

UNIVERSIDAD DE SONORA

UNIDAD REGIONAL NORTE

DIVISIÓN DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES

DEPARTAMENTO DE CIENCIAS ECONÓMICO -
ADMINISTRATIVAS

**“ESTRATEGIAS FINANCIERAS PARA PENETRAR A
MERCADOS OLIGOPÓLICOS”**

TODO LO ILUMINAN

TESINA

**QUE PARA OBTENER EL TITULO DE LICENCIADO EN
CONTADURÍA PÚBLICA**

PRESENTA

RENÉ ALÁN MORENO SALAZAR

H. CABORCA, SONORA.

DICIEMBRE DEL 2008.

Universidad de Sonora

Repositorio Institucional UNISON



**"El saber de mis hijos
hará mi grandeza"**



Excepto si se señala otra cosa, la licencia del ítem se describe como openAccess

DEDICATORIA

A Dios, que me dio la gran oportunidad de vivir y estar al lado de mi familia.
Por todo lo que he recibido y aprendido, gracias por darme las armas necesarias para poder lograr lo que me he propuesto al terminar mis estudios profesionales.

A mis padres, la Sra. Manuelita Salazar García y el Sr. José Moreno Hernández, que me dieron la virtud de nacer y haberme guiado siempre por el buen camino, e inculcado lo que ahora soy, que con su amor, paciencia y dedicación, fueron haciendo de mi vida, alguien de provecho y beneficio a la sociedad

Gracias les doy por enseñarme las experiencias obtenidas en el transcurso de sus vidas, y por brindarme con el corazón en las manos, todo su apoyo y confianza en los buenos y en los malos momentos para seguir adelante, hasta obtener una de mis grandes anhelos: mi profesión.

A mis dos hermanos, Janeth, Marcial, que siempre me han impulsado para que yo sea una mejor persona cada día.

A mi cuñada Adriana gracias por todo el apoyo que me ha brindado

A todos ustedes que con sacrificios y esfuerzos, han hecho posible esta realidad con todo mi corazón a ustedes les brindo mi tesina, mi carrera, mi ser, porque a ustedes pertenece, por ello a ustedes y a Dios....gracias.

DEDICATORIA

A MI ALMA MATER

Universidad de Sonora, agradezco las facilidades otorgadas durante mi carrera, y la disponibilidad de los maestros que impartieron sus asignaturas, ya que sin ellas no hubiese sido posible concluir mis estudios profesionales.

A MI ASESOR DE TESINA

M.A. Ramón Aurelio Márquez García, por su valiosa ayuda y orientación en la realización de esta tesina, por su gran profesionalismo y el apoyo brindado desde el inicio del curso.

A MIS COMPAÑEROS

Por su apoyo y aliento brindado durante la carrera, así como también a mis compañeros del curso de titulación.

Con todo respeto a aquellas personas que de una forma u otra estuvieron conmigo a lo largo de mis estudios profesionales.

ÍNDICE

Introducción.....	6
CAPÍTULO I.....	8
MARCO TEÓRICO.....	8
Antecedentes.....	8
CAPÍTULO II.....	18
1.1 El microentorno de la empresa.....	18
1.2 La empresa.....	18
1.3 Competidores	19
1.4 Fijación de precios orientada a la penetración del mercado.....	19
Fijación de precios y promoción	20
Fijación de precios y publicidad.....	21
1.5 Descuentos y bonificaciones.....	23
Descuentos por volumen.....	23
Descuentos por pronto pago.....	24
CAPÍTULO III.....	25
.....	25
3.1 Planeación financiera.....	25
3.2 Proceso de planeación financiera.....	26
3.3 Pronósticos de ventas.....	28
3.4 Estados financieros proyectados.....	29
Paso 1 Preparación del pronóstico del Estado de resultados.....	30
Paso 2 Pronósticos del balance general del 2001.....	31
Paso 3.Obtención de los fondos adicionales necesarios.....	35
Paso 4. Retroalimentación del financiamiento.....	36
Estado de utilidades retenidas.....	39
Ingreso contable versus flujos de efectivo.....	40
3.5 Método de las razones financieras simples.....	44
Definición y características.....	44
Estructura propuesta de razones financieras.....	44
Solvencia.....	47
Razones que estudian la solvencia.....	48
Estabilidad.....	49
Razones que estudian la estabilidad	49
Estudio del ciclo económico y convertibilidades.....	50
Productividad.....	53
Análisis de la productividad.....	53
Rentabilidad.....	53
CAPITULO IV.....	54
4.1 Ejemplo de una farmacia tradicional y una cadena de farmacia.....	54
Farmacia Marjane (farmacia tradicional).....	54
Razones que estudian la solvencia.....	56
Razones que estudian la estabilidad	57
Estudio del ciclo económico y convertibilidades.....	58
Análisis de la productividad.....	60
Rentabilidad.....	61

<u>4.2 Farmacias Ahumada s.a. y filiales (cadena de farmacia)</u>	<u>62</u>
<u>Razones que estudian la solvencia</u>	<u>63</u>
<u>Razones que estudian la estabilidad</u>	<u>64</u>
<u>Estudio del ciclo económico y convertibilidades</u>	<u>65</u>
<u>Análisis de la productividad</u>	<u>66</u>
<u>Rentabilidad</u>	<u>67</u>
<u>Anexos</u>	<u>69</u>
<u>Conclusiones</u>	<u>70</u>
<u>Recomendaciones</u>	<u>71</u>
<u>Bibliografía</u>	<u>72</u>

Introducción

Este trabajo de investigación tiene como finalidad abordar el tema Competitividad de las farmacias tradicionales contra las cadenas de farmacias, estudiado desde una perspectiva de las ciencias financieras e intentaremos hacer una aportación y argumentar que con una planeación financiera ofreceremos precios competitivos.

La idea de este documento nace a partir de una inversión exhaustiva de bibliografía de la cual detectamos que la falta de planeación financiera en empresas de farmacias tradicionales representa un decremento muy notorio por la entrada de cadenas de farmacias.

De acuerdo a lo detectado es que surge la pregunta de investigación como se detalla a continuación: ¿Cómo la planeación financiera influye para enfrentar la competitividad entre farmacias tradicionales y las cadenas de farmacias? ante esta pregunta nuestra afirmación es que la planeación financiera es un factor que ayuda para enfrenta la competitividad entre farmacias tradicionales y cadenas de farmacias, por lo tanto el objetivo es diseñar un plan financiero para lograr competir entre las farmacias tradicionales y las cadenas de farmacias. Este tema es importante porque nos va a permitir tener una aportación más amplia en el mercado. La metodología utilizada en esta tesina fueron fuentes secundarias sobre el tema.

Para la argumentación y presentación de este estudio la organizamos en cuatro capítulos:

En el primer capítulo exponemos el marco teórico que comprende los antecedentes en donde se menciona el origen, las cuales aportaciones y la conceptualización; el segundo capítulo habla sobre competitividad de las farmacias convencionales contra las cadenas de farmacias; en el capítulo número tres abordamos planeación financiera para ofrecer mejores precios y el capítulo IV exponemos las conclusiones y recomendaciones.

Para la parte final exponemos la bibliografía utilizada

CAPÍTULO I

MARCO TEÓRICO

Antecedentes

En el presente capítulo abordaremos el origen de la competitividad de las farmacias tradicionales contra las cadenas de farmacias y mencionaremos algunas de las aportaciones recientes que se han hecho sobre el tema.

En la bibliografía que le antecede encontramos varios temas que aportan varias ideas a la competitividad. Básicamente se hará mención a las cinco aportaciones más recientes. La primera de ellas habla sobre las nuevas tendencias de la función de mercados, la segunda sobre función de mercados en calidad y productos, la tercera la ley de mercado, la cuarta gerencia del mercado ante el consumidor y por último las necesidades de los estudios de mercados y marketing.

En el primer caso sobre las nuevas tendencias de la función de mercados encontramos que el argumento central de esta aportación se basa que la apertura económica, la globalización ha dado paso que aparezca en las empresas nuevas tendencias de los mercados que traten de satisfacer plenamente las necesidades de los consumidores, de exceder sus expectativas, de ahí la importancia que las empresas no descuiden cuáles son esas tendencias. A continuación analizaremos brevemente algunas tendencias

Marketing Racional, de acuerdo con este enfoque las organizaciones deben preocuparse primordialmente por conservar a sus clientes mediante el logro de su satisfacción.

Marketing Directo, se refiere a un sistema de distribución y ventas interactivo que emplea uno o más medios publicitarios para lograr una respuesta medible y una atracción a cualquier lugar.

El Mercado Directo por Internet, el cual beneficia a los clientes y les ahorra tiempo y dinero a los consumidores por la sencillez y la comodidad que representa las compras desde su hogar o lugar de trabajo.

Mercado Uno por Uno, de acuerdo a Oscar Salinas, se refiere a la relación existente entre una empresa y sus clientes, a través del conocimiento de los gustos individuales, sus hábitos de consumo, etc. con el fin de enfocar por parte de la empresa todos sus esfuerzos y estrategias para asegurar la fidelidad del consumidor.

CRM (Customer Relationship Management), que de acuerdo a Alfredo de Goyeneche, es un modelo de negocios cuya estrategia está destinada a lograr identificar y administrar las relaciones en aquellas cuentas más valiosas para una empresa, trabajando diferentemente en cada una de ellas de forma tal de poder mejorar la efectividad sobre los cliente

En el caso de la segunda aportación que estamos haciendo mención, sobre la función de mercados en calidad y productividad, se señala que las características de los actuales escenarios que se identifican con gran competitividad entre las empresas, conllevan a que la gerencia de mercados esté bien integrada con las normativas de calidad nacional e internacional, así con la productividad

Este tema se argumenta por la Función de Mercado de la empresa tiene la responsabilidad de analizar las oportunidades de mercadeo, estableciendo claramente los objetivos, organización del mercadeo, recursos del mercadeo,

creación de la oferta, evaluación y control de actividades de mercadeo, todo en función de que el producto o servicio se adecue a las necesidades de mercadeo.

La gerencias de mercado por consiguiente está comprometida a llevar a cabo un procesos sistemático, integrado por la planeación, organización, ejecución y control a fin de satisfacer las reales necesidades de los consumidores de su mercado, obteniendo simultáneamente beneficios para la empresa, es decir, es una gestión ganar a ganar, donde el consumidor recibe un producto con las características deseadas y la empresa de esta manera obtiene la ganancia proyectada para la aceptación del producto.

Es necesario tomar más conciencia del rol de la función de mercados y su interrelación con la calidad y la productividad, especialmente en el tiempo presente, donde la calidad es objetivo básico para las empresas altamente competitivas. Sabemos, que la calidad busca satisfacer las necesidades del consumidor a través de un producto o servicio, aprovechando satisfactoriamente los índices de productividad con el máximo aprovechamiento de los recursos disponibles. La función de mercados como lo interpreta la cátedra de mercados del programa de Calidad y Productividad, se identifica plenamente en interpretar la calidad y la productividad como aspectos vitales para el éxito de la misma.

En la tercera aportación de la ley de la oferta y la demanda, así como las matemáticas en la naturaleza, regula la vida económica de las entidades productivas y es tan obvia que a veces para desapercibida: tan abundante que a veces no se valora; tan sencilla que a veces parece irreal.

¿Qué tienen en común las drogas, los indocumentados, el terrorismo y el spam?

Si se aprieta por el lado de la oferta, con el esquema anacrónico de certificación estadounidense a países productores y distribuidores de drogas, si se destruyen laboratorios que las procesan, se desarticulan redes de distribución, se apresan a líderes del narcotráfico; es decir, si se reducen la oferta, los precios de los estupefacientes subirán, los márgenes de comercialización se incrementarán, al igual que la rentabilidad de la operación, lo que atraerá a más jugadores e inversión a esta jugosa industria.

La manera contundente de combatir a las drogas es, entonces por el lado de la demanda. Si baja la demanda los precios se colapsan en todos los niveles de la cadena de comercialización.

Los norteamericanos pueden montar un muro en toda su frontera con México parecido al que había en Berlín Oriental; pueden premiar, lejos de castigar, a los rancheros que toman la ley por su propia mano y cazan ilegales; podrán aprobar o no una reforma migratoria. Pero mientras siga habiendo demanda por nanas, cocineras, jardinero, plomeros y hasta ingenieros o científicos mexicanos, nuestros paisanos seguirán yendo para Estados Unidos.

Otra vez, si la oferta de ilegales se restringe, el pago por hora tenderá a subir, lo que a su vez haría más atractivo y rentable cruzar Estados Unidos.

Si en realidad se quisiera acabar con el asunto de la migración ilegal, el tema se centraría en la demanda: cómo hacer que no quieran ir, que no sean contratados o bien remunerados. Sancionar la demanda, no la oferta.

Este es un tema espinoso. Pero desde el punto de vista de causa-efecto, demanda-oferta, el pueblo español- convertido en el equivalente al mercado- involuntariamente envió un mensaje a los terroristas: matar gente y sabotear trenes si funciona.

De no haber ocurridos los ataques, José Luis Rodríguez Zapatero del partido Socialista difícilmente hubiera ganado las elecciones en España, ya que el partido de Aznar tenía un claro margen de ventaja a pesar de que el 90% de los españoles estaban en contra de la guerra en Irak y del apoyo de Aznar a Bush.

Pero finalmente, sondeos indicaban que el pueblo parecía apoyar a un líder asociado al progreso económico y le perdonaban lo de Irak, porque- como dice un español radicado en México: “Aznar por lo menos es congruente, claro y no se mueve por encuestas”; pero ante los bombazos, el voto se volcó en contra.

La extrapolación es inevitable para las elecciones norteamericanas y así como la posibilidad de un evento similar para crucificar a Bush. La receta está escrita y parece funcionar.

El spam sigue creciendo. Cientos de invitaciones vía mails no solicitados para hacer un download del video de Paris Hilton y su novio, junto con otros cientos de ofertas para obtener medicamentos, bases de datos, novias rusas, secretos de potencia sexual, clínicas de juventud, libros antiguos, películas de estreno, etc., fueron las razones para cambiar- por 3ra vez- mi dirección electrónica.

¿Cómo pueden hacer esto?, ¿Cuánto le pega a la productividad del mundo?, A Ramiro no sólo le interesa, sino que le gusta mucho. Dice disfrutar leyendo el spam y es un comprador compulsivo de ofertas peculiares. “El spam me relaja, me informa, me entretiene. Me ayuda a saber lo que está pasando por el mundo”,

dice. Pues sí. Si no hubiera gente como él, cesaría de existir el spam. Las pocas personas que le hacen clic nos lo complican a todos los demás.

Y otra vez. Querer detener el spam y el torrente de correos no solicitados con software especializados, o imponiendo multas a los spammer sería inútil. Si la demanda se da, cada tecnología será superada, cada ley burlada, cada huevo llenado.

Al clasificar juntos a las drogas, indocumentados, terrorismo y spam, sin duda pueden caerse en la sobre simplificación-sobre todo por sus naturalezas y cargas tan disímiles-; pero al mirarlos bajo la perspectiva de las leyes del mercado tenderán homologarse al igual que el resto de las industrias.

La cuarta aportación habla acerca competitividad en los escenarios actuales se caracteriza por satisfacer a sus consumidores resaltando las benevolencias de las ventajas competitivas en los atributos de los productos que ofrece, además de optimizar una buena calidad de servicio.

Hoy en día se vive en una realidad determinada por la compulsión al consumo, la globalización y el avance tecnológico, donde los medios de comunicación son más vehículos de marketing que de información, y además se vive encerrado en un mercado y no en una sociedad.

Concretamente destaca la Lic. Aranguren, la gerencia debe conocer que es lo que realmente necesita el consumidor, y esto se da a través de un estudio al mismo. Es importante resaltar que en el país pocas empresas lo realizan, ya que copian algún producto de otro país para implantarlo aquí, sin conocer las verdaderas necesidades del mismo, evadiendo además su idiosincrasia.

El estudio de las necesidades del individuo permite una mejor interpretación de las actitudes y comportamiento de quien es el motivo central de intercambio. La aplicación de las estrategias de marketing sobre los deseos del individuo provoca una Incentivación del consumo, una generación de demanda. Es evidente que el marketing puede exacerbar necesidades aunque preexistan, o crear deseos y provocar demanda

La necesidad es algo que falta y que el consumidor desea con mayor o menor intensidad. La necesidad recorre toda la escala de apetencias, desde la verdadera angustia producida por la sed, hasta la más frívola que pueda experimentarse en el deseo de darse un capricho de poca importancia. Las necesidades del consumidor van formando una escala de valores con sus apetencias y deseos.

La última aportación, si queremos participar en un mercado competitivo no debemos de dejar nuestras acciones de marketing al azar, al contrario la mejor arma es trabajar con información confiable que nos permita reducir la incertidumbre y nos ayude a tomar mejores decisiones para nuestro negocio. En este sentido, este documento tiene como finalidad hacer conocer los diversos estudios de mercados y de marketing que suelen realizar las empresas de investigación de mercados

La investigación de mercados es la función que relaciona el consumidor, cliente y el público con el gerente a través de la información, la cual es usada para identificar, definir problemas, oportunidades, generar, refinar y evaluar acciones: mejora la comprensión de marketing como un proceso.

Complementario a lo escrito, se debe mencionar que la investigación e marketing es una herramienta cuyo objetivo final es proveer información que ayude a la solución de problemas de marketing.

Se debe tener presente que una investigación de mercado es buena si es;

Relevante: Importante relacionado con el problema que deseo resolver.

Oportuna: Debe llegar a tiempo la información para tomar la decisión.

Eficiente: Debe existir relación entre los resultados y la información utilizada.

Objetiva: Imparcial, investiga sin prejuicios, evitar sesgos personales.

Precisa: Emplear métodos estadísticos.

¿Por qué se investiga?

Una empresa no investiga por el simple hecho de investigar, sino porque necesita saber algo del mercado o de los consumidores para, a partir de esta información, desarrollar una determinada estrategia.

En términos generales se busca investigar para:

- Descubrir que factores afectan al problema.
- Comprobar supuestos e hipótesis.
- Entender relaciones causa-efecto.
- Obtener una comprensión mayor con el fin de minimizar el riesgo (Anticipar Resultados).

Algo que hay que tener en claro es que la información en sí no se resuelve el problema, ella es sólo una herramienta para la toma de decisiones que finalmente lo resolverá o no.

A continuación se expresa algunas ideas y razones que permiten tomar conciencia de la necesidad de la realización de los estudios de mercados y de marketing.

- Es válido conducir e invertir en investigación cuando ésta se transformará en conocimiento y con ello será una ventaja competitiva.
- Debemos realizar estudios “siempre” porque la globalización avanza con pasos inoperables, expande el progreso y genera incertidumbre.
- La información es importante para saber hacia donde va la empresa
- La información es poder, aunque cueste dinero es la que permite crear ventas y aporta el conocimiento que es una arma fundamental de diferenciación de una empresa de la competencia.
- La información es el instrumento con que cuentan los ejecutivos en las decisiones comprometidas, que pueden incrementarse a voluntad y el auxiliar más poderoso en el proceso decisorio.
- Pensar que los clientes tienen nuestros gustos y necesidades es un grave error

A continuación se presentan los diversos estudios que dan las empresas de investigación de mercado y las respuestas que éstos dan:

Estudio del Imagen y Posicionamiento. Para conocer como le ven sus consumidores y donde están respecto a sus competidores. La imagen juega un papel muy importante para que un producto sobreviva ante un grupo de consumidores cada vez más consciente de las marcas que se ofrecen en el mercado y la tendencia a la apertura comercial en el mundo.

Da respuesta a ¿Cuál es la imagen percibida por los consumidores de mi producto o marca? ¿Qué piensan de mi marca los consumidores?, ¿Cómo me describirían?, ¿Qué perciben de mis competidores? ¿Por qué prefieren la marca competidora a la mía?, ¿Cómo me pueden diferenciar de los otros productos?

Estudios Segmentación y Tipología De Consumidores. Identificar los diferentes segmentos de mercados y así poder dirigir mejores estrategias. Da respuesta a ¿Quién es mi consumidor?, ¿Cuánto gastan en productos similares?

Estudios Previos al Lanzamiento de nuevos productos. Cubre la necesidad de test de producto, concepto, nombre/marca, de envase, de slogan, estudios de actitudinales y de comportamiento de los consumidores. Consiste en una descripción detallada de la idea, la interpretación y las connotaciones que sugiere un determinado producto identificando el significado o significados que éste tiene para el consumidor

Como pudimos observar las aportaciones que se han hecho son importantes, sin embargo creo que mi aportación al tema se puede enriquecer a través de competitividad de las farmacias tradicionales contra las cadenas de farmacias por ello explicaremos y caracterizaremos la competitividad de las farmacias tradicionales contra las cadenas de farmacias en el capítulo dos para clarificar y matizar lo que se entiende como competitividad de las farmacias tradicionales contra las cadenas de farmacias en este trabajo, para el capítulo tres se hará lo mismo pero con la planeación financiera para ofrecer mejores precios, para el capítulo cuatro mostraremos una comparación de las razones financieras de una farmacia tradicional y una cadena de farmacia y por último tenemos los anexos, conclusiones recomendaciones y por último la bibliografía.

CAPÍTULO II

1.1 El microentorno de la empresa

La tarea de la dirección de marketing es atraer clientes y cultivar relaciones con ellos, mediante la creación de valor y satisfacción. Sin embargo, los directivos de marketing no pueden lograr esto solos. Su éxito dependerá de otros actores del microentorno de la empresa: otros departamentos de la compañía, proveedores, intermediarios de marketing, clientes, competidores y diversos públicos, que se combinan para formar la red de entrega de la empresa.

1.2 La empresa

Al diseñar los planes de marketing, la dirección de marketing toma en cuenta a otros grupos de la empresa, como la dirección, finanzas y desarrollo (R&D, Research & Development, o Investigación y Desarrollo), compras, fabricación y contabilidad. La dirección establece la misión, objetivos, estrategias amplias y políticas de la empresa, de manera que los directivos de marketing tomen decisiones dentro de dichos planes. Antes de implementarse, los planes de marketing deben ser aprobados por la alta dirección

Los directores de marketing también pueden trabajar en estrecho contacto con otros departamentos de la empresa, Finanzas se ocupa de conseguir y usar fondos para llevar a cabo el plan de marketing. El grupo R&D se concentra en diseñar productos seguros y atractivos. Compras se preocupa por obtener insumos y materiales, mientras que la producción se encarga de fabricar la cantidad deseada de productos con la calidad deseada. Contabilidad tiene que medir las ganancias y costos para ayudar a marketing a determinar si está alcanzando sus objetivos o no. Bajo el concepto de marketing, todas las funciones

deben pensar en el consumidor y colaborar en armonía para entregar al cliente un valor y satisfacción superior.

1.3 Competidores

El concepto de marketing dice que, para tener éxito, una empresa debe proporcionar a sus clientes mayor valor y satisfacción que sus competidores. Por lo tanto el mercadólogo debe hacer más que simplemente adaptarse a las necesidades de los consumidores meta; también debe obtener una ventaja estratégica mediante el posicionamiento vigoroso de su oferta en la mente de los consumidores, en comparación con las ofertas de los competidores.

Ninguna estrategia de marketing competitiva individual es la mejor para todo tipo de empresas. Cada empresa debe considerar su propio tamaño y su posición en la industria, y comparar ésta con las de los competidores. Las empresas grandes con una posición dominante en una industria pueden hacer ciertas estrategias que empresas más pequeñas no pueden costear. Sin embargo, no basta con ser grandes. Existen estrategias ganadoras para empresas grandes, pero también hay estrategias perdedoras. Las empresas pequeñas pueden desarrollar estrategias que les reditúen mayores de lo que disfrutaban las empresas grandes.

1.4 Fijación de precios orientada a la penetración del mercado

En la fijación de precios orientada a la penetración en el mercado, a un nuevo producto se le pone inicialmente un precio inicial relativamente bajo. El precio es bajo en relación con el nivel de los precios esperados en el mercado meta. El fin primario de esta estrategia es penetrar inmediatamente en el mercado masivo y, al hacerlo, generar un importante volumen de ventas, obteniendo con

ello una gran participación en el mercado. Se busca asimismo desalentar a otras empresas para que no introduzcan productos competitivos.

Esta estrategia es la más idónea en las siguientes condiciones:

- * El producto tiene un enorme mercado masivo.
- * La demanda es sumamente elástica, generalmente en las últimas etapas del ciclo de vida de una categoría de productos.
- * Pueden conseguirse importantes reducciones en los costos unitarios por medio de operaciones a gran escala. Dicho de otra manera, es posible obtener economías de escala.
- * Ya existe una fuerte competencia por el producto en el mercado o bien se prevé que se materialice poco después de introducirlo.

Se basan en este tipo de fijación de precios los fabricantes que introducen en el mercado computadoras que imitan los modelos IBM o de Apple. Los principales fabricantes contraatacan aplicando la misma estrategia de precios a sus nuevos productos. Apple desarrollo nuevas computadoras personales Macintosh y Compaq que lanzó una línea enteramente nueva línea de PC, aplicando las dos empresas los precios de penetración en el mercado.

Fijación de precios y promoción

La promoción es el esfuerzo de una empresa de una empresa para informar a sus compradores y persuadirles para que perciban más favorablemente un producto. La fijación eficaz de precios complementa las formas de promoción más destacadas: la publicidad y la venta personal.

En las formas de promoción de ventas más sutiles, el precio puede convertirse en una herramienta promocional. Al admitir está estrecha asociación entre la fijación de precios y la promoción, los directivos que fijan precios eficazmente toman sus decisiones sobre precios en estrecha colaboración y coordinación con agencias

de publicidad y sus directivos de ventas. En esta sección, analizamos las consideraciones que hay que tener en cuenta.

Fijación de precios y publicidad

La coordinación de la fijación de precios y la publicidad es importante, porque la publicidad puede afectar a cómo reaccionan los compradores ante diferencias de precios. Sin embargo, hay un largo debate entre investigadores y directivos sobre cómo afectan esto a la sensibilidad a los precios. En un momento dado, casi todo el mundo aceptaba el tópico de que la publicidad diferenciaba de forma artificiales productos iguales en la mente de los clientes fáciles de manipular, reduciendo así su sensibilidad al precio mediante un efecto de valor. La investigación cuantitativa nos permitió al final tener una visión mucho menos negativa del efecto de la publicidad sobre los consumidores. La publicidad es simplemente comunicación; su efecto depende de la naturaleza del mensaje que se comunica.

La mayoría de los expertos está de acuerdo en que la publicidad aumenta la sensibilidad al precio cuando se centra explícitamente en éste. Los anuncios de las tiendas de alimentación informan a los compradores de los precios de determinados artículos antes de que estos decidan dónde van a ir a comprar; los vendedores por catálogo anuncian sus precios para informar a los compradores de cuánto dinero pueden ahorrar si renuncian a las ventajas obvias de acudir a una tienda. Al ser más conscientes de sus alternativas, los compradores son más sensibles al precio cuando deciden dónde van a ir a comprar. Las empresas que utilizan una estrategia de penetración utilizan la publicidad para afirmar que ofrecen el mismo valor a un costo menor minando así el efecto de valor exclusivo. Esta publicidad suele ofrecer argumentos explícitos (por ejemplo, ¿Por qué pagar más? para convencer a los compradores de que el precio debe ser una consideración importante en su decisión de compras. Si una empresa disfruta de

una ventaja de precios, obviamente vale la pena hacer que los compradores sean más sensibles a este aspecto de la decisión de compra.

Pero la publicidad especialmente diseñada para minimizar la sensibilidad al precio, es sin duda, la más frecuente. Las campañas publicitarias de Bayer para convencer a los compradores de que “No todas las aspirinas son iguales”, y las de Q-Tips, que afirman que “una grasa de otra marca no es igual en nada”, están claramente dirigidas a reducir la sensibilidad del precio de los compradores mejorando la percepción de que estos productos son mejores que los de la competencia. Los anuncios de Hammermill para su papel para fotocopiadoras intentan reducir la sensibilidad al precio recordando a los compradores que el costo de papel es únicamente una pequeña parte del costo total del producto final (el efecto de beneficio final). El anuncio de whisky etiqueta negra de Johnnie Walker habla directamente del efecto de la calidad-precio.”Cuando se trata de algo bastante extraordinario, el precio parece como irrelevante, o incluso irreverente. En efecto, para los que aprecian el buen Scotch, el Johnnie Walker no tiene precio”. Un estudio de las decisiones de compra individuales respalda la afirmación según la cual, incluso la publicidad “para hacer que nos sintamos bien”, sin un mensaje específico, puede reducir la sensibilidad al precio individual. En otro estudio sobre las decisiones de compra individuales, se deduce que la publicidad parece aumentar la sensibilidad al precio, excepto a niveles muy elevados de exposición, que provocan que la sensibilidad al precio que caiga de nuevo al nivel de ausencia de publicidad.

Independientemente del efecto de la publicidad sobre la sensibilidad al precio de cada comprador individual, los vendedores están interesados en el efecto agregado. En este sentido, los resultados de la investigación de varios estudios bien conocido son bastantes consistentes, al menos para los productos de consumo frecuente que dominan los estudios; la publicidad incrementa la ganancia del volumen de ventas asociada a un precio menor. En términos técnicos, la publicidad parece aumentar la elasticidad precio de la demanda del

mercado para un producto. Cuando se subió el precio en las localidades expuestas a un bajo nivel de publicidad, las ventas bajaron sustancialmente menos que cuando el precio se incrementó en localidades expuestas, aproximadamente, un 70% más publicidad.

La implicación de esta investigación en cuanto coordinación de publicidad y la fijación de precios es que un precio bajo aumentará más las ventas cuando haya unido a un elevado nivel de publicidad cuando se desarrollan estrategias para distintos lugares y momentos.

1.5 Descuentos y bonificaciones

Los descuentos y bonificaciones producen una rebaja del precio base (o de lista). La rebaja puede darse como reducción de precio o bien como alguna otra concesión, por ejemplo mercancía gratuita o descuentos publicitarios. Estas dos estrategias de precios son comunes en las transacciones comerciales.

Descuentos por volumen

Los descuentos por volumen son rebajas del precio de lista y su finalidad es estimular a los consumidores a comprar grandes cantidades o lo que necesitan del vendedor que ofrezca el descuento. Se basan en el tamaño de la compra, ya sea por importes o en unidades.

El descuento acumulativo se basa en el volumen total adquirido durante un periodo determinado. Este tipo de descuento es útil para el vendedor, porque vincula los clientes más estrechamente a la empresa. Cuanto más grande sea la transacción, mayor será el descuento. Los programas de viajeros frecuentes de las líneas aéreas y los huéspedes frecuentes de los hoteles constituyen una

modalidad del descuento acumulativo. IBM ofrece varios descuentos por la adquisición de grandes volúmenes durante cierto periodo.

Y MCI ha competido con AT&T en algunos mercados, concediendo importantes descuentos a los usuarios del servicio de larga distancia. Los descuentos acumulativos también son comunes en la venta de productos perecederos. Con ellos se estimula al público para que compre frecuentemente provisiones frescas, de modo que la mercancía no se descomponga.

Descuentos por pronto pago

Un descuento por pronto pago es una reducción concedida a los clientes por pagar sus facturas dentro de un determinado plazo. El descuento se calcula sobre la cantidad neta que queda después de restar al precio base los descuentos comercial y por volumen. Todo descuento de este tipo incluye tres elementos:

- * El descuento porcentual
- * El periodo durante el que pueden conseguirse descuentos
- * La fecha en que se vencerá la factura

CAPÍTULO III

3.1 Planeación financiera

La planeación financiera es un proceso dinámico que sigue un ciclo de elaborar planes, implementarlos y después revisarlos a la luz de los resultados reales. El punto de partida del desarrollo de un plan financiero es el plan estratégico de la empresa. La estrategia guía el proceso de planeación financiera estableciendo directrices globales de desarrollo de negocio y metas de crecimiento. ¿Cuáles líneas de negocio quiere expandir la empresa, cuáles quiere contraer y con qué rapidez?

Por ejemplo, ITT Corporation decidió abandonar el negocio de seguros en 1995 y concentrarse en la expansión de sus negocios de juego y centros turísticos. Esta decisión significó que sus planes financiero que empezaban ese año estarían basado en retribuir sus activos. Durante varios años no creerían las ventas totales a nivel corporativo. De hecho habría una “reducción de tamaño” significativa.

La duración del horizonte de planeación financiera es otro elemento importante de la planeación financiera. En general, cuanto más largo es el horizonte, menos detallado será el plan financiero. Un plan financiero de cinco años consistirá típicamente en un conjunto de pronósticos de estados de resultados y de balances generales (proforma) que mostrarán sólo categorías generales con pocos detalles. Por otro lado un plan financiero para el mes siguiente mostrará pronósticos detallados de flujos positivos y flujos negativos de efectivo. Los planes multianuales generalmente se revisan anualmente y los planes anuales se revisan trimestralmente.

El ciclo de planeación financiera puede dividirse en varia etapas:

1. Los administradores pronostican los factores externos clave que determinan la demanda de los productos de la empresa y sus costos de producción. Estos factores incluyen nivel de actividad económica en los mercados en

los cuales la empresa vende sus productos, la inflación, tipos de cambio, tasa de interés, la producción y los precios de los competidores de las empresas.

2. Con base en estos factores externos y sus propias decisiones tentativas referentes a los gastos de inversión, niveles de producción, gastos de investigación, marketing y gastos de producción, los gerentes pronostican los ingresos de la empresa, gastos y flujos de efectivo y estiman las necesidades implícitas de financiamiento externo. Comprueban que los resultados financieros futuros probables de la empresa sean congruentes con su plan estratégico para crear valor para los accionistas y que esté disponible el financiamiento para implementar el plan. Si existen contradicciones o incongruencias, entonces los administradores revisan sus decisiones hasta que alcanzan un plan factible, que se convierte en un diseño para las decisiones de operación de la empresa durante el año. Es una buena práctica preparar planes de contingencia en caso de que alguno de los pronósticos resulte erróneo.
3. Con base en el plan, los administradores de más alto nivel establecen metas específicas de desempeño para ellos mismos y los subordinados.
4. El desempeño real se mide a intervalos regulares (ya sea mensual o trimestralmente), se compara con las metas fijadas en el plan se toman las acciones correctivas necesarias. La administración puede ajustar las metas durante el año para tomar en cuenta las desviaciones grandes respecto de los valores pronosticados.
5. Al final de cada año, se distribuyen recompensas (por ejemplo, bonos de aumentos de sueldo) y se inicia de nuevo al ciclo de planeación

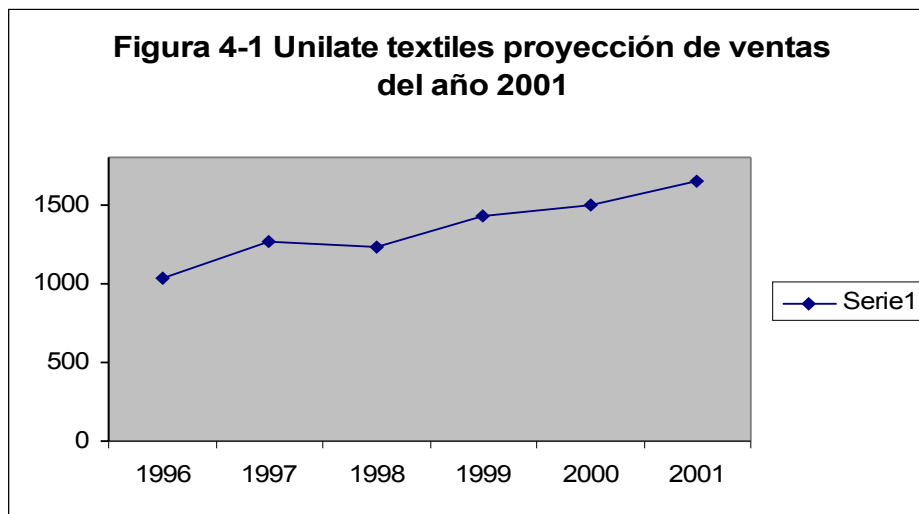
3.2 Proceso de planeación financiera

El proceso de planeación financiera comienza con un pronóstico de ventas para los siguientes años. Posteriormente se determinan los activos que se

requerirán para satisfacer las metas de ventas y se toma la decisión sobre la manera como deberá financiarse los activos requeridos.

En este momento, se puede proyectar el estado de resultados y el balance general, y a la vez pronosticar las utilidades y los dividendos por acción, así como las razones básicas

Una vez que se han determinado las razones y elaborado los estados financieros pronosticados básicos, los administradores financieros desean saber: 1) cuán realista son los resultados; 2) cómo podrán alcanzarse los resultados, y 3) qué efecto tendrían los cambios operativos sobre los pronósticos. En esta etapa, denominada fase de control financiero la empresa se concentra en la implantación de los planes financieros, o pronósticos, y en el proceso de retroalimentación y ajuste necesario para asegurarse de que las metas se persigan de una forma adecuada.



Año	Ventas
1996	1029
1997	1267
1998	1236
1999	1425
2000	1500
2001	1650

(Proyectado)

3.3 Pronósticos de ventas

La preparación de pronósticos es una parte esencial del proceso de planeación, a la vez que el pronóstico de ventas es el componente más importante de la elaboración de pronósticos financieros. Por lo general, el pronóstico de ventas empieza con una revisión de las ventas de los últimos cinco o diez años, lo cual puede expresarse en una gráfica tal como aparece en la figura 4-1. La primera parte de la gráfica muestra cinco años de ventas históricas de la empresa Unilate Textiles, el productor de textiles y prendas de vestir que analizamos en el capítulo anterior. La gráfica podría haber contenido diez años de datos de ventas, pero Unilate centra la atención de las ventas de los últimos cinco años, puesto que los estudios de la empresa han demostrado que el crecimiento futuro está más estrechamente relacionado con épocas recientes que con el pasado distante.

Unilate mostró varios auges y depresiones durante el periodo 1996-2000. En 1998, la escasa producción de algodón en Estados Unidos y las enfermedades ovinas observadas en Australia dieron como resultado una baja producción de textiles; esto ocasionó que las ventas disminuyeran por debajo del nivel de 1997. Posteriormente, un incremento significativo tanto de la oferta de algodón como de la demanda de lana de 1999 impulsó.

Con base en un análisis de regresión, quienes prepararon los pronósticos de Unilate determinaron que el promedio de la tasa anual de crecimiento de ventas a lo largo de los últimos cinco años era casi de 10%. Para determinar el crecimiento pronosticado de ventas durante el 2001, algunos de los factores que considero Unilate incluían las proyecciones de las actividades económicas esperadas, las condiciones de la competencia y el desarrollo y la distribución de productos tanto en los mercados que opera Unilate como en aquellos en los que planea ingresar en el futuro. Con frecuencia las empresas desarrollan

modelos matemáticos basados en las ecuaciones de regresión para considerar tales factores al pronosticar ventas futuras. Basándose en las tendencias históricas recientes de las ventas, los planes para los nuevos productos e introducciones a los mercados y el pronóstico de Unilate para la economía, el comité de planeación de la empresa ha proyectado una tasa de crecimiento de ventas durante el año 2001 de 10%.

Por lo tanto, se espera que las ventas de dicho año sean de 1650 millones de dólares, lo cual es el 10% mayor que las ventas del año 2000, que fueron de 1500 millones de dólares.

3.4 Estados financieros proyectados

Cualquier pronóstico de los requerimientos financieros implica: 1) determinar la cantidad de dinero que necesitará la empresa durante un período determinado; 2) determinar la cantidad de dinero que la empresa generará internamente durante el mismo periodo, y 3) sustraer de los fondos requeridos los fondos generados para determinar los requerimientos externos es el conocido como método del balance del balance generala proyectado o Pro forma.

El método del balance general proyectado es sencillo, pues solo deben proyectarse los requerimientos de activos para el próximo período, y posteriormente, los pasivos y el capital contable que generarán las operaciones normales. Finalmente deben sustraerse de los activos requeridos los pasivos y el capital contable proyectados para estimar así los fondos adicionales necesarios (FAN) para apoyar el nivel de operaciones pronosticadas. Los pasos de este procedimiento se explican a continuación

Paso 1 Preparación del pronóstico del Estado de resultados

El método del balance general proyectado (proforma) empieza con un pronóstico de las ventas. A continuación, se pronostica el estado de resultados del año siguiente a objeto de obtener una estimación inicial de la cantidad de utilidades retenidas que la compañía generará durante el año. Esta tarea requiere de la elaboración de ciertos supuestos acerca de la razón de costos operativos, tasa fiscal, cargos por intereses y dividendos pagados. En el caso más sencillo, se supone que los costos aumentarán a la misma tasa que las ventas; en situaciones más complicadas, los cambios en los costos se pronostican por separado. Sin embargo, el objetivo de esta parte del análisis es determinar la cantidad de ingreso que la compañía ganará y que posteriormente retendrá para su reinversión dentro del negocio durante el año pronosticado.

CUADRO 4-1 Unilate Textiles: estado de resultados real del año 2000 y estado de resultados proyectado para el 2001 (millones de dólares, excepto los datos por acción)			
	RESULTADOS DEL AÑO 2000	BASE PARA EL PRONÓSTICO DEL AÑO 2001	PRONÓSTICOS INICIALES
Ventas netas	\$ 1500.0	X 1.10	\$ 1650.0
Costo de ventas	<u>(\$ 1230.0)</u>	X 1.10	<u>(\$ 1 353.0)</u>
Utilidad bruta	\$ 270.0		\$ 297.0
Costos fijos operativo excepto depreciación	(\$ 90.0)	X 1.10	(\$ 99.00)
Depreciación	<u>(\$ 50.0)</u>	X 1.10	<u>(\$ 55.00)</u>
Utilidades antes de intereses e impuestos (UAI)	\$ 130.0		143.0
Menos intereses	<u>(\$ 40.0)</u>		<u>(\$ 40.0)</u>
Utilidades antes de impuestos (UAI)	\$90.0		\$ 103.0
Impuestos (40%)	<u>(\$ 36.0)</u>		<u>(\$ 41.2)</u>
Utilidad neta	<u>(\$ 54.0)</u>		\$ 61.8
Dividendos comunes	<u>(\$ 29.0)</u>		<u>(\$ 29.0)</u>

Adición a las utilidades retenidas	(\$ 25.0)		\$ 32.8
Utilidades por acción	\$ 2.16		\$ 2.47
Dividendos por acción	\$ 1.16		\$ 1.16
Numero de acciones comunes (millones)	25.00		25.00

El cuadro 4-1 muestra el estado de resultados real de Unilate del año 2000 y el pronóstico inicial del estado de resultados del 2001, si realmente se presentan las condiciones que acaban de mencionarse. Para elaborar el pronóstico de ingresos del año 2001, suponemos que las ventas, y los costos variables en operación serán 10% mayores en el 2001 que en 2000. Además hemos supuesto que Unilate opera actualmente a toda capacidad, por lo que en el 2001 necesitará ampliar la capacidad de su planta para realizar las operaciones adicionales. Por consiguiente, en el cuadro 4-1, los pronósticos de ventas del año 2001, todos los costos en operación y la depreciación son 10% mayores que los niveles del año 2000. El resultado es que se ha pronosticado que las UAI serán de 143 millones de dólares en el año 2001.

Para completar el pronóstico inicial de ingresos del año 2001, suponemos que no existe ningún cambio en el financiamiento de la empresa porque, en este momento no se sabe si se necesitará un financiamiento adicional. Sin embargo es evidente que los gastos por intereses del año 2001 cambiarán si se modifican la cantidad de deudas (fondos solicitados en préstamos) que la empresa necesitaría para apoyar al incremento operacional pronosticado.

Paso 2 Pronósticos del balance general del 2001

Si suponemos que los niveles de activos al final del año 2000 fueron suficientes para solventar las operaciones de dicho año, para que las ventas de Unilate aumenten en el 2001, sus activos también deberán crecer. Debido a que en el 2000 la compañía opero a toda su capacidad, cada cuenta de activos deberá aumentar si se desea lograr un mayor nivel de ventas; se necesitará una mayor cantidad de efectivo para las transacciones, un nivel de ventas más alto generará mayores saldos en cuentas por cobrar y deberán almacenarse inventarios adicionales y añadir nuevas planta y equipos de producción.

Además, si se desea que las ventas Unilate aumenten, sus pasivos y su capital contable también deben hacerlo pues los activos adicionales deben ser financiados de alguna manera. Algunos pasivos aumentarán espontáneamente debido a las relaciones normales de los negocios. Por ejemplo a medida que aumenten las ventas también aumentarán las compras de materia primas, incremento que espontáneamente generará mayores niveles de cuentas por pagar. De manera similar, un nivel más alto de operaciones requerirá de mayor cantidad de mano de obra, mientras que un mayor nivel de ventas dará como resultado un ingreso gravable más elevado. Por consiguiente, aumentarán tanto los sueldos devengados como los impuestos acumulados. En términos generales, estas cuentas de pasivos circulantes, que proporcionan fondos espontáneamente generados, aumentarán a la misma tasa que las ventas.

Los documentos por pagar, los bonos a largo plazo y las acciones comunes no aumentan de manera espontánea junto con las ventas. En lugar de ello, los niveles proyectados de estas cuentas dependen de las decisiones financieras conscientes que se tomen en fechas posteriores. Por consiguiente, para el pronóstico inicial, se supone que los saldos de estas cuentas permanecerán sin cambios respecto a sus niveles del año 2000.

CUADRO 4-2 Unilate textiles: balance general real del 2000 y balance general proyectado para el 2001 (millones de dólares)			
	Saldos del año 2000	Base para el pronóstico	Pronóstico inicial del año 2001
Efectivo	\$ 15.0	X 1.10 (A)	\$ 16.5
Cuentas por cobrar	\$ 180.0	X 1.10	\$ 198.0
Inventarios	\$ 270.0	X 1.10	\$ 297.0
Total activos circulantes	\$ 465.0		\$ 511.5
Planta y equipo, neto	\$ 380.0	X 1.10	\$ 418.0
Total activos	\$ 845.5		\$ 929.5
Cuentas por pagar	\$ 30.0	X 1.10	\$ 33.0
Gastos devengados	\$ 60.0	X 1.10	\$ 66.0
Documentos por pagar	\$ 40.0		\$ 40.0 (B)
Total pasivos circulantes	\$ 130.0		\$ 139.0
Bonos a largo plazo	\$ 300.0		\$ 300.0 (B)
Total pasivos	\$ 430.0		\$ 439.0
Acciones comunes	\$ 130.0		\$ 130.0 (B)
Utilidades retenidas	\$ 285.0	+ \$ 32.8 (D)	\$ 317.8
Total capital contable de los propietarios	\$ 415.0		\$ 447.8
Total pasivos y capital contable	\$ 845.0		\$ 886.8
Fondos adicionales necesarios(FAN)			\$ 42.8 (C)

En el cuadro 4-2 contiene el balance real de Unilate del año 2000 y un pronóstico inicial de su balance general para el año 2001. La mecánica del pronóstico del balance general es similar a la utilizada para desarrollar el estado de resultados pronosticado.

Primero, aquellas cuentas del balance general que se espera que aumenten junto con las ventas se multiplican por 1.10 para obtener los pronósticos iniciales del año 2001. De ventas se multiplican por 1.10 para obtener los pronósticos iniciales del año 2001. De este modo, para el año 2001, se ha proyectado que el efectivo será de $\$15 \times 1.10$ igual $\$16.5$ millones, y que las cuentas por cobrar serán de $\$180.0 \times 1.10$ igual $\$198.0$ millones, y así sucesivamente. En nuestro ejemplo, todos los activos aumentan con las ventas, y por lo tanto, una vez que se ha pronosticado los activos individuales, pueden sumarse entre sí para completar el lado de los activos del balance general pronosticado.

A continuación deben pronosticarse los pasivos que aumentan de manera espontánea (las cuentas por pagar y los gastos devengados). Luego, inicialmente se pronostica que aquellas cuentas de pasivos y capital contable cuyos valores reflejan decisiones administrativas conscientes- documentos por pagar para el año 2001 se fija inicialmente en un nivel de 40 millones de dólares; la cuenta de bonos a largo plazo se pronostica en un nivel de 300 millones, y así sucesivamente. El nivel de utilidades retenidas pronosticada para el año 2001 será igual al nivel del año 2000 más la adición pronosticada de las utilidades retenidas, la cual se calcula en un nivel de 32.8 millones de dólares en el estado de resultados, proyectados que elaboramos en el paso 1(cuadro 4-1).

El pronóstico de los activos totales presentado en el cuadro 4-2 es de 929.5 millones de dólares; esto indica que la Unilate deberá añadir 84.5 millones de nuevos activos (en comparación con los activos del año 2000) para solventar el mayor nivel de ventas esperada para el año 2001. Sin embargo, de acuerdo con el pronóstico inicial del balance general del 2001, los pasivos y el capital contable total suman 886.8 millones de dólares, lo cual representa un incremento de sólo 41.8 millones de dólares. De este modo, el monto de los activos totales supera al monto de los pasivos totales y del capital contable en 42.7 millones de dólares del incremento pronosticado de los activos totales no serán financiados mediante los pasivos que aumenten de manera espontánea junto con las ventas (cuentas por

pagar y gastos devengado) o mediante un incremento en las utilidades retenidas. Unilate puede obtener los 42.7 millones de dólares adicionales, los cuales designamos con el nombre de fondos adicionales necesarios(FAN), mediante la solicitud de fondos en préstamo al banco garantizados por una serie de documentos por pagar, la emisión de bonos a largo plazo, la venta de nuevas acciones de capital común o mediante alguna combinación de estas acciones.

El pronóstico inicial de los estados financieros de Unilate nos ha demostrado que:

1) Un mayor nivel de ventas deberá de estar apoyado por mayores niveles de activos; 2) algunos de los incrementos de los activos podrán ser financiados mediante aumentos espontáneos de las cuentas por cobrar y los gastos devengados y mediante las utilidades retenidas, y 3) cualquier faltante de fondos deberá financiarse a partir de fuentes externas, ya sea solicitando fondos en préstamo o vendiendo nuevas acciones

Paso 3.Obtención de los fondos adicionales necesarios.

El administrador financiero de Unilate debe basar en diversos factores su decisión sobre cómo obtener en forma exacta los 42.7 millones de dólares adicionales necesarios, lo que incluye su capacidad para manejar deudas adicionales, las condiciones existentes en los mercados financieros y las restricciones impuestas en los contratos de préstamo. Las decisiones relacionadas con la manera de cómo deberá financiarse la empresa.

En este momento es importante entender que, independientemente de la manera en que Unilate obtenga los fondos adicionales necesarios, los pronósticos iniciales tanto del estado de resultados como del balance general se verán afectados. Si Unilate contrae nuevas deudas, sus gastos por intereses aumentarán si se paga el mismo dividendo por acción a todos los accionistas comunes. Cada uno de estos cambios, conocidos como retroalimentación financieras, afectaran la cantidad de utilidades retenidas adicionales que se hayan pronosticado

originalmente, lo cual, a su vez, afectará la cantidad de fondos adicionales necesarios.

Paso 4. Retroalimentación del financiamiento

Como se mencionó en el paso 3, una complicación que surge en la preparación de pronósticos financieros se relaciona con la retroalimentación del financiamiento. Los fondos externos que solo se obtienen para pagar los nuevos activos generan gastos adicionales que deben reflejarse en el estado de resultados y disminuyen la adición inicialmente pronosticada de las utilidades retenidas; esto significa que se necesitarán más fondos externos para compensar el menor monto añadido a las utilidades retenidas. En otras palabras, si Unilate obtuviera los 42.7 millones de dólares adicionales necesarios mediante la emisión de nuevas deudas y acciones comunes, comprobaría que tanto los gastos por intereses como los pagos totales de dividendos serían más altos que las cantidades que se presentan en el estado de resultados pronosticado que aparece en el cuadro 4-1. En consecuencia, después de hacer ajustes por los ahora más cuantiosos pagos de intereses y dividendos, la adición pronosticada a las utilidades retenidas serían menores que el pronóstico inicial de 32.8 millones de dólares. Debido a que las utilidades serán menores que lo proyectado, existirá un déficit de financiamiento aun después de que consideren los fondos adicionales necesarios originales de 42.7 millones de dólares.

Por lo tanto, en realidad, Unilate deberá obtener más de 42.7 millones de dólares para estar en condiciones de explicar las retroalimentaciones financieras que afectarán la cantidad de financiamiento interno esperada a partir del incremento operativo. Para determinar la cantidad de financiamiento externo que realmente se necesitará, tenemos que ajustar los pronósticos iniciales tanto del estado de resultados (paso 1) como del balance general (paso 2) para reflejar el efecto que se produciría al obtener financiamiento externo adicional. Este proceso tiene que ser repetido hasta que FAN sea igual a cero en el cuadro 4-2; esto significa que

los pasos 1 y 2 podrían tener que repetirse varias veces para incluir en forma completa las retroalimentaciones del financiamiento.

CUADRO 4-3 Unilate: pronóstico ajustado de estados financieros para el año 2001 (millones de dólares)			
Estado de resultados			
	Pronóstico inicial	Pronóstico ajustado	Ajuste del financiamiento
Ventas netas	\$ 1 650.0	\$ 1 650.0	
Costo de ventas	<u>(\$ 1 353.0)</u>	<u>(\$ 1 353.0)</u>	
Utilidad bruta	\$ 297.0	\$ 297.0	
Costos operativos fijos excepto depreciación	(\$ 99.0)	(\$ 99.0)	
Depreciación	<u>(\$ 55.0)</u>	<u>(\$ 55.0)</u>	
Utilidades antes de intereses e impuestos (UAI)	\$ 143.0	\$ 143.0	
Menos intereses	(\$ 40.0)	(\$ 41.4)	<u>(1.4)</u>
Utilidades antes de impuestos(UAI)	\$ 103.0	\$ 101.6	(1.4)
Impuestos (40%)	<u>(\$ 41.2)</u>	<u>(\$ 40.7)</u>	<u>0.5</u>
Utilidad neta	\$ 61.8	\$ 61.0	0.8 (B)
Dividendos comunes	(\$ 29.0)	(\$ 30.5)	(1.5)
Adición a las utilidades retenidas	\$ 32.8	\$ 30.5	(2.3) (A)
Utilidades por acción	\$ 2.47	\$ 2.32	
Dividendos por acción	\$ 1.16	\$ 1.16	
Número de acciones comunes (millones)	25.0	25.0	

Balance general			
Efectivo	\$ 16.5	\$ 16.5	
Cuentas por cobrar	\$ 198.0	\$ 198.0	
Inventarios	<u>\$ 297.0</u>	<u>\$ 297.0</u>	
Total activos circulantes	\$ 511.5	\$ 511.5	
Planta y equipo, neto	\$ 418.0	\$ 418.0	
Total activos	\$ 929.5	\$ 929.5	
Cuentas por pagar	\$ 33.0	\$ 33.0	
Gastos devengados	\$ 66.0	\$ 66.0	
Documentos por pagar	<u>\$ 40.0</u>	<u>\$ 46.8</u>	\$ 6.8
Total pasivos circulantes	\$139.0	\$ 145.8	
Bonos a largo plazo	<u>\$ 300.0</u>	<u>\$ 309.0</u>	\$ 9.0
Total pasivos	\$ 439.0	\$ 454.8	
Acciones comunes	\$ 130.0	\$ 159.3	\$ 29.3
Utilidades retenidas	<u>\$ 317.8</u>	<u>\$ 315.5</u>	<u>\$ (2.3) (A)</u>
Total capital contable de los propietarios	\$ 447.8	\$ 474.8	
Total pasivos y capital contable	\$ 886.8	\$ 929.5	
Fondos adicionales necesarios (FAN)	<u>\$ 42.7</u>	<u>\$ 0.0</u>	<u>\$42.8 (B,C)</u>

El cuadro 4-3 contiene los pronósticos preliminares ajustados correspondientes al año 2001 para el estado de resultados y el balance general del Unilate Textiles después de considerarse todos los efectos del financiamiento. Para generar los pronósticos ajustados, se supone que del total de los fondos totales necesarios,

65% se obtendrá mediante la venta de nuevas acciones comunes a un precio unitario de 23 dólares; 15% se solicitará en préstamos al banco de interés de 7% y 20% se obtendrá mediante la venta de bonos a largo plazo con una tasa de interés del 10%. De acuerdo con estas condiciones, en el cuadro 4-3 se puede ver que Unilate necesita en realidad 45 millones de dólares para solventar el incremento pronosticado, no a los 42.7 millones que se calcularon en el pronóstico inicial. Los 2.3 millones de dólares adicionales son necesarios porque los montos adicionales de deudas y acciones comunes provocarán que los pagos de intereses y dividendos aumenten, lo cual disminuirá la contribución a las utilidades retenidas en 2.3 millones de dólares.

Estado de utilidades retenidas

Los cambios en las cuentas de capital contable común entre las fechas de los balances generales se reportan en el estado de utilidades retenidas. El estado de utilidades retenidas de Unilate muestra en el cuadro 3-3. La compañía ganó 54 millones de dólares durante el año 2000, pagó 29 millones en dividendos comunes y retuvo 25 millones para reinvertirlos dentro del negocio. De este modo, el renglón del balance generales “utilidades retenidas” aumentó desde 260 millones de dólares a finales de 1999 hasta 285 millones reportados del año 2000. Observe que la cuenta del balance general “utilidades retenidas” representa un derecho contra los activos, y no los activos en sí mismos.

Cuadro 3-3 Unilate Textiles: Estado de utilidades retenidas del año que terminó del 31 de diciembre del 2000 (millones de dólares)	
Saldo en utilidades retenidas, diciembre 31, 1999	\$ 260.0
Más utilidad neta 2000	\$ 54
Menos dividendos de los accionistas de 2000	(29)
Saldo de utilidades retenidas, diciembre 31, 2000	\$ 285.0

Además, las empresas retienen sus utilidades principalmente con la finalidad de ampliar el negocio, lo que significa invertir en planta y equipos, inventarios y así sucesivamente, y no necesariamente en una cuenta bancaria. Los cambios en las utilidades retenidas representan el reconocimiento de que el ingreso generado por

la empresa durante el periodo contable fue invertido en activos en lugar de pagarse como dividendos a los accionistas. En otras palabras, los cambios en las utilidades retenidas surgen porque los accionistas comunes les permiten a la empresa reinvertir en sí misma fondos que, de otra manera, podrían distribuirse como dividendos. De este modo las utilidades retenidas, como se reportan en el balance general, no representan fondos en efectivo y no están disponibles para pagarse como dividendos o para cualquier cosa.

Ingreso contable versus flujos de efectivo

En las finanzas, nosotros centramos la atención en los flujos de efectivo. El valor de un activo (o de la utilidad de una empresa) se determina por el flujo de efectivo que la misma genera. La utilidad neta de la compañía es importante, pero los flujos de efectivo son aún más importantes, puesto que el efectivo es necesario para continuar sus operaciones normales tales como el pago de obligaciones financieras, la compra de activos y el pago de dividendos.

La meta de la empresa deberá ser maximizar el precio de sus acciones. Toda vez que el valor de cualquier activo, incluyendo una acción de capital, depende de los flujos de efectivo producidos por ese activo, los administradores deben esforzarse por maximizar los flujos de efectivo disponibles para los inversionistas en el largo plazo. Los flujos de efectivo de un negocio incluyen las entradas y salidas de efectivo. El estado de resultados contiene los ingresos y gastos, algunos de los cuales son partidas de efectivo y otros no. En general, la partida más cuantiosa que no representa salidas de efectivo y se incluye en el estado de resultados es la depreciación, la cual es un costo de operación. Necesitamos entender el papel que desempeña la depreciación en el reconocimiento de los ingresos, así como su efecto sobre los flujos de efectivo.

La depreciación surge porque, al calcular el ingreso ganado por la empresa por la empresa durante un periodo contable específico, tratamos de acoplar los ingresos

y los gastos, y no porque tratemos de acoplar las entradas y salidas de efectivo. Cuando una empresa compra un activo a largo plazo, su finalidad es utilizarlo para producir ingresos durante varios años futuros. El pago en efectivo por el activo ocurre en la fecha de compra; pero debido a la capacidad productiva del activo no queda agotada en la compra, la totalidad de sus costos no se reconoce como un gasto en ese año. En lugar de ello, el valor del activo se reconoce como un gasto a lo largo de su vida porque, ha mediada que se utilice para generar ingresos, el valor del activo disminuirá. La depreciación es el medio a través del cual la reducción del valor del activo (costo operativo) se acopla con los ingresos que el activo ayuda a producir. Por ejemplo si una máquina con una vida de cinco años y un valor salvamento esperado de cero se hubiera comprado en 1999 en 100 000 dólares, el total de esta suma no se reconocerá como un gasto en ese año; en su lugar, se cargará contra la producción a lo largo de cinco años de vida depreciable de la máquina. El cargo anual por depreciación debe deducirse de los ingresos por ventas, junto con otros costos en operación tales como la mano de obra y la materia prima, para determinar los ingresos.

Sin embargo, debido a que los fondos fueron reconocidos como gastos desde 1999, la depreciación cargada contra los ingresos en el año 2000 hasta el 2003 ni es un desembolso de efectivo, como son los cargos por mano de obra y materia prima.

El argumento final es que la depreciación es un cargo que no representa una salida física de efectivo que deba usarse para calcular la utilidad neta; por lo tanto, si se utiliza la utilidad neta para obtener una estimación del flujo de efectivo neto de efectivo proveniente de las operaciones, el monto de la depreciación debe añadirse nuevamente a la cifra de ingresos.

Para comprender de qué manera la depreciación afecta a los flujos de efectivo, considere el siguiente estado de resultado simplificado (columna 1) y el estado de flujos de efectivo (columna 2). En este suponemos que la totalidad de los ingresos

por ventas se recibieron en efectivo durante el año y que todos los costos, excepto la depreciación, se pagaron en efectivo durante el año. Observa que los flujos de efectivo son iguales a la utilidad neta más la depreciación:

	ESTADO DE RESULTADOS (1)	FLUJO DE EFECTIVO (2)
Ingresos por ventas	\$ 750	\$ 750
Costo, excepto por depreciación	(\$525)	(525)
Depreciación (DEP)	<u>(\$ 75)</u>	-----
Total costos en operación	<u>(\$ 600)</u>	<u>(\$ 525)</u> (Costo en efectivo)
Utilidad antes de impuestos	\$ 150	\$ 225 (Flujo de efectivo antes de impuesto)
Impuestos (40%)	<u>(\$ 60)</u>	<u>(\$ 60)</u> (De la columna 1)
Utilidad neta (UN)	\$ 90	-----
Adición de la depreciación	<u>\$ 75</u>	-----
Flujo neto de efectivo = UN + DEP	<u>\$ 165</u>	<u>\$ 165</u>

Debido a que los dividendos se pagan en efectivo, la capacidad de una compañía para pagarlos depende de sus flujos de efectivo, que generalmente están relacionados con la utilidad contable, la cuales simplemente la utilidad neta que se reporta en el estado de resultados. Incluso cuando las compañías que tienen utilidades contables relativamente altas tienen de ordinario flujos de efectivo relativamente cuantiosos, la relación no es precisa. Por lo tanto los inversionistas se interesan en las proyecciones de flujos de efectivo y utilidades.

Las empresas se pueden concebir como entidades que tienen dos bases de valor separadas, pero relacionadas entre sí: los activos actuales, que proporcionan utilidades y flujos de efectivo, y las oportunidades de crecimiento, que representan oportunidades de realizar nuevas inversiones que incrementarán las utilidades futuras y los flujos de efectivo. Con frecuencia, la capacidad para aprovechar las

oportunidades de crecimiento depende de la disponibilidad del efectivo necesario para comprar nuevos activos, y los flujos de efectivo provenientes de los activos actuales son a menudo la fuente principal de fondos que se utilizan para realizar inversiones nuevas y rentables. A esto se debe que a que los inversionistas y administradores se interesen en los flujos de efectivo y las utilidades.

Para nuestros propósitos, es de utilidad dividir los de efectivo en dos clases:

1) Los flujos de efectivo operativos y 2) los flujos de efectivo después de impuestos. Los flujos de efectivo en operación u operativos son aquellos que surgen de las operaciones normales; son, en esencia, la diferencia entre las cobranzas de efectivo y los gastos en efectivo, incluyendo los impuestos pagados. Otros flujos de de efectivo surgen de la solicitud de fondos en préstamos, de la venta de activos fijos o de la readquisición de acciones. Aquí, nuestro foco de atención es sobre los flujos de efectivo en operación.

Los flujos de efectivo operativos pueden diferir de las utilidades contables(o de la utilidad neta) por dos razones principales:

1. Todos los impuestos que se reportan en el estado de resultados podrían no tener que pagarse durante el año actual o, bajo ciertas circunstancias, los pagos reales en efectivo para propósitos de impuestos podrían exceder la cifra de impuestos deducida de las ventas para calcular la utilidad neta. Las razones de estos diferenciales de impuestos en los flujos de efectivo se exponen con gran detalle en los cursos de contabilidad.
2. Las ventas podrían ser a crédito y, por lo tanto no representar efectivo, mientras que algunos de los gastos(o de los costos) deducidos de las ventas para determinar las utilidades podrían no ser costos en efectivo. Lo que es más importante, la de depreciación no es un costo en efectivo.

3.5 Método de las razones financieras simples

Definición y características

Es el método más comúnmente aceptado en el análisis de Estados Financieros por sus ventajas, ya que por ser eminentemente de aplicación vertical no se ve afectado por factores inflacionarios.

Consiste comparar y obtener coeficientes entre dos cuentas o grupos de cuentas del balance general e inclusive del estado de resultados, para conocer la relación que guardan entre sí. Es importante señalar, que el éxito en la aplicación de este método radica en la adecuada selección de las cuentas a comparar, para obtener la información que nos ayude a conocer a la empresa en estudio.

Estructura propuesta de razones financieras

Se ha dispuesto el estudio de las razones financieras de tal manera, que se estudien las diferentes áreas sustantivas de la empresa, de la siguiente forma:

Solvencia	razones	1 y 2
Estabilidad	razones	3
- Relación de Activo fijo	razón	4
- Ciclo Económico y Convertibilidades	razones	5 a la 9
- Productividad	razón	10
- Rentabilidad	razones	11 y 12

El método de razones financieras simples es más aplicable con la metodología que se presentará. Para poder iniciar, habría que ofrecer una definición importante

1. Criterio. El criterio que se impondrá a cada razón financiera, será designada por el gerente o director de la empresa de que se trate, en función de su propia historia o antecedentes en ese rubro, o de las necesidades de obtener más metas y objetivos de la meta.

Educación 2000, S.A. Estados de situación financiera de los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 1996 en miles de -----	
ACTIVO CIRCULANTE	1996
Caja y bancos	207
Doc. Por cobrar	651
Inventarios	<u>1,114</u>
Suma el activo circulante	<u>1,972</u>
ACTIVO FIJO	
Maq. y equipo	340
Edificio	<u>1,890</u>
Suma del activo fijo	<u>2,230</u>
ACTIVO DIFERIDO	
Gastos de instalación	210
Seguros pag. Por adelantado	58
Suman los cargos diferido	<u>268</u>
SUMA DEL ACTIVO	<u>4,470</u>

	1996
PASIVO CIRCULANTE	
Proveedores	1,028
Documentos por pagar	<u>675</u>
Suma el pasivo circulante	<u>1,703</u>
PASIVO LARGO PLAZO	
Créditos bancarios	<u>115</u>
Suma pasivo a largo plazo	<u>115</u>
SUMA EL PASIVO	<u>1,818</u>
CAPITAL	
Capital social	2,500
Reserva de capital	38
Utilidad del ejercicio	<u>114</u>
SUMA EL CAPITAL	<u>2,562</u>
SUMA PASIVO MAS CAPITAL	4,470

Educación 2000, S.A. Estados de resultados de los ejercicios del 1ro de enero al 31 de diciembre de 1996 en miles de pesos	
	1996
Ventas netas	3,214
Menos:	
Costo de ventas	1,953
Utilidad bruta	1,261
Menos:	
Gastos de operación	947
UAI (utilidad antes de impuestos, e intereses)	314
Menos:	
Intereses	139
Menos:	
Impuestos	61
Utilidad neta	114

Solvencia

Es la capacidad de la empresa para hacer sus obligaciones a corto plazo, y ya que dentro de la clasificación del balance se ha separado en el activo circulante aquellos recursos de pronta disponibilidad, y en el pasivo circulante las obligaciones a corto plazo, las cuentas que integran estos grupos son las que determinan la liquidez y la capacidad de pago

Razones que estudian la solvencia

Razón 1. Razón Circulante			
Fórmula	Resultado	Criterio	Conclusión
<u>Activo circulante</u>	<u>1972</u> 1.15	2	No es solvente
Pasivo circulante	1703		

Interpretación. Esta razón financiera indica el número de pesos de activo circulante, por cada peso de pasivo circulante, muestra la capacidad de pago del negocio

Criterio. Se establece por experiencia en la práctica, que si existe un nivel de dos pesos de activo circulante por cada peso de pasivo circulante, se garantiza que podremos hacer frente a nuestras obligaciones a corto plazo y la empresa será solvente.

Conclusión. En este ejemplo de caso, se concluye que no somos solventes, en función que exigimos un resultado de 2, con un criterio de entre mayor mejor. Como el resultado de 1.15, fue menor, se concluye que la empresa no es solvente.

Razón 2. Razón de liquidez o prueba del Ácido			
Fórmula	Resultado	Criterio	Conclusión
<u>AC menos</u>	<u>858</u> = .5	1	No es solvente y no tiene
<u>inventarios</u>	1703		liquidez
Pasivo circulante			

Interpretación. Representa los pesos disponibles que hay en caja y bancos, en la cuenta de clientes, por cada peso de obligaciones a corto plazo, es un índice de solvencia o de liquidez y la prueba más estricta de capacidad a corto plazo.

Criterio. Si existe un nivel de un peso de activos líquidos, por cada peso de pasivo circulantes tendremos liquidez, en el caso de ésta empresa sostendremos este nivel.

Conclusión. Confirmamos que la empresa no tiene liquidez, ya que apenas hay cincuenta centavos por cada peso de deuda a corto plazo

Estabilidad

La estabilidad de la empresa radica fundamentalmente en la estructura de capital, que es la proporción que existe entre las aportaciones hechas por accionistas también llamado capital propio y capital de terceros o capital ajeno en la empresa. La estabilidad es la capacidad de la empresa de hacer frente a sus compromisos en el mediano y largo plazo

Razones que estudian la estabilidad

Razón 3. Razón de capital ajeno a Capital Propio			
Fórmula	Resultado	Criterio	Conclusión
<u>Pasivo total</u>	<u>1,818</u> = .69	.25	No es estable
Capital contable	2,652		

Interpretación. Nos indica cuántos pesos de pasivo total, por cada peso de capital contable, es el índice de endeudamiento de la empresa, se considera básica.

Criterio. Si dividimos el pasivo entre el capital contable y hay una relación de 0.25 quiere decir que se tendrá un 25% de pasivos y un 75% de capital propio, esto en México es recomendable en virtud de las altas tasas de CETES. Esto en un principio, nos presenta como empresa estable

Conclusión. Se deduce que se tiene exceso de pasivos, por lo tanto no es estable.

Al terminar esta serie de razones financieras, es importante hacer notar que, las dos primeras miden la solvencia y las tres siguientes la estabilidad de la empresa. En caso de duda en virtud de los resultados contrarios en las conclusiones, se puede tomar la siguiente regla, en el caso de la solvencia la razón 2 es la razón fundamental porque es la razón de la liquidez de la empresa; y en el caso de la estabilidad la razón fundamental es la razón 3, ya que esta indica el total de endeudamiento de la empresa, las otras indicarían donde esta el problema.

Razón 4. Razón de proporción de activos en relación al capital propio			
Fórmula	Resultado	Criterio	Conclusión
<u>Activo fijo</u>	<u>2,230</u> = .84	No mayor al 85%	Es estable
Capital contable	2,652	capital contable	

Interpretación. Proporcionan el número de pesos de activo fijo (AF), por cada peso de capital contable (CC). Indica la proporción de inversión en activo fijo con relación al valor de capital contable.

Criterio. Debemos tener como máximo una relación del 85% del valor del capital contable, claro que depende el giro de la empresa, en este caso de escuela.

Conclusión. En este ejemplo de caso, se concluye que es estable, pues apenas tiene un 84% de inversión en activos, cuando la política nos impone un máximo de 85%.

Estudio del ciclo económico y convertibilidades

Razón 5. Rotación de cuentas por cobrar			
Fórmula	Resultado	Criterio	Conclusión
<u>Ventas netas</u>	<u>3,214</u> = 4.94	4	Es estable

Cuentas por cobrar	651		
--------------------	-----	--	--

Interpretación. Indica el número de veces que se cobró la cuenta de cuentas por cobrar; en relación a las ventas netas a crédito realizadas

Criterio. Se ha impuesto una política creciente en cada etapa obligando al personal a realizar un mejor esfuerzo de cobranza periodo a periodo, en este caso de 4 veces.

Conclusión. En este ejemplo de caso, se concluye que es estable.

Razón 6. Velocidad de cobro			
Fórmula	Resultado	Criterio	Conclusión
$\frac{360}{\text{Rot. de cts. Por cobrar}}$	$\frac{360}{4.94} = 73$	60 días	No es estable

Interpretación Indica el número de días que tarda la cobranza de las cuentas por cobrar.

Criterio. La política de 60 días no se ha cumplido por lo que se tendrá que investigar a la gerencia de cuentas por cobrar y encontrar qué o quién es responsable.

Conclusión. En este ejemplo, se concluye que la empresa no es estable ya que tarda en cobrar más de los 60 días que tenemos de política.

Razón 7. Rotación de cuentas por pagar			
Fórmula	Resultado	Criterio	Conclusión
$\frac{\text{Proveedores}}{\text{Cuentas por pagar}}$	$\frac{1,028}{675} = 1.52$	2	Es estable

Interpretación. Indica el número de veces que pagó el promedio de cuentas por pagar en ese periodo.

Criterio. En este caso se manejará la política de tal manera, que la empresa se financie lo más posible de los proveedores, sin llegar a caer en morosidad, pago de intereses o algún problema legal, se establecerá una política de 2 o más.

Conclusión. En este ejemplo, se concluye que la empresa es estable.

Razón 8. Razón de la velocidad de pago			
Fórmula	Resultado	Criterio	Conclusión
<u>360</u>	<u>360</u> = 236.8	90 días	Estable
Rotación cts. Por pagar	1.52 días		

Interpretación. Proporciona el número de días que se tarda en pagar las cuentas por pagar.

Criterio. Deberá ser mejor en función de que se representa la posibilidad de financiamiento de proveedores.

Conclusión. En este caso, se concluye que la empresa es estable, ya que se cobró en menos tiempo del que pagó, sin embargo el pagar a tal plazo nos podría acarrear problemas.

Razón 9. Rotación de inventarios			
Fórmula	Resultado	Criterio	Conclusión
<u>Costo de ventas</u>	<u>1,953</u> = 1.75	1	Es estable
Inventarios	1,114		

Interpretación. Indica el número de veces que se vende el promedio de inventarios.

Criterio. Se puede imponer una política creciente en cada etapa, obligando al personal a realizar un mejor esfuerzo de ventas a periodo, en este caso se puede imponer una política de 1. En la siguiente fase, en virtud de tener un resultado de 1.75, se puede aumentar la política a 1.8 menos.

Conclusión. En este ejemplo de caso, se concluye que la empresa es estable.

Productividad

La productividad es el hacer más productos con los mismos insumos materiales y financieros, es una cualidad de las más importantes de cara a la competencia cada vez más globalizada que se impone en la actualidad

Análisis de la productividad

Estudio de las ventas

Razón 10. Relación ventas a capital contable			
Fórmula	Resultado	Criterio	Conclusión
<u>Ventas netas</u>	<u>3,214</u> = 1.21	1	Es estable
Capital contable	2,652		

Interpretación. Cuántos pesos vendimos por cada peso de capital contable o cuántas veces vendimos el valor del capital contable. Indica la productividad de la empresa.

Criterio. En este caso la política de 1 indica que la empresa venderá al menos, el valor del capital contable, en este periodo.

Conclusión. En este ejemplo de caso, se concluye que es estable y productiva ya que se vende más del valor del capital contable

Rentabilidad

Razón 11. Margen neto			
Fórmula	Resultado	Criterio	Conclusión
<u>Utilidad neta</u>	<u>114</u> = .04%	30%	No es estable ni rentable
Ventas netas	3,214		

Interpretación. Indica el porcentaje de utilidad neta por cada peso de ventas netas

Criterio. En este caso, la política es obtener al menos 30% de utilidad por cada peso de ventas.

Conclusión. En este ejemplo de caso, se concluye que la empresa es inestable y no rentable, ya que está muy lejos de tener la rentabilidad requerida.

Razón 12. Rentabilidad de la inversión			
Fórmula	Resultado	Criterio	Conclusión
<u>Utilidad neta</u>	$\frac{114}{4,470} = 2.55\%$	20%	No es estable ni rentable
Activo total	4,470		

Interpretación: Determina la efectividad de la administración para producir utilidades con los activos disponibles en forma de porcentaje sobre los activos totales

Criterio. En este caso la política será de 20%

Conclusión: En este ejemplo de caso, se concluye que la empresa no es estable, ni rentable.

CAPITULO IV

4.1 Ejemplo de una farmacia tradicional y una cadena de farmacia

A continuación tenemos estados financieros de una farmacia tradicional y una cadena de farmacia, las cuales haremos una comparación utilizando las razones financieras

Farmacia Marjane (farmacia tradicional)

Estados de situación financiera de los años 2006 y 2007

Activo Circulante	2006
Caja	\$ 44,000.00
Clientes	\$ 250,115.00
Documentos por cobrar	\$ 150,481.44
Inventarios	\$ 400,000.00
Dépositos en Garantía	\$ 4,741.00
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	\$ 849,337.44
Activo Fijo	
Terrenos	\$ 200,000.00
Edificios	\$ 400,000.00
Deprec. Ac. Edificios anual	\$ 20,000.00

Dep. Ac. de Edificios	\$ 340,000.00
Mobiliario	\$ 35,224.00
Dep. Ac. de Mobiliario Mensual	\$ 3,522.40
Dep.Ac. de Mobiliario	\$ 24,656.80
Equipo de Oficina	\$ 5,535.00
Dep. Ac. De E. de oficina Mensual	\$ 553.50
Dep. Ac. De Equipo de Oficina	\$ 3,874.50
TOTAL ACTIVO FIJO	\$ 248,151.80
TOTAL ACTIVO	\$1,097,489.24

Pasivo a Corto Plazo	
Proveedores	\$ 140,000.00
Documentos por pagar	\$ 30,000.00
TOTAL PASIVO CIRCULANTE	\$ 170,000.00
TOTAL PASIVO	\$ 170,000.00

Capital Contable	
Patrimonio	\$ 200,000.00
Utilidades retenidas	\$ 521,968.10
Utilidades Acumuladas	\$ 205,521.14
TOTAL CAPITAL CONTABLE	\$ 927,489.24
PASIVO MAS CAPITAL	\$1,097,489.24

Ingresos por Ventas	\$1,002,300.00
Costo de Ventas	\$ 400,000.00
Utilidad Bruta	\$ 602,300.00
Gastos de Operación	\$ 40,213.00
Depreciación	\$ 24,075.90
Utilidad Antes de imp. E int.	\$ 538,011.10
Gastos Financieros	\$ 437.00
Utilidad antes de impuestos	\$ 537,574.10
Impuestos	\$ 15,606.00
Utilidades Retenidas	\$ 521,968.10

Razones que estudian la solvencia

Razón 1. Razón Circulante			
Fórmula	Resultado	Criterio	Conclusión
<u>Activo circulante</u>	<u>849,337.44</u> 4.99	2	Es solvente
<u>Pasivo circulante</u>	170,000		

Interpretación. Esta razón financiera indica el número de pesos de activo circulante, por cada peso de pasivo circulante, muestra la capacidad de pago del negocio

Criterio. Se establece por experiencia en la práctica, que si existe un nivel de dos pesos de activo circulante por cada peso de pasivo circulante, se garantiza que podremos hacer frente a nuestras obligaciones a corto plazo y la empresa será solvente.

Conclusión. En este ejemplo de caso, se concluye que somos solventes, en función que exigimos un resultado de 2, con un criterio de entre mayor mejor. Como el resultado de 4.99, fue mayor, se concluye que la empresa es solvente.

Razón 2. Razón de liquidez o prueba del Ácido			
Fórmula	Resultado	Criterio	Conclusión
<u>AC menos inventarios</u>	<u>849,337.44-400,000</u> =2.63	1	Es solvente y tiene liquidez
<u>Pasivo circulante</u>	170,000		

Interpretación. Representa los pesos disponibles que hay en caja y bancos, en la cuenta de clientes, por cada peso de obligaciones a corto plazo, es un índice de solvencia o de liquidez y la prueba más estricta de capacidad a corto plazo.

Criterio. Si existe un nivel de un peso de activos líquidos, por cada peso de pasivo circulantes tendremos liquidez, en el caso de ésta empresa sostendremos este nivel.

Conclusión. Confirmamos que la empresa tiene liquidez, ya que hay 1.46 centavos por cada peso de deuda a corto plazo

Razones que estudian la estabilidad

Razón 3. Razón de capital ajeno a Capital Propio			
Fórmula	Resultado	Criterio	Conclusión
<u>Pasivo total</u>	<u>170,000</u> = .18	.25	Es estable
Capital contable	927,489.24		

Interpretación. Nos indica cuántos pesos de pasivo total, por cada peso de capital contable, es el índice de endeudamiento de la empresa, se considera básica.

Criterio. Si dividimos el pasivo entre el capital contable y hay una relación de 0.18 quiere decir que se tendrá un 18% de pasivos y un 82% de capital propio.

Conclusión. Se deduce que no tiene exceso de pasivos, es estable

Razón 4. Razón de proporción de activos en relación al capital propio			
Fórmula	Resultado	Criterio	Conclusión
<u>Activo fijo</u>	<u>248,151.8</u> = .34	No mayor al 85%	Es estable
Capital contable	721,968.1	capital contable	

Interpretación. Proporcionan el número de pesos de activo fijo (AF), por cada peso de capital contable (CC). Indica la proporción de inversión en activo fijo con relación al valor de capital contable.

Criterio. Debemos tener como máximo una relación del 85% del valor del capital contable, claro que depende el giro de la empresa.

Conclusión. En este ejemplo de caso, se concluye que es estable, pues apenas tiene un 34% de inversión en activos, cuando la política nos impone un máximo de 85%.

Estudio del ciclo económico y convertibilidades

Razón 5. Rotación de cuentas por cobrar			
Fórmula	Resultado	Criterio	Conclusión
$\frac{\text{Ventas netas}}{\text{Cuentas por cobrar}}$	$\frac{1,002,300}{150,481.44} = 6$	4	Es estable

Interpretación. Indica el número de veces que se cobró la cuenta de cuentas por cobrar; en relación a las ventas netas a crédito realizadas

Criterio. Se ha impuesto una política creciente en cada etapa obligando al personal a realizar un mejor esfuerzo de cobranza periodo a periodo, en este caso de 4 veces.

Conclusión. En este ejemplo de caso, se concluye que es estable

Razones que estudian convertibilidades

Razón 6. Velocidad de cobro			
Fórmula	Resultado	Criterio	Conclusión
$\frac{360}{\text{días}}$	$\frac{360}{60} = 60 \text{ días}$	60 días	Es estable

Rotación cts. Por cobrar	6		
--------------------------	---	--	--

Interpretación Indica el número de días que tarda la cobranza de las cuentas por cobrar.

Criterio. La política de 60 días no se ha cumplido por lo que se tendrá que investigar a la gerencia de cuentas por cobrar y encontrar qué o quién es responsable.

Conclusión. En este ejemplo, se concluye que la empresa es estable ya que tarda en cobrar 60 días, los días que pide la política

Razón 7. Rotación de cuentas por pagar			
Fórmula	Resultado	Criterio	Conclusión
<u>Proveedores</u>	$\frac{300,416.92}{75,104.22} = 4$	4	Es estable
Cuentas por pagar	75,104.22		

Interpretación. Indica el número de veces que pagó el promedio de cuentas por pagar en ese periodo.

Criterio. En este caso se manejará la política de tal manera, que la empresa se financie lo más posible de los proveedores, sin llegar a caer en morosidad, pago de intereses o algún problema legal, se establecerá un criterio de 2 o más.

Conclusión. En este ejemplo, se concluye que la empresa es estable.

Razón 8. Razón de la velocidad de pago			
Fórmula	Resultado	Criterio	Conclusión
$\frac{360}{4}$	$\frac{360}{4} = 90$ días	90 días	Es estable
Rotación cts. Por pagar	4		

Interpretación. Proporciona el número de días que se tarda en pagar las cuentas por pagar.

Criterio. Deberá ser mejor en función de que se representa la posibilidad de financiamiento de proveedores.

Conclusión. En este caso, se concluye que la empresa es estable, ya que se cobró en menos tiempo del que se pagó

Razón 9. Rotación de inventarios			
Fórmula	Resultado	Criterio	Conclusión
<u>Costo de ventas</u>	<u>400,000</u> =1	1	No es estable
Inventarios	400,000		

Interpretación. Indica el número de veces que se vende el promedio de inventarios.

Criterio. Se puede imponer una política creciente en cada etapa, obligando al personal a realizar un mejor esfuerzo de ventas a periodo, en este caso se puede imponer una política de 1. En la siguiente fase, en virtud de tener un resultado de 1, se puede aumentar la política a 1.5

Conclusión. En este ejemplo de caso, se concluye que la empresa es estable

Análisis de la productividad

Estudio de las ventas

Razón 10. Relación ventas a capital contable			
Fórmula	Resultado	Criterio	Conclusión
<u>Ventas netas</u>	<u>1,002,300</u> = 1.08	1	Es estable
Capital contable	927,489.24		

Interpretación. Cuántos pesos vendimos por cada peso de capital contable o cuántas veces vendimos el valor del capital contable. Indica la productividad de la empresa.

Criterio. En este caso la política de 1 indica que la empresa venderá al menos, el valor del capital contable, en este periodo.

Conclusión. En este ejemplo de caso, se concluye que es estable y productiva ya que se vende más del valor del capital contable

Rentabilidad

Razón 11. Margen neto			
Fórmula	Resultado	Criterio	Conclusión
<u>Utilidad neta</u>	$521,968.1 = .52$	30%	Es estable
Ventas netas	1,002,300		

Interpretación. Indica el porcentaje de utilidad neta por cada peso de ventas netas

Criterio. En este caso, la política es obtener al menos 30% de utilidad por cada peso de ventas.

Conclusión. En este ejemplo de caso, se concluye que la empresa es estable y rentable.

Razón 12. Rentabilidad de la inversión			
Fórmula	Resultado	Criterio	Conclusión
<u>Utilidad neta</u>	$521,968.1 = .47$	20%	Es estable y rentable
Activo total	1,097,489.24		

Interpretación: Determina la efectividad de la administración para producir utilidades con los activos disponibles en forma de porcentaje sobre los activos totales

Criterio. En este caso el criterio será de 20%

Conclusión: En este ejemplo de caso, se concluye que la empresa es estable y rentable.

4.2 Farmacias Ahumada s.a. y filiales (cadena de farmacia)

Estados financieros consolidados 2006 y 2007 (en miles de pesos)

ACTIVO CIRCULANTE	2006
Disponible	\$ 25,714.00
Dépositos en garantía	\$ 24,202.00
Existencias (neto)	\$105,621.00
TOTAL CIRCULANTES	\$155,537.00
ACTIVO FIJO	
Terrenos	\$ 85,756.00
Maquinaria y equipos	\$162,698.00
Depreciación acumulada (menos)	- \$132,737.00
TOTAL ACTIVOS FIJOS	\$115,717.00
OTROS ACTIVOS	
Deudores a largo plazo	\$ 36,212.00
TOTAL OTROS ACTIVOS	\$ 36,212.00
TOTAL ACTIVOS	\$307,466.00

PASIVO CIRCULANTE	
Proveedores	\$ 23,626.00
Cuentas por pagar	\$135,058.00
Provisiones a corto plazo	\$ 8,908.00
TOTAL PASIVO CIRCULANTE	\$167,592.00
PASIVO A LARGO PLAZO	
Obligaciones con bancos	\$ 29,824.00
Documentos por pagar a largo plazo	\$ 42,956.00
Provisiones a largo plazo	\$ 1,781.00
TOTAL PASIVO A LARGO PLAZO	\$ 74,561.00
PASIVO TOTAL	\$242,153.00

PATRIMONIO	
Patrimonio	\$ 62,322.00
Utilidades retenidas	-\$ 13,507.00

utilidades acumuladas	\$ 14,404.00
Utilidad (pérdida) del ejercicio	\$ 2,094.00
TOTAL PATRIMONIO	\$ 65,313.00
PASIVO MAS PATRIMONIO	\$307,466.00

RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	
Ingresos de explotación	\$192,896.00
	-
Costos de explotación (menos)	\$147,640.00
Gastos de administración y ventas(menos)	-\$ 49,446.00
Resultado de explotación	(\$ 4,190.00)
Gastos financieros (menos)	-\$ 851.00
Resultado antes de impuestos	(\$ 3,467.00)
Impuestos (menos)	-\$ 522.00
Utilidad(perdida) liquida	(\$ 2,094.00)

Razones que estudian la solvencia

Razón 1. Razón Circulante			
Fórmula	Resultado	Criterio	Conclusión
<u>Activo circulante</u>	<u>155,537.92</u>	2	No es solvente
Pasivo circulante	167,592		

Interpretación. Esta razón financiera indica el número de pesos de activo circulante, por cada peso de pasivo circulante, muestra la capacidad de pago del negocio.

Criterio. Se establece por experiencia en la práctica, que si existe un nivel de dos pesos de activo circulante por cada peso de pasivo circulante, se garantiza que podremos hacer frente a nuestras obligaciones a corto plazo y la empresa será solvente.

Conclusión. En este ejemplo de caso, se concluye que no somos solventes, en función que exigimos un resultado de 2, con un criterio de entre mayor mejor. Como el resultado de .92, fue menor, se concluye que la empresa no es solvente.

Razón 2. Razón de liquidez o prueba del Ácido			
Fórmula	Resultado	Criterio	Conclusión
<u>AC menos inventarios</u>	<u>155,537-105,621</u> .29	1	No es solvente y no tiene liquidez
Pasivo circulante	167,592		

Interpretación. Representa los pesos disponibles que hay en caja y bancos, en la cuenta de clientes, por cada peso de obligaciones a corto plazo, es un índice de solvencia o de liquidez y la prueba más estricta de capacidad a corto plazo.

Criterio. Si existe un nivel de un peso de activos líquidos, por cada peso de pasivo circulantes tendremos liquidez, en el caso de ésta empresa sostendremos este nivel.

Conclusión. Confirmamos que la empresa no tiene liquidez, ya que apenas hay veintinueve centavos por cada peso de deuda a corto plazo

Razones que estudian la estabilidad

Razón 3. Razón de capital ajeno a Capital Propio			
Fórmula	Resultado	Criterio	Conclusión
<u>Pasivo total</u>	<u>242,153</u> = .37	.25	No es estable
Capital contable	65,313		

Interpretación. Nos indica cuántos pesos de pasivo total, por cada peso de capital contable, es el índice de endeudamiento de la empresa, se considera básica.

Criterio. Si dividimos el pasivo entre el capital contable y hay una relación de 0.37 quiere decir que se tendrá un 37% de pasivos y un 63% de capital propio. Esto en un principio, nos presenta como empresa no estable

Conclusión. Se deduce que se tiene exceso de pasivos, por lo tanto no es estable.

Razón 4. Razón de proporción de activos en relación al capital propio			
Fórmula	Resultado	Criterio	Conclusión
<u>Activo fijo</u>	<u>115,717.01</u> = 1.77	No mayor al 85%	Es estable
Capital contable	65,313.41	capital contable	

Interpretación. Proporcionan el número de pesos de activo fijo (AF), por cada peso de capital contable (CC). Indica la proporción de inversión en activo fijo con relación al valor de capital contable.

Criterio. Debemos tener como máximo una relación del 85% del valor del capital contable, claro que depende el giro de la empresa.

Conclusión. En este ejemplo de caso, se concluye que no es estable, pues tiene un 177% de inversión en activos, cuando la política nos impone un máximo de 85%.

Estudio del ciclo económico y convertibilidades

Razón 7. Rotación de cuentas por pagar			
Fórmula	Resultado	Criterio	Conclusión
<u>Proveedores</u>	<u>23,626</u> = .18	2	No es estable
Cuentas por pagar	135,058		

Interpretación. Indica el número de veces que pagó el promedio de cuentas por pagar en ese periodo.

Criterio. En este caso se manejará la política de tal manera, que la empresa se financie lo más posible de los proveedores, sin llegar a caer en morosidad, pago de intereses o algún problema legal, se establecerá una política de 2.

Conclusión. En este ejemplo, se concluye que la empresa no es estable.

Razón 8. Razón de la velocidad de pago			
Fórmula	Resultado	Criterio	Conclusión
$\frac{360}{\text{Rotación cts. Por pagar}}$	$\frac{360}{18} = 20 \text{ días}$	90 días	No es estable

Interpretación. Proporciona el número de días que se tarda en pagar las cuentas por pagar.

Criterio. Deberá ser mejor en función de que se representa la posibilidad de financiamiento de proveedores.

Conclusión. En este caso, se concluye que la empresa es estable, ya que se cobró en menos tiempo del que pagó.

Razón 9. Rotación de inventarios			
Fórmula	Resultado	Criterio	Conclusión
$\frac{\text{Costo de ventas}}{\text{Inventarios}}$	$\frac{147,640}{105,621} = 1.39$	1	Es estable

Interpretación. Indica el número de veces que se vende el promedio de inventarios.

Criterio. Se puede imponer una política creciente en cada etapa, obligando al personal a realizar un mejor esfuerzo de ventas a periodo, en este caso se puede imponer una política de 1. En la siguiente fase, en virtud de tener un resultado de 1.39, se puede aumentar la política a 1.6 menos.

Conclusión. En este ejemplo de caso, se concluye que la empresa es estable.

Análisis de la productividad

Estudio de las ventas

Razón 10. Relación ventas a capital contable			
Fórmula	Resultado	Criterio	Conclusión
<u>Ventas netas</u>	<u>192,896</u> = 2.95	1	Es estable
Capital contable	65,313		

Interpretación. Cuántos pesos vendimos por cada peso de capital contable o cuántas veces vendimos el valor del capital contable. Indica la productividad de la empresa.

Criterio. En este caso la política de 1 indica que la empresa venderá al menos, el valor del capital contable, en este periodo.

Conclusión. En este ejemplo de caso, se concluye que es estable y productiva ya que vende más del valor del capital contable.

Rentabilidad

Razón 11. Margen neto			
Fórmula	Resultado	Criterio	Conclusión
<u>Utilidad neta</u>	<u>2,094</u> =1.08	30%	Es estable
Ventas netas	192,896		

Interpretación. Indica el porcentaje de utilidad neta por cada peso de ventas netas

Criterio. En este caso, la política es obtener al menos 30% de utilidad por cada peso de ventas.

Conclusión. En este ejemplo de caso, se concluye que la empresa es estable y rentable.

Razón 12. Rentabilidad de la inversión			
Fórmula	Resultado	Criterio	Conclusión
<u>Utilidad neta</u>	<u>2,094</u> = .68	20%	Es estable y
Activo total	307,466		rentable

Interpretación: Determina la efectividad de la administración para producir utilidades con los activos disponibles en forma de porcentaje sobre los activos totales

Criterio: En este caso el criterio será de 20%

Conclusión: En este ejemplo de caso, se concluye que la empresa es estable y rentable.

Anexos

Conceptos

Oligopolio es una estructura de mercado en la que compite un pequeño número de empresas. El software, la fabricación de aviones y la transportación aérea internacional, son ejemplos de industrias oligopólicas. Los oligopolios pueden elaborar productos casi idénticos, como las bebidas gaseosas de la cola producida por Coca-Cola y PepsiCo, o productos diferenciados, como en el caso de los distintos modelos y marcas de automóviles

Fondos adicionales necesarios (FAN). Son los fondos que debe obtener una empresa externamente mediante la solicitud de fondos de préstamo o la venta de nuevas acciones.

Fondos espontáneamente generados. Fondos que se obtienen a partir de las operaciones rutinarias de la empresa.

Farmacias tradicionales. Establecimiento el cual se dedica principalmente a la venta de medicamentos y no tiene una política establecida

Cadenas de farmacias. Son establecimientos que se dedican principalmente a la venta de medicamentos, tienen las mismas políticas e imagen establecida para todos los establecimientos.

Marketing. Sistema total de actividades comerciales tendientes a planear, fijar precios, promover y distribuir productos que satisfagan de necesidades entre mercados meta, con el fin de alcanzar los objetivos organizacionales

Conclusiones

En la actualidad por la fuerte y desleal competencia de grandes cadenas de farmacias han provocado el cierre de miles de farmacias, son distintas razones que llevan a la quiebra de las mismas como no contar con asesoría financiera etc. Los tiempos han cambiado y es difícil mantenerse en el mercado, pero hay opciones que pueden ayudar para que a las farmacias tradicionales les permita mantenerse en el mercado.

En la tesina consideramos de gran importancia la utilización de la mercadotecnia para penetrar en mercados, las estrategias para lograrlo, dar a conocer nuestra empresa, los distintos descuentos que se pueden obtener los cuales ayudarían a ofrecer mejores precios a los clientes, aunado a los estudios de mercadotecnia para la empresa, los cuales nos servirán para obtener datos a futuro de la misma.

Al momento de obtener los datos del estudio de mercadotecnia se puede empezar a armar los pronósticos de ventas, el posible financiamiento requerido, con esto se puede obtener las razones de la empresa para saber la solvencia, estabilidad, productividad y rentabilidad, como lo mostramos en la comparación de una farmacia tradicional y una cadena de farmacia en la cuales obtuvimos sus fortalezas y debilidades. Con la aportación de este trabajo, puede ayudar a algunas farmacias tradicionales para poderse mantener en el mercado.

Pero es de vital importancia que el gobierno otorgue apoyos a las farmacias tradicionales en el aspecto de dar asesoramiento financiero para poder hacer frente a la gran competencia de las grandes cadenas farmacéuticas.

Recomendaciones

A continuación daré algunas recomendaciones para personas interesadas en abrir alguna farmacia:

Es de vital importancia hacer un estudio de mercado para obtener el número estimado de clientes potenciales para la empresa.

Llevar acuerdos con proveedores para obtener mayores descuentos, los cuales se pueden utilizar para brindar mayor descuento a los clientes y ser más competitivos, también tener buena relación con los vendedores ya que cuando hay aumentos de productos nos advierten con tiempo y uno como cliente obtiene mejor precio antes de que suban los productos lo que repercute en obtener mayor utilidad.

El servicio que se brinde a los clientes que sea lo mejor posible ya que es de gran importancia por que muchas veces eso hace que vuelva el cliente a nuestro negocio.

También por mi experiencia en este ramo, hay meses en que las ventas del giro farmacéutico disminuyen por lo que nos hemos visto en la necesidad de entrar en otros mercados como de botanas, papelería, abarrotes, regalos y carnes frías.

Aunado a esto, es importante tener control de los inventarios cuando se reciban los pedidos revisar las fechas de caducidad, regresar los que estén más próximos a caducar y cada cierto tiempo revisar toda la mercancía para darle salida de una forma u otra.

Bibliografía

Michael Parkin-Gerardo Esquivel- Marcos Ávalos
Microeconomía
México
Editorial Pearson
Total páginas 520 páginas 213
7a. edición

Philip Kotler- Gary Armstrong
Fundamentos de marketing
Naucalpan de Juárez, Estado de México
Editorial Pearson
Total de páginas 589 páginas 120, 121,122
6ª. edición

William J. Stanton / Michael J. Etzel/ Bruce J. Walker
Fundamentos de marketing
México
Editorial Mc Graw Hill
Total de páginas 425
10ª edición

Scott Besley- Eugene F. Brigham
Fundamentos de administración financiera
México
Editorial Mc Grau Hill
Total de páginas 919, páginas tesina151, 152-159

Bodie Merton
Finanzas 1ra edición
México
Editorial Pearson Prentice Hall
Total de páginas 512 páginas 82

Ernesto Javier Gómez López

Análisis e interpretación de estados financiero: administre su empresa por medio
de estados financiero

México

Editorial Ecasa

Total páginas 107 páginas 44, 47-60

www.elsiglodetorreon.com.mx/noticia/49279.farmacias-familiares-sufren-competencia.html

Consultado el 09/10/08

www.igironbedon@yahoo.com

Consultado 07/10/08

www.fasa.cl/fasacorp/fasacorp/doc/press_releases/Press%20Release%202007%201Q%202007.pdf - [Páginas similares](#)

Consultado 20/11/08

www.gestiopolis.com

Consultado 18/10/08

