuadamente administrados. desde el punto de vista de liquidez, rentabilidad y rotación de inventarios. La administración financiera debe exponer los resultados financieros de las operaciones de la empresa a la alta dirección para que ésta pueda tener una idea de cómo se utilizan y aplican los fondos disponibles.

Para llevar a cabo dichas tareas, la administración financiera se basa en el *análisis financiero*

El *Análisis Financiero* puede llevarse a cabo desde dos puntos de vista: EXTERNO E INTERNO.

El análisis financiero externo, se refiere a la intervención de un tercero, el cual puede ser un acreedor o un propietario, ya que ellos han proporcionado fondos a la empresa y muy probablemente que se les entregue aún mayor cantidad.

Es el análisis que hacen personas u organizaciones que realizan transacciones con la empresa y que necesitan medir su situación general o analizar su liquidez, su rentabilidad, su rotación de inventarios y su endeudamiento;

además de los señalados en el párrafo anterior pueden ser también bancos, instituciones financieras, la competencia, etc. que constantemente buscan analizar el desempeño de la empresa mediante el análisis de sus estados financieros.

Es muy importante el análisis externo ya que quienes lo realizan tienen un interés especial por consideraciones tales como el riesgo que asumen y el rendimiento que esperan en relación a dicho riesgo.

Dicho análisis financiero debe determinar si en los estados financieros existe una situación que aliente a los acreedores e inversionistas a que sigan favoreciendo a la empresa mediante su financiamiento. El análisis externo se basa en los estados financieros existentes.

El análisis financiero interno, lo elabora el administrador financiero de la empresa y debe elaborar estados más detallados, orientados hacia la planeación interna y con miras hacia el futuro. Dichos planes internos deben ser consistentes con los puntos revelados por el análisis externo y a su vez, dependerá de los pronósticos respecto a los niveles requeridos de efectivo, cuentas por cobrar, inventarios, y activos fijos. El análisis interno se basa principalmente en los

presupuestos; estos presupuestos le permitirán al administrador financiero preparar un Estado de Resultados y un Balance General proyectados, o sea, *proforma*². Los resultados esperados que se revelen en estos estados *proforma* deberán ser examinados desde un punto de vista externo para determinar si los acreedores o propietarios estarán satisfechos con los resultados.

IV.2 OBJETIVO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

“Para manejar su empresa, el hombre de negocios necesita en su dinámico y cambiante mundo, de información financiera oportuna y adecuada, entendiéndose por tal información financiera cuantitativa, confiable y accesible para que le ayude a fortalecer su juicio o decisión sobre algún asunto”.³

La forma principal de presentar la información financiera es a través de los *estados financieros*:

² supra p. 62

³ MORENO FERNANDEZ, Joaquín. “Las finanzas en la empresa”, p.11

Los ESTADOS FINANCIEROS interesan tanto desde un punto de vista interno (o de administración), como desde un punto de vista externo (o del público en general).

El balance general, el estado de ingresos y gastos, el estado de resultados y el estado de cambios en la situación financiera con base en efectivo, son los estados principales o de uso general, interesan a un mayor número de personas debido a que cubren los aspectos fundamentales de la operación de la empresa.

Desde el punto de vista interno, los estados financieros principalmente interesan a la administración, a los empleados y a los dueños o accionistas, tanto como fuente de información para fijar políticas, como de información de la situación que guardan los intereses de los accionistas o propietarios.

Desde un punto de vista externo, los estados financieros pueden interesar a:

- a) Los acreedores, como fuente de información para que estimen la capacidad de pago de la empresa para cubrir créditos.
- b) Las personas o empresas a quienes se les solicite crédito o aportaciones adicionales de capital para que estudien y evalúen la conveniencia de su inversión.

- c) Las autoridades hacendarias para efectos de los impuestos que gravan a las empresas.
- d) Diversas dependencias gubernamentales con relación a concesiones y franquicias o bien para obtener información estadística, necesaria para orientar las directrices de los países.

“Los estados financieros principales tienen como objetivo informar sobre la situación financiera de la empresa en una fecha determinada y sobre los resultados de sus operaciones y el flujo de fondos por un periodo determinado”⁴.

Los estados financieros principales deben servir para:

- Tomar decisiones de inversión y crédito, lo que requiere conocer la capacidad de crecimiento de la empresa, su estabilidad y rentabilidad.
- Evaluar la solvencia y liquidez de la empresa, así como su capacidad para generar fondos.
- Conocer el origen y las características de sus recursos para estimar la capacidad financiera de crecimiento.

⁴Ibid p.13

- Formarse un juicio sobre los resultados financieros de la administración en cuanto a la rentabilidad, solvencia, generación de fondos y capacidad de crecimiento.

Cabe mencionar que los estados financieros no son exactos ni las cifras que se muestran son definitivas. Esto sucede así porque las operaciones se registran bajo juicios personales y principios de contabilidad que permiten optar por diferentes alternativas para el tratamiento y cuantificación de las operaciones, las cuales se cuantifican en moneda. La moneda, por otra parte, no conserva su poder de compra y con el paso del tiempo puede perder su significado en las transacciones de carácter permanente, y en economías con una actividad inflacionaria importante, las operaciones pierden su significado a muy corto plazo.

IV.3 ESTADOS FINANCIEROS BÁSICOS

“La legislación establece que al fin de cada ejercicio social la empresa deberá elaborar los siguientes estados financieros, con base en su contabilidad mercantil:

1. Balance
2. Estado de Resultados

3. Estado de cambios en la situación financiera con base en efectivo”⁵

El Balance y el Estado de Resultados constituyen los estados financieros primarios.

A continuación se explican cada uno de estos estados financieros básicos:

IV.3.1 Balance

El *balance* es un estado financiero que refleja con claridad la situación de la empresa en un determinado momento, “tiene como propósito fundamental mostrar la naturaleza de los recursos económicos de la empresa, así como los derechos de los acreedores y de la participación de los dueños.”⁶

La estructura del *balance* la componen dos grandes grupos: el ACTIVO, el cual está constituido por bienes y derechos pertenecientes a la empresa, o sea, las aplicaciones de recursos en bienes y derechos; y el PASIVO Y CAPITAL, que están constituidos por las obligaciones hacia acreedores y terceros, o sea, las varias fuentes de recursos que permiten las aplicaciones del activo. La suma de ambas partes (activo y pasivo+capital) , debe ser equivalente.

⁵ CHIAVENATO, Idalberto. “Iniciación a la Administración Financiera”. p. 75

⁶ MORENO FERNANDEZ, Joaquín. Op. cit. p.21

El activo muestra la naturaleza de los valores en los cuales la empresa aplicó sus recursos (como dinero, existencias, créditos, valores mobiliarios, bienes de uso, etc.). El pasivo muestra el origen de esos recursos (capital, ganancias, proveedores, bancos, etc.). El capital es la suma del capital social, reservas y ganancias acumuladas menos la suma del capital a integrar y de pérdidas acumuladas, es el capital propio, es decir, que pertenece a los accionistas de la empresa y mide la riqueza de la empresa. Al balance también se le denomina: estado de posición financiera, estado de la situación financiera, estado de conciliación financiera, estado de activo, pasivo y capital, y estado de contabilidad.

FORMAS DE PRESENTACIÓN

- a) En forma de cuenta (americana): Es la presentación más usual, se muestra el activo del lado izquierdo, el pasivo y el capital al lado derecho.
- b) En forma de cuenta (inglesa): Este estado financiero muestra, en el lado izquierdo y en primer término, el capital, en segundo término, el pasivo. A la derecha los activos, comenzando por los no circulantes y terminando con los circulantes.

c) En forma de reporte: Es una presentación vertical, se muestra en primer lugar el activo, después el pasivo y por último el capital.

d) En forma de condición financiera: También es una presentación vertical, pero se obtiene el capital de trabajo, que es la diferencia entre activos y pasivos circulantes.

Aumentando los activos no circulantes y deduciendo los pasivos no circulantes se obtiene el capital.

REGLAS DE PRESENTACIÓN

En la presentación de un balance o un estado financiero en general, deben proporcionarse algunos datos y seguir ciertas normas, que se denominan "reglas generales de presentación" y son:

- a) Nombre de la empresa
- b) Título del estado financiero
- c) Fecha a la que se presenta la información
- d) Márgenes individuales que debe conservar cada grupo y clasificación
- e) Cortes de subtotales y totales claramente indicados
- f) Moneda en que se expresa el estado

IV.3.2 Estado de Resultados

“El *Estado de Resultados* es un informe financiero que sirve para expresar con claridad el resultado que la empresa obtuvo en el ejercicio social”⁷. Muestra la ganancia o pérdida de las operaciones de la empresa realizadas en un determinado periodo, así como los gastos e ingresos que determinaron el resultado positivo o negativo. También se le denomina estado de las ganancias y pérdidas acumulables.

El Estado de Resultados comienza con el ingreso bruto (valor de la facturación de las ventas o servicios, es decir, el ingreso total de la empresa) y, a través de sucesivas sumas y restas, se llega al resultado líquido del ejercicio, dicho resultado puede ser una ganancia o una pérdida; en la cual se representa el resultado del ejercicio después de descontar la provisión para el impuesto sobre la renta y PTU*

⁷ CHIAVENATO, Idalberto. Op. cit. p. 79

* Participación de utilidades

IV.3.3 Estado de cambios en la situación financiera

Este estado se formula para informar sobre los cambios ocurridos en la situación financiera de la empresa entre dos fechas.

Como ya se ha mencionado a lo largo de este apartado, el balance es un estado de situación financiera a una fecha determinada; el estado de ingresos y gastos muestra el comportamiento de las operaciones durante un periodo determinado. El estado del que se habla, complementa la información para el usuario de los estados financieros sobre las fuentes y orígenes de los recursos de la empresa, así como su aplicación o empleo durante el mismo periodo, esto es, los cambios sufridos por la entidad en su estructura financiera entre dos fechas.

A este estado se le conoce también como estado de origen y aplicación de recursos o fondos, estado de fondos, estado de cambios en la posición financiera, análisis de los cambios en el capital de trabajo, son denominaciones que dependen del enfoque que se le dé en cuanto a su preparación y formas de presentación.

Este estado tiene dos objetivos principales:

- a) Informar sobre los cambios ocurridos en la estructuración financiera de la empresa,
- b) Revelar información financiera completa sobre los cambios en la estructura financiera de la entidad, que no muestre el balance ni el estado de ingresos y gastos.

Los elementos que lo integran son los orígenes y las aplicaciones de recursos: los orígenes se generan por disminuciones de activos, aumentos de pasivos y capital contable, y las aplicaciones se producen por aumentos de activos, disminuciones de pasivos y disminuciones de capital contable.

El estado de cambios en la situación financiera deberá presentar todos los aspectos importantes de financiamiento e inversión que hayan afectado la estructura financiera de la empresa.

IV.3.4 Estados financieros proforma

Estados financieros proforma son estados que contienen uno o varios supuestos o hipótesis con el fin de mostrar cuál sería la situación financiera o los resultados de las operaciones si éstos acontecieran.

Pueden dividirse en dos grupos⁸ como sigue:

- a) Estados que contienen operaciones reales y que muestran además hechos posteriores a la fecha en que están cortadas las cifras de los estados financieros. Para referirse a estos estados debe usarse el término *proforma*.
- b) Estados que pretenden mostrar los resultados y la situación financiera basada en proyectos que se supone se realicen como planes o proyectos futuros. Para referirse a estos estados debe usarse el término *proyecciones*.

El objeto de los estados financieros proforma es mostrar retroactivamente la situación financiera que se hubiese tenido al incluirse hechos posteriores que se

⁸ MORENO FERNANDEZ, Joaquín. *Op. cit.* p.77

han realizado en los resultados reales, o bien, cuya posibilidad de ocurrir es suficientemente cierta a la fecha de la preparación de los estados.

El objeto de las proyecciones de estados financieros es mostrar anticipadamente la repercusión que tendrá la situación financiera y el resultado de las operaciones futuras de la empresa al incluir operaciones que no se han realizado.

Los grupos de personas a quienes les interesan estos estados son los siguientes:

- Accionistas y propietarios: Debido a que les interesa conocer cuál sería la situación financiera de la entidad, con el fin de aprobar transacciones que están bajo su decisión.
- Administradores: Son una herramienta necesaria para la planeación de las operaciones y la toma de decisiones presentes y futuras.
- Acreedores: Con el objeto de vigilar la seguridad de sus créditos.
- Prospectos de inversionistas: Estudian los cambios sustanciales que sufrirá la entidad con posterioridad a los estados financieros actuales con el fin de evaluarlos antes de efectuar su inversión.

Autoridades gubernamentales: Principalmente a la comisión Nacional de Valores, que vigila los intereses del público sobre todos los valores que se cotizan en la Bolsa.

IV.3.5 Estados financieros consolidados

“Consolidación, en la terminología contable, significa la agrupación de estados financieros de dos o más entidades económicas jurídicas independientes.”⁹

La consolidación puede presentar dos formas:

- a) *Verticales*: Cuando agrupan a entidades ligadas por actividades escalonadas o complementarias.
- b) *Horizontales*: Cuando agrupan a entidades con actividades similares, como las tiendas en cadena, cuando cada una de ellas es una entidad jurídica independiente.

Los estados financieros consolidados, aun cuando poseen la ventaja de mostrar una situación conjunta, tienen las limitaciones siguientes:

⁹ MORENO FERNANDEZ, Joaquín. *Op. cit.* p. 81

- No se revela la situación financiera individual de las empresas que se consolidan.
- No se revela la situación de utilidades repartibles o la disponibilidad de fondos.
- No se revela el rendimiento o utilidades individuales de cada empresa.

Un estado financiero consolidado debe presentar toda la información necesaria para que el encargado de su análisis pueda tener una visión clara sobre la situación financiera y el resultado de las operaciones de la entidad consolidada.**

IV.4 TIPOS BÁSICOS DE RAZONES FINANCIERAS

Es importante tomar en cuenta que los estados financieros proporcionan información que debe ser analizada e interpretada con el fin de conocer mejor la empresa y poder manejarla de una forma más eficiente; un buen administrador debe preguntarse si administra bien su compañía, cuál es el rendimiento de su empresa y cuál es su crecimiento; para poder responderse dichas preguntas, es

** Los estados financieros consolidados se encuentran regulados por el boletín B-8 de la Comisión de Principios de Contabilidad del Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C.

necesario aplicar un análisis, basándose en la interpretación de sus estados financieros, y en el uso de *razones financieras*.

Para comenzar se hace referencia a las pruebas de liquidez, dicha liquidez se refiere a la capacidad de la empresa para cubrir sus obligaciones circulantes, es decir, las que participan en el ciclo financiero a corto plazo. Otro concepto interesante que se analizará en este apartado se refiere a las pruebas de solvencia, la cual atañe a la capacidad financiera de una empresa para endeudarse a largo plazo y cubrir los costos inherentes.

IV.4.1 Pruebas de liquidez

Se refieren al monto y composición del pasivo circulante y su relación con el activo circulante:

RAZÓN CIRCULANTE

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

Es la razón financiera más usual, y es la forma de medir el margen de seguridad que la empresa mantiene para cubrir las fluctuaciones en el flujo de efectivo que se genera a través de la transformación de las cuentas de activo y pasivo que integran el ciclo financiero a corto plazo.

RAZÓN DE ÁCIDO

$$\frac{\text{Activos disponibles}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

Los activos disponibles incluyen el efectivo en caja y bancos, las inversiones temporales de inmediata realización y en ocasiones, se incluyen cuentas por cobrar que se considere serán convertibles rápidamente en efectivo. Esta razón señala el grado en que los recursos disponibles pueden hacer frente a las obligaciones contraídas a corto plazo.

ACTIVO CIRCULANTE A PASIVO TOTAL

$$\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Total}}$$

Esta razón nos indica, la liquidez o disposición de efectivo que se tiene para cubrir todo el pasivo de la empresa tanto a corto como a largo plazo.

CUENTAS POR COBRAR A VENTAS

$\frac{\text{Cuentas por cobrar (neto)}}{\text{Ventas netas}}$
--

Deben tomarse las ventas netas a crédito, sin embargo, como este dato resulta difícil de obtener, es aceptable tomar el total de ventas netas siempre y cuando no hubiera una influencia importante de ventas de contado.

ROTACIÓN DE CUENTAS POR COBRAR

$\text{Cuentas por cobrar a ventas} * \text{días en el año} = \text{días cartera}$
--

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

ROTACIÓN DE INVENTARIOS

$\frac{\text{Inventarios (netos)}}{\text{Costo de ventas futuras}}$

La rotación de inventarios es la velocidad del movimiento del inventario en la empresa. En algunas ocasiones cuando no se dispone de las cifras de costo de ventas, pueden emplearse las cifras de ventas netas, dando como resultado los márgenes de utilidad que deben permanecer en la empresa.

IV.4.2. Pruebas de solvencia

Las pruebas de solvencia se refieren a la capacidad de una empresa para cubrir tanto sus obligaciones a largo plazo a su vencimiento como sus costos e intereses, y se determinan a través de razones simples.

PASIVO TOTAL A CAPITAL CONTABLE

$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Capital Contable}}$

Esta razón mide la participación de los intereses ajenos en el negocio con relación a los intereses de los propietarios.

PASIVO CIRCULANTE A CAPITAL CONTABLE

$\frac{\text{Pasivo circulante}}{\text{Capital Contable}}$
--

Esta razón es subsidiaria de la anterior pero, por ser deuda a corto plazo, encierra más peligros inmediatos para la libertad de operación de la empresa.

PASIVO A LARGO PLAZO A CAPITAL CONTABLE

<u>Pasivo a largo plazo</u> Capital Contable

Al igual que la anterior, esta razón también es subsidiaria de la razón "pasivo total a capital contable", y significa la proporción que los acreedores a largo plazo tienen en relación con los accionistas.

ACTIVOS TOTALES A CAPITAL CONTABLE

<u>Activos Totales</u> Capital Contable
--

Significa la cantidad de activos que se requieren, para cubrir cada peso que han invertido los accionistas.

Al igual que en las razones anteriores de "pasivo total a capital contable", esta razón también subsidia a la razón de activos circulante a capital contable y activos fijos a capital contable.

PASIVOS A LARGO PLAZO A CAPITAL DE TRABAJO

<u>Pasivos a largo plazo</u> Capital de Trabajo
--

Esta razón se aplica cuando se han tomado pasivos a largo plazo para inyectar recursos al capital de trabajo; por tanto no podrá exceder de 100%.

CAPITAL DE TRABAJO A CAPITAL CONTABLE

$\frac{\text{Capital de trabajo}}{\text{Capital Contable}}$

Esta razón resume las razones "activos circulantes a capital contable" y "pasivos circulantes a capital contable", y representa en porcentaje la intervención del capital de trabajo en el capital contable. Es una medida interesante ya que el capital de trabajo incluye la habilidad de la administración en la financiación externa de la compañía que, a excepción de préstamos, no le cuesta a la empresa.

VENTAS NETAS A PASIVO TOTAL

$\frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Pasivo Total}}$

Indica el porcentaje que representan las ventas netas de la empresa, de los pasivos totales, es decir, con qué cantidad de ventas se pueden cubrir todos los pasivos.

CAPÍTULO V.

APLICACIÓN PRÁCTICA DEL ANÁLISIS

FINANCIERO

V.1 HISTORIA DE LA EMPRESA A ANALIZAR EN MÉXICO

La empresa que se analiza se llama "NUTRILITE, S.R.L de C.V.," esta empresa es parte de "Nutrilite, INC", que se encuentra en el Estado de California, en Lakeview para ser más exactos, y dicha empresa es una subsidiaria de la gran cadena mundial llamada AMWAY, y está encargada de elaborar complementos alimenticios y vitaminas para dicha compañía.

"Nutrilite S.R.L. de C.V.," se constituyó en México el 20 de Mayo de 1991 y cuyo objeto de la sociedad es:

- a) Realizar toda clase de actividades relacionadas con la fruticultura y con la agricultura en general.
- b) Comprar, vender, distribuir, importar y exportar productos de la misma naturaleza.
- c) Adquirir, enajenar, poseer y otorgar el uso o goce, por cualquier título legal de los bienes muebles e inmuebles necesarios para el desarrollo del objeto social, incluyendo predios rústicos.
- d) Emitir, suscribir, aceptar, endosar y avalar cualquier título de crédito permitido por la Ley.

e) Obtener y conceder préstamos, otorgar y recibir garantías hipotecarias o prendarias o de cualquier otra forma legal y garantizar las obligaciones de terceras personas con fianza, hipoteca, prenda o en cualquier otra forma.

f) Celebrar todos los actos contratos y convenios civiles, mercantiles o de cualquier naturaleza que sean necesarios para la realización o desarrollo del objeto social.

g) En general, llevar a cabo y realizar todos los negocios o actividades relacionados con el objeto social.

En México, NUTRILITE ha encontrado las bondades de su clima y de su gente para la producción de vegetales, materia prima de excelente calidad natural, con las especificaciones que NUTRILITE INC. ha impuesto como norma de calidad en 60 años de trabajo, por hacer un mundo mejor.

Actualmente en el Estado de Colima, situado en la parte tropical del occidente de México, entre la capital del Estado y a 40 kilómetros de uno de los volcanes más activos del mundo, se encuentra el rancho "Santa Clara María", es una propiedad de 110 hectáreas, donde la exuberancia de la naturaleza y la laboriosidad de la mano del hombre han propiciado un paraje fértil y productivo. En dicho rancho Santa Clara María, NUTRILITE cultiva bajo el sol del trópico, la

cereza acerola^{*}, una planta que es cuidada desde su nacimiento para que conserve todos sus atributos naturales y que al igual que las demás formas de vida, encuentre los elementos para su desarrollo armónico y equilibrado.

La *acerola*, crece bajo un sol intenso, lluvias y aire fresco y limpio, en un suelo pródigo de materias naturales y bajo cuidado permanente. Sus frutos son cosechados a mano para eficientar la calidad y producción; así mismo, son lavados y congelados inmediatamente a 20°C bajo cero, todo esto para evitar que pierdan sus valiosas propiedades sobre todo como fuente de vitamina C.

Para regar los productos, se utiliza un sistema de microaspersión, con el objeto de optimizar el aprovechamiento del agua, el elemento más importante, que junto con el sol hacen posible el milagro de la fotosíntesis, origen de la vida.

Los suelos son preparados y enriquecidos con las incorporaciones de abonos naturales, las plantas de *acerola* son fertilizadas con la aplicación de compost, preparado por la empresa. Otro vegetal importante en Santa Clara María, es el *berro*, éste es cultivado en un invernadero de 10,000 m² y cosechado totalmente a mano para posteriormente deshidratarlo, pulverizarlo y pasteurizarlo dentro de las mismas instalaciones del rancho antes de ser enviado a Lakeview, California.

^{*} variedad de la cereza con rico contenido vitamínico.

Por otra parte, cabe decir que todas las actividades productivas son administradas en forma eficiente y moderna en las propias instalaciones.

Al igual que en Santa Clara María, a la misma distancia y al poniente del volcán de Colima, en el Estado de Jalisco, se encuentra el segundo rancho de NUTRILITE, "El Petacal"; éste es un lugar con características muy peculiares. En este lugar, que se encuentra en el centro de un árido valle, Juan Rulfo, el más importante novelista mexicano, se inspiró para escribir su obra más conocida "El llano en llamas", porque eso es precisamente este lugar, un inmenso llano semidesértico y casi olvidado, donde se asienta este rancho de 1,000 acres. El Petacal, que debe su nombre a la mágica montaña que se alza como solitario monumento, testigo de la historia y leyenda de este llano.

Hasta este lugar ha llegado la mano de NUTRILITE, hasta este rincón casi virgen y despoblado, primitivamente trabajado y por lo tanto no contaminado por productos químicos. El Petacal, es uno de los proyectos más ambiciosos, pero también más interesante que NUTRILITE haya desarrollado en el mundo, sus características lo convierten en el sitio ideal para proyectos a futuro; por citar un ejemplo: agua en dicho lugar, no había, y se perforó la roca hasta 1,000 pies de

profundidad para hacer brotar la purísima agua que se filtra de las nieves y las lluvias de la montaña conocida como El Nevado.

Mucho tiempo antes, hace 200 años, arquitectos españoles casi en el mismo sitio y con la mano de obra indígena, construyeron 2 presas, las cuales resisten el paso del tiempo. NUTRILITE, ha sabido respetar el esfuerzo y el legado histórico que representan éstas obras, reparándolas para su conservación.

En El Petacal, NUTRILITE encontró el sitio ideal para el desarrollo del antioxidante más importante de las células humanas, el *betacaroteno*, esta sustancia proviene de una alga que requiere de condiciones de luz, calor y agua similares a las que existen en este lugar. La *Dunnalienna*** ,se desarrolla en temperaturas entre los 10 y 40°C, precisamente como la temperatura del Petacal.

Esto es lo que está haciendo NUTRILITE en México, contribuyendo a la vida con productos naturales de extraordinaria calidad, en fin, que gracias a la constante investigación científica, al desarrollo de mejores variedades, a la implementación de técnicas alternativas en los cultivos, NUTRILITE se confirma a la vanguardia en la producción de vegetales naturales como materia prima de sus complementos alimenticios.

** Nombre científico del *betacaroteno*

Los productos de NUTRILITE son elaborados con materias primas de Santa Clara María y del Petacal, y están llenos de vida para que los millones de consumidores de dichos productos, tengan la seguridad que estarán recibiendo un producto 100% natural y totalmente aprovechable.

La empresa de Nutrilite México, solamente elabora la materia prima para que Nutrilite Inc, ubicada en California, los procese, éstas materias primas son enviadas en contenedores, que se mandan por barco desde el puerto de Manzanillo, Colima.

V.2 CONDICIONES ACTUALES DE LA EMPRESA

En este punto se habla de los dos ranchos que posee la empresa, ya mencionados en el apartado anterior, se hace referencia primero al Rancho ubicado en el Estado de Colima, Santa Clara María:

SANTA CLARA MARÍA

En este rancho es donde se produce la *acerola*, para el año de 1996, se espera una producción total de 120 toneladas, la cual se llevará a cabo en diferentes ciclos dentro del mismo. Se tienen sembrados un total de 40,000

árboles, los cuales ocupan un espacio de 55 hectáreas, de los 40,000 árboles sembrados, 22,000 están en plena producción y el resto empieza a producir.

Como se mencionó en el apartado anterior, después de cosechada la *acerola*, se congela inmediatamente, ésta actividad se lleva a cabo en un gran congelador que cuenta con 3 contenedores, cada uno con una capacidad aproximada, para 40 toneladas.

El personal que trabaja en este rancho, está conformado por 36 trabajadores de planta (básicamente personal administrativo), y trabajadores eventuales, que varían entre 200 y 400, dependiendo de la cosecha.

Cabe mencionar que es en este rancho en donde se encuentra la oficina principal de la empresa, la cual cuenta con todo lo necesario para trabajar y ser eficientes.

En este rancho se cuenta con 2 camionetas pick-up, para facilitar el movimiento dentro del mismo; 3 remolques para recoger la cosecha y llevarla a lavar; 2 tractores para las labores del campo y una banda especial, en donde se realiza el lavado de la *acerola*.

Dentro del mismo rancho existe una hectárea de *berro*, el cual se encuentra dentro de un invernadero; para deshidratarlo se cuenta con un deshidratador eléctrico y un molino especial para su pulverización; cuando se pulveriza se

empaca en contenedores de plástico, los cuales tienen una capacidad de 25 kg. cada uno, al año se manda en estos contenedores un aproximado de 800 kg.

EL PETACAL

Este rancho está ubicado en un terreno de 550 hectáreas, y está en proceso de infraestructura, en este momento no está produciendo ningún alimento.

Lo que se está realizando aquí, son pruebas para la siembra de alfalfa, perejil y espinacas.

Se están haciendo caminos, nivelando terrenos, haciendo pozos profundos para obtener el agua, se están haciendo también bordos y represas; están perforando 2 pozos profundos de 350 metros de profundidad, de los cuales uno ya está totalmente equipado y funcionando y da 36 litros de agua por segundo. Se tiene estimado que el segundo pozo dará el doble de agua que el primero, cuando esté totalmente equipado, en este punto cabe hacer mención, que no se ha terminado de perforar por falta de energía eléctrica en el lugar, para lo cual ya se firmó un convenio con el Estado de Jalisco, con la CFE (Comisión Federal de Electricidad), con el Departamento de Desarrollo Rural y con la Secretaría de Promoción Económica del Estado, para hacer una inversión de 2,000,000 de

dólares de los cuales, la empresa de Nutrilite, aportará 350,000 dólares, y con esto obtener la energía eléctrica necesaria para trabajar correctamente.

Aquí también se cuenta con una pista de aterrizaje de 600 m. de largo.

Todas las construcciones que se hacen es éste rancho (camino, puentes, etc.), se realizan por medio de contratos con compañías constructoras.

El personal que labora en El Petacal, está integrado por 15 trabajadores de planta, y el número de eventuales varía entre (30-70), dependiendo del trabajo que se tenga que realizar. Como parte del personal de la empresa, se cuenta con una doctora de planta, con una pequeña clínica para dar servicio no solo al personal de la misma empresa, sino a toda la población (el servicio es gratuito).

Como equipo de trabajo, se cuenta con 2 tractores grandes con todo su equipo; un caterpillar D4^{***}; una motoescrepa (especie de caterpillar); 1 camioneta de doble tracción y 2 de tracción sencilla.

Se está experimentando la producción de microalgas de un tipo especial llamado "*Dunnalienna*", para la producción del betacaroteno, ya mencionado anteriormente, de mucha más calidad y productividad del que se obtiene de las zanahorias. Si éste proyecto funciona, se acondicionarán 50 hectáreas de estanque

^{***} Máquina para remover la tierra

para dicho propósito, con su respectiva planta industrial para obtener el producto terminado.

Dentro del rancho se tiene acondicionado un pequeño laboratorio, para el análisis de las microalgas, ya que el laboratorio en forma está en proceso de construcción.

Hay también una casa con 8 recámaras y 5 baños para albergar a las personas que visitan el rancho y están en construcción 2 recámaras más.

V.3 PROYECCIÓN FINANCIERA

Bases para la proyección

VENTAS

Acerola: En 1996 se tienen 40,000 árboles sembrados pero no todos están produciendo al 100% de su capacidad, para este año se tomarán en cuenta el 40%, ya que no todos fueron sembrados al mismo tiempo. Se espera una producción de 120 kilogramos de acerola por árbol, a un precio de 2.07, considerando la inflación mostrada en el mismo estado de resultados. En el año de 1997 se considera una capacidad de producción de los árboles del 52.5%. En

1998 producen a una capacidad del 65%. En 1999 al 77.5% y en el año 2000 al 90%, considerando que no se produzca al 100% por algún tipo de plaga.

Berro: Se producen 600 kg. al año a partir de 1997, con un precio mostrado en el estado de resultados.

Alfalfa: Se producen 70,000 kg. en polvo a una capacidad del 33%, a partir del año de 1998, 33% en 1999 y 33% en el año 2000.

Betacaroteno: Comienza a producir en el año de 1997, se estima una producción de 25,000 kg. en polvo por un precio mostrado en el estado de resultados. Y lo mismo cada año.

El costo de venta es el siguiente:

Acerola: un 50% de sus ventas

Berro: un 40% de sus ventas

Alfalfa: un 40% de sus ventas

Betacaroteno. un 40% de sus ventas

Los gastos de administración se incrementan un 10% cada año.

Los gastos generales se consideran en un porcentaje de las ventas, señalado en el estado de resultados al lado de cada concepto.

Los gastos financieros son un porcentaje del saldo final del flujo de efectivo mostrado en el estado de resultados.

Los productos financieros al igual que los gastos, se proyecta como un porcentaje del saldo final de caja.

Se tienen consideradas inversiones de \$5,000,000 de dólares en una planta que se piensa instalar en el rancho del Petacal. Para el procesamiento del betacaroteno, repartiendo \$1,000,000 en cada año. También se piensa hacer una inversión de \$1,000,000 dólares en un deshidratador, en el año de 1996 y una inversión en nivelación del terreno por \$400,000 dólares.

El porcentaje de depreciación se muestra en el balance general al lado de cada concepto.

A continuación se muestran los estados financieros proforma:

V.3.1 Estado de Resultados

Estado de Resultados (Dólares)

Años	1995	1996	1997	1998	1999	2000	
Ventas	864,000	3,972,024	5,440,710	7,072,925	8,817,263	10,685,802	
acerola	864,000	3,969,024	5,387,504	6,902,367	8,521,078	10,251,682	
Berro	-	3,000	3,207	3,318	3,436	3,560	
Alfalfa	-	-	-	115,500	239,177	375,061	
Betacaroteno	-	-	50,000	51,740	53,572	55,500	
costo de ventas	388,800	1,985,712	3,041,477	3,943,782	4,908,049	6,940,637	
acerola	388,800	1,984,512	2,693,752	3,451,183	4,260,539	5,125,841	
Berro	-	1,200	1,283	1,327	1,374	1,424	
Alfalfa	-	-	-	46,200	95,671	150,024	
Betacaroteno	-	-	20,000	20,696	21,429	22,200	
Mano de Obra no Distribuida	-	-	326,443	424,376	529,036	641,148	6%
utilidad bruta	475,200	1,986,312	2,399,233	3,129,143	3,909,214	4,745,165	
Gastos de operación							
Gastos de admón.	138,867	152,754	168,029	184,832	203,316	223,647	
Gastos Generales:	98,944	506,160	677,706	862,786	1,057,145	1,261,783	
Mantenimiento	8,640	39,720	54,407	70,729	88,173	106,858	1.00%
Gasolina y lubricantes SCM	5,184	23,832	32,644	42,438	52,904	64,115	0.60%
Luz y fuerza SCM	10,800	49,650	68,009	88,412	110,216	133,573	1.25%
Gasolina y lubricantes Pet.	4,320	19,860	27,204	35,365	44,086	53,429	0.50%
Luz y Fuerza Pet.	12,960	59,580	81,611	106,094	132,259	160,287	1.50%
Materiales para el campo	9,504	43,692	59,848	77,802	96,990	117,544	1.10%
Riego	10,800	49,650	68,009	88,412	110,216	133,573	1.25%
Refrigeración	9,295	42,733	58,534	76,095	94,861	114,964	1.08%
Depreciación	27,441	177,441	227,441	277,441	327,441	377,441	
Total Gastos Operación	237,812	658,914	845,736	1,047,618	1,260,461	1,485,430	
Gastos Financieros	12,991	1,886	12,104	21,971	35,608	52,875	0.0065
Productos Financieros	2,480	23,212	148,978	270,418	438,255	650,770	0.08
Diferencia	(10,511)	21,326	136,874	248,446	402,647	597,894	
Utilidad de operación	226,878	1,348,724	1,690,371	2,329,971	3,051,401	3,857,630	
impuestos	77,138	458,566	574,726	792,190	1,037,476	1,311,594	
utilidad neta	149,739	890,158	1,115,645	1,537,781	2,013,925	2,546,036	

Inflación	0.06%					
Inflación acum.	3.30%	3.36%	3.42%	3.48%	3.54%	3.60%
Precio acerola	2.00	2.07	2.14	2.21	2.29	2.37
Precio berro	5.00	5.17	5.34	5.53	5.73	5.93
Precio alfalfa	-	-	-	5.00	5.18	5.36
Precio betacaroteno	-	-	8.00	8.28	8.57	8.88

V.3.2. Flujo de efectivo

Flujo de Efectivo (Dólares)						
Año	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Ingresos						
Saldo inicial	-	290,152	1,862,226	3,380,220	5,478,194	8,134,619
ventas	864,000	3,972,024	5,440,710	7,072,925	8,817,263	10,685,802
pago de clientes	-	-	-	-	-	-
productos financieros	2,480	23,212	148,978	270,418	438,255	650,770
aportaciones de capital	-	2,400,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000
Total Ingresos	866,480	6,685,388	8,451,915	11,723,563	16,733,712	20,471,190
Egresos						
Costo de Ventas	352,967	1,826,831	2,823,849	3,660,865	4,555,358	5,513,205
Pago a proveedores	-	35,833.33	158,880.96	217,628.42	282,917.02	352,690.52
Gastos Generales	71,503	328,719	450,266	585,345	729,704	884,342
Mantenimiento	8,640	39,720	54,407	70,729	88,173	106,858
Gasolina y lubricantes SCM	5,184	23,832	32,644	42,438	52,904	64,115
Luz y fuerza SCM	10,800	49,650	68,009	88,412	110,216	133,573
Gasolina y lubricantes Pet.	4,320	19,860	27,204	35,365	44,086	53,429
Luz y Fuerza Pet.	12,960	59,580	81,611	106,094	132,259	160,287
Materiales para el campo	9,504	43,692	59,848	77,802	96,990	117,544
Riego	10,800	49,650	68,009	88,412	110,216	133,573
Refrigeración	9,295	42,733	58,534	76,095	94,861	114,964
Gastos de Admón.	138,867	152,754	168,029	184,832	203,316	223,647
Gastos Financieros	12,991	1,886	12,104	21,971	35,608	52,875
Impuestos	-	77,138	458,566	574,726	792,190	1,037,476
pago por nva. inversión	-	2,400,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000
Total Egresos	576,328	4,823,162	5,071,695	6,245,369	7,599,093	9,064,236
Saldo Final	290,152	1,862,226	3,380,220	5,478,194	8,134,619	11,406,955
Saldo anual	290,152	1,572,074	1,517,993	2,097,974	2,656,425	3,272,336
Inversiones	(1,489,297)	(2,400,000)	(1,000,000)	(1,000,000)	(1,000,000)	(1,000,000)
Saldo Acumulado	(1,489,297)	(827,926)	517,993	1,097,974	1,656,425	2,272,336
tir	28%					

V.3.3. Balance General

Balance General (Dólares)							
Año	1995	1996	1997	1998	1999	2000	
Activo							
Circulante							
Caja y bancos	290,152	1,862,226	3,380,220	5,478,194	8,134,619	11,406,955	
Clientes	-	-	-	-	-	-	
Total circulante	290,152	1,862,226	3,380,220	5,478,194	8,134,619	11,406,955	
Fijo							
Terrenos	905,767	905,767	905,767	905,767	905,767	905,767	
Edificios y construcciones	123,530	1,523,530	2,523,530	3,523,530	4,523,530	5,523,530	
Mobiliario y eq. de oficina	6,982	6,982	6,982	6,982	6,982	6,982	
Eq. de transporte	65,068	65,068	65,068	65,068	65,068	65,068	
Maq. y eq. agrícola	24,378	24,378	24,378	24,378	24,378	24,378	
Sist. de luz y fuerza	19,897	19,897	19,897	19,897	19,897	19,897	
Eq. de comunicación	8,817	8,817	8,817	8,817	8,817	8,817	
invernadero	124,188	124,188	124,188	124,188	124,188	124,188	
Eq. de laboratorio	1,181	1,181	1,181	1,181	1,181	1,181	
Maq. y equipo	52,045	1,052,045	1,052,045	1,052,045	1,052,045	1,052,045	
Eq. de cómputo	7,705	7,705	7,705	7,705	7,705	7,705	
Fijo (Depreciado)							
Terrenos	905,767	905,767	905,767	905,767	905,767	905,767	
Edificios y construcciones	123,530	117,354	1,447,354	2,397,354	3,347,354	4,297,354	
Mobiliario y eq. de oficina	6,982	6,633	6,633	6,633	6,633	6,633	
Eq. de transporte	65,068	58,561	58,561	58,561	58,561	58,561	
Maq. y eq. agrícola	24,378	21,453	21,453	21,453	21,453	21,453	
Sist. de luz y fuerza	19,897	18,902	18,902	18,902	18,902	18,902	
Eq. de comunicación	8,817	7,759	7,759	7,759	7,759	7,759	
invernadero	124,188	120,462	120,462	120,462	120,462	120,462	
Eq. de laboratorio	1,181	1,181	1,181	1,181	1,181	1,181	
Maq. y equipo	52,045	47,881	967,881	967,881	967,881	967,881	
Eq. de cómputo	7,705	6,164	6,164	6,164	6,164	6,164	
Adquisición de activo fijo:	-	2,400,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	
construcción de instalaciones		1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	
adquisición de hidratadora		1,000,000					
nivelación del terreno Pet.		400,000					
Total fijo	1,339,557	1,312,116	3,562,116	4,512,116	5,462,116	6,412,116	
Depreciación:							
Dep acum edif. y construc.	6,177	76,177	126,177	176,177	226,177	276,177	5%
Dep mob y eq. de oficina	349	349	349	349	349	349	5%
Dep. acum eq. transporte	6,507	6,507	6,507	6,507	6,507	6,507	10%
Dep. acum maq. y eq. agric.	2,925	2,925	2,925	2,925	2,925	2,925	12%
Dep. acum de sist. luz y fuerza	995	995	995	995	995	995	5%
Dep acum de eq. de comunic.	1,058	1,058	1,058	1,058	1,058	1,058	12%
Dep acum invernadero	3,726	3,726	3,726	3,726	3,726	3,726	3%
Dep. acum maq. y equipo	4,164	84,164	84,164	84,164	84,164	84,164	8%
Dep. acum de eq. de cómputo	1,541	1,541	1,541	1,541	1,541	1,541	20%
	27,441	177,441	227,441	277,441	327,441	377,441	
Total dep. del ejercicio	27,441	204,882	432,323	709,764	1,037,204	1,414,645	

Depreciación acumulada:						
Dep acum edif. y construc.	6,177	82,353	208,530	384,706	610,883	887,059
Dep mob y eq. de oficina	349	698	1,047	1,396	1,746	2,095
Dep. acum eq. transporte	6,507	13,014	19,520	26,027	32,534	39,041
Dep. acum maq. y eq. agric.	2,925	5,851	8,776	11,701	14,627	17,552
Dep. acum de sist. luz y fuerza	995	1,990	2,985	3,979	4,974	5,969
Dep acum de eq. de comunic.	1,058	2,116	3,174	4,232	5,290	6,348
Dep acum invernadero	3,726	7,451	11,177	14,903	18,628	22,354
Dep. acum maq. y equipo	4,164	88,327	172,491	256,654	340,818	424,982
Dep. acum de eq. de cómputo	1,541	3,082	4,623	6,164	7,705	9,246
Total fijo	1,312,116	3,534,676	4,307,236	6,029,794	6,702,363	6,324,912
Total activo	1,602,268	5,396,902	7,687,454	10,507,987	13,836,972	17,731,866
Pasivo						
Circulante	35,833	158,881	217,628	282,917	352,691	427,432 4.0%
Proveedores	-	-	-	-	-	-
Acreedores Diversos	77,138	458,566	574,726	792,190	1,037,476	1,311,594
Impuestos por Pagar	112,972	617,447	792,355	1,075,107	1,390,167	1,739,026
Total Circulante	112,972	617,447	792,355	1,075,107	1,390,167	1,739,026
Total Pasivo						
Capital						
Capital Social	1,712,669	1,712,669	4,112,669	5,112,669	6,112,669	7,112,669
Utilidades o pérdidas ejer. anter.	(373,112)	(223,373)	666,785	1,782,430	3,320,211	5,334,136
aportaciones	-	2,400,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000
utilidad o pérdida	149,739	890,158	1,115,645	1,537,781	2,013,925	2,546,036
Total capital	1,489,297	4,779,455	6,895,100	9,432,880	12,446,805	15,992,840
Sumas iguales	1,602,268	5,396,902	7,687,454	10,507,987	13,836,972	17,731,866

V.4 DIAGNÓSTICO FINANCIERO

En este apartado se aplican las razones financieras descritas en los capítulos

III y IV. A continuación se describen:

RENTABILIDAD CON RELACIÓN A VENTAS

* Márgen de utilidad bruta.

AÑO	1996	1997	1998	1999	2000
Razón	50.00%	44.09%	44.24%	44.33%	<u>44.40%</u>
Financiera					

El margen de utilidad bruta disminuye en el año de 1997, debido a que al costo de venta se le suma la mano de obra que antes no tenía ya que existía un contrato de prestación de servicios con otra compañía y va en aumento cada año, después del 97, aunque es solo un poco porque conforme aumentan las ventas, también aumenta su costo de ventas. El **44.402%** nos indica que las utilidades sobre ventas son de un 44.40% es decir, del 100% que se vende el 44.40% es utilidad sobre la misma venta.

* Margen de utilidad neta

AÑO	1996	1997	1998	1999	2000
Razón	22.41%	20.50%	21.74%	22.84%	<u>23.82%</u>
Financiera					

Existe un incremento en esta razón por año y al final del año 2000 nos señala que del 100% de las ventas, el **23.82%** es Utilidad Neta, una vez descontados todos los gastos, así como también los impuestos correspondientes.

RENTABILIDAD CON RELACIÓN A LA INVERSIÓN

* Retorno en activos totales

AÑO	1996	1997	1998	1999	2000
Razón	16.49%	14.51%	14.63%	14.55%	<u>14.35%</u>
Financiera					

En el año 1999 comienza a bajar la razón debido a la adquisición de Activos Fijos, los cuales se incrementan ampliamente y esto para el año 2000 no se ve reflejado aún en la utilidades. El **14.35%** significa que es el retorno para la inversión de los accionistas en ese año.

PRUEBAS DE LIQUIDEZ

* Razón Circulante

AÑO	1996	1997	1998	1999	2000
Razón	3.01	4.26	5.09	5.85	<u>6.55</u>
Financiera					

El **6.55** del año 2000, significa que por cada peso de deuda que tiene la compañía en el corto plazo, cuenta con 5.55 pesos para cubrirlo. La razón se incrementa considerablemente, ya que esta compañía tiene muy pocos pasivos circulantes, solamente proveedores e impuestos por pagar, también maneja acreedores, pero son cantidades muy pequeñas, que no vale la pena considerar. La empresa Nutrilite S. de R.L. no tiene créditos bancarios, ya que en el momento de necesitar alguna cantidad fuerte de dinero, la compañía Nutrilite Inc, se los manda y esto se registra en una cuenta especial llamada aportaciones pendientes de capitalizar, la cual se capitaliza cada cuatro meses.

* Razón del ácido

La razón del ácido, no se aplica, ya que la compañía no posee inventarios, ni cuentas por cobrar por lo tanto sería igual a la razón anterior.

* Activo Circulante a Pasivo Total

El Pasivo Total de Nutrilite, es la suma del Pasivo Circulante, ya que no tiene deudas a largo plazo; al aplicar esta razón el resultado sería igual a la razón circulante.

PRUEBAS DE SOLVENCIA* Pasivo Total a Capital Contable

AÑO	1996	1997	1998	1999	2000
Razón	12.91%	11.49%	11.39%	11.16%	<u>10.87%</u>
Financiera					

Esto significa que el **10.87%** del Capital contable, pertenece a los pasivos, lo cual nos indica, que los intereses ajenos al negocio están muy por debajo de los intereses de los propietarios, y esto les garantiza sus deudas, ya que el 90% del capital son los activos.

* Activos Totales a Capital Contable

AÑO	1996	1997	1998	1999	2000
Razón	1.1291	1.1149	1.1397	1.1116	<u>1.1087</u>
Financiera					

Quiere decir que se requieren \$.1087 para cubrir cada peso que han invertido los accionistas, va disminuyendo la razón debido a que existe un gran incremento en ventas.

* Activo Circulante a Capital Contable

AÑO	1996	1997	1998	1999	2000
Razón	.3896	.4902	.5807	.6535	<u>.7132</u>
Financiera					

Es la proporción de Activo Circulante, que sumada al Activo Fijo, nos da el total de la razón anterior, a continuación se muestra la proporción de Activo Fijo:

* Activo Fijo a Capital Contable

AÑO	1996	1997	1998	1999	2000
Razón	.7395	.6246	.5332	.54581	<u>.3954</u>
financiera					

El motivo de la investigación es el ANÁLISIS Y LA EVALUACIÓN DE LA RENTABILIDAD DE UNA EMPRESA EXTRANJERA EN MÉXICO, y una vez realizado el análisis financiero sobre una proyección a 5 años, se puede llegar a la conclusión de que la empresa de Nutrilite S. de R. L. es una empresa que llegará a ser muy rentable al cabo de 5 años. Esto se sustenta en el siguiente análisis:

El factor más importante para medir la RENTABILIDAD es la TIR (Tasa Interna de Retorno), en este caso, nos da una TIR del 28%, lo cual nos indica que para el año 2000, la empresa habrá recuperado el 28% de su capital invertido; es una empresa en vías de expansión y crecimiento y sus números son muy buenos, además de interpretar lo que se nos dice en las razones antes analizadas.

En este análisis no se aplican razones que involucren clientes, ni días de inventarios, ya que la compañía no los maneja, sus ventas son de contado, la compañía Nutrilite Inc, al recibir la mercancía en venta manda la cantidad de

dinero para cubrir dicha venta y tampoco maneja inventarios, porque su producto es sumamente perecedero, en cuanto el producto está listo se manda en contenedores por barco partiendo del puerto de Manzanillo a la planta de Lakeview en California.

Es una gran ventaja, que tenga el 100% de su venta asegurada, esto se encuentra pactado, que toda su producción se la vende a la compañía de Estados Unidos como materia prima para la elaboración de sus productos. Otra ventaja es que no maneja créditos bancarios porque éstos disminuyen enormemente sus pasivos.

Estas condiciones particularmente la hacen una compañía especial, en cuanto a utilidades se refiere; después de analizar cada una de las razones aplicadas, se puede observar que la compañía tiene mucha liquidez y solvencia, la empresa es muy RENTABLE para sus accionistas, pero es también muy RENTABLE para el país, por las siguientes razones:

- Es una gran generadora de impuestos
- Utiliza gran cantidad de mano de obra mexicana
- Desarrolla y capacita al personal administrativo mexicano
- Beneficia a comunidades cercanas a ambos ranchos (en particular, suministró de agua y luz a todo el pueblo del Petacal

- Utiliza tecnología mexicana
- Promueve la competencia entre compañías constructoras mexicanas, ya que constantemente están en proceso de construcción
- Enseña a trabajar con un 100% de Calidad Total

Esto es solo por mencionar algunos de los beneficios que aporta una compañía con capital extranjero en México.

Al analizar y evaluar la rentabilidad de esta empresa extranjera en México, se puede concluir que es muy benéfico, tanto para los accionistas como para nuestro país.

CONCLUSIONES

En México, cada vez es más importante la creación de nuevos empleos y la gran necesidad de avanzar en cuanto a tecnología se refiere, esto en consecuencia hace indispensable las inversiones extranjeras, para que junto con la inversión nacional, cumplan con los aspectos antes mencionados, con lo que existiría mayor competitividad y desarrollo nacional.

De acuerdo a su clasificación, el tipo de inversión extranjera que se analizó en este trabajo, es una inversión directa clásica, ya que se dirige a actividades extractivas que tiene como finalidad realizar exportaciones y ser fuente de producción y materia prima en beneficio del crecimiento industrial del país proveedor del capital. La inversión es realizada por personas morales privadas, que aportan los recursos necesarios para el desarrollo de la compañía en México.

A lo largo de este trabajo, se investigó acerca de lo rentable que es principalmente para el país una inversión extranjera. Se llegó a la conclusión de que para México, es benéfica ya que es un capital que permanecerá en el país por tiempo indefinido, y esto generará recursos y mano de obra importantes.

En este momento, el país cuenta con una economía totalmente globalizada, y esto debe aprovecharse como una gran ventaja, es necesario alentar a los

inversionistas extranjeros a traer su capital al país; ya lo hemos comprobado en este trabajo, que México es un país capaz, y sobre todo muy rico en recursos humanos y naturales.

En la actualidad existen muchos inversionistas que están dispuestos a invertir en México, en el país falta gente emprendedora que acepte los retos de trabajar para esos inversionistas. Falta gente preparada que hable varios idiomas y tenga estudios, especialidades y sobre todo ganas de ser productivo para su país.

Resumiendo, los aspectos más importantes que se necesitan y que se dan, a raíz de una la inversión extranjera son los siguientes:


- ❶ Educación: Se requiere una cultura que esté preparada para recibir una inversión extranjera y saberla explotar para que ese capital pueda permanecer en el país.
- ❷ Recursos: El aspecto más importante que se capta en la inversión extranjera es el capital
- ❸ Tecnología: Se conoce mucho sobre maquinaria extranjera, así como también se aprende a utilizar esa tecnología extranjera para el bienestar del país.

- ④ Idioma: Antes pensar en atraer inversión extranjera al país, es indispensable el dominio por lo menos del idioma inglés, ya que sin él es imposible establecer negociaciones con cualquier otro país.
- ⑤ Globalización: Estamos en una época en la que se está dando un mercado totalmente globalizado, en el que se dan negociaciones con Estados Unidos, Canadá, también con países latinoamericanos, y últimamente con los países de Oriente, entre otros, todos y cada uno de los empresarios mexicanos deben estar abiertos y sobre todo preparados para la exportación, sino la competencia internacional los va a desplazar.
- ⑥ Competitividad: Para estar al nivel de las empresas extranjeras, es necesario que se produzca con calidad total, que se aspire a ser el mejor, dentro de su propio ramo, en pocas palabras, *competitividad*, estar al nivel de los mejores del mundo.
- ⑦ Rentabilidad: El aspecto más importante de todos, *la rentabilidad*, se requiere que las empresas sean rentables, que una vez establecidas en el país las empresas extranjeras, se puedan hacer rentables, tanto para el país, como para ellas mismas.

50149

BIBLIOGRAFÍA

- 📖 J. Fred. Weston. "Finanzas en Administración". Tr. Jaime Gómez Mont. Mc. Graw Hill. México. 1992. p. 1067
- 📖 Lawrence Schall. "Principios de Administración Financiera". Tr. Carlos Hugo Giraldo. Mc. Graw Hill. México. 1993. p. 850
- 📖 James C. Van Horne. "Administración Financiera". Tr. Ma. del Carmen Paniagua de Reyes. Prentice Hall Hispanoamericana. México. 1994. p. 893
- 📖 Ricardo Méndez Silva. "El régimen jurídico de las inversiones extranjeras en México". UNAM. México. 1979. p.155
- 📖 Jaime Dominguez Orozco. "Reexpresión de Estados Financieros". Ediciones Fiscales ISEF. México. 1988. p. 340
- 📖 Richard Brealey. "Principios de Finanzas Corporativas". Tr. Manuel Espitia Escuer. Mc. Graww Hill. México. 1990. p. 940
- 📖 Robert W. Johnson. "Principios de Administración Financiera". Tr. Alfonsop Vasseur Walls. C.E.C.S.A. México. 1978. p. 780
- 📖 Raul Coss Bu. "Análisis y evaluación de proyectos de inversión". Limusa. México. 1987. p. 370
- 📖 Jan Tinbergen. "Criterios de inversión y desarrollo económico". Tr. Joaquín Díaz Fuentes. RIALP. México. 1975. p. 1975
- 📖 Joaquín Moreno Fernandez. "Las finanzas en la empresa". IMEF. México. 1986. p. 260
- 📖 "Gran Enciclopedia RIALP". Tomo XII. RIALP S.A.. Madrid. 1979. p. 175-177

 “Biblioteca de Economía y Finanzas”. Tomo V. Tr. José Antonio Fernandez.
Editorial Continental S.A. de C.V. México 1984. p.85

INEGI

ACIONAMIENTO SOLO PARA NUESTROS CLIENTES

ADIE COMPITE CON NUESTRA CALIDAD DE
PRESION Y TIEMPO DE ENTREGA, COMPRUEBELO!

D TENEMOS SUCURSALES

TESIS PROFESIONALES

TESINAS • MEMORIAS • INFORMES

8 DE JULIO No. 13

(ENTRE PEDRO MORENO Y MORELOS)

TELS. 614-01-22

613-61-42

GUADALAJARA, JAL.

PASAMOS TUS TESIS
EN MAQUINA IBM



copi • offset
(TIROS CORTOS AL INSTANTE)