

338.47677  
E 740  
1972  
F. CC. EE.

Ej. 9

084065

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR

FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS

ESCUELA DE ADMINISTRACION DE EMPRESAS

~~08000~~

# Análisis Económico Financiero de la Industria Textil con vías al Desarrollo

TESIS PRESENTADA POR:

**EMILIO ESCOBAR KLEIMI**

PARA OPTAR AL GRADO DE:

LICENCIADO EN ADMINISTRACION DE EMPRESAS



ENERO DE 1972

SAN SALVADOR,

EL SALVADOR,

CENTRO AMERICA

U N I V E R S I D A D   D E   E L   S A L V A D O R

R E C T O R

Dr. Rafael Menjívar

SECRETARIO GENERAL

Dr. Miguel Angel Sáenz Varela

FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS

DECANO INTERINO

**Lic.** Dimás de Jesús Ramírez A.

SECRETARIO

Lic. Antonio Alonso Gallardo

TRIBUNAL EXAMINADOR

Presidente: Ing. Moisés Castro Maceda

1er. Vocal: Lic. Gilberto Cabezas Castillo

2º. Vocal: Lic. Carlos Benjamín Valiente

DEDICATORIAS

A mi Madre : Concepción Escobar Pérez

A mi Esposa: Fela Alegría de Escobar

A mis queridos hijos: Douglas Adrián, Víctor Hugo, Patricia

Susana, y Emilio Arturo

A la memoria de mi maestro Prof. José Esteban Ibarra

A mi distinguido maestro y amigo Dr. José Gustavo Arias

A G R A D E C I M I E N T O S

A LA UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR

AL ING. MOISES CASTRO MACEDA

A MIS MAESTROS:

PROFESOR: MARCO TULIO HERNANDEZ

" : LUIS ALBERTO CHAVEZ

" : JESUS HERRERA

A C T A P A R A N O T A S

SEMINARIO DE GRADUACION CORRESPONDIENTE AL 2o. CICLO 1971/1972

NOMBRE DEL ALUMNO: EMILIO ESCOBAR KLEIMI

TEMA: "ANALISIS ECONOMICO FINANCIERO DE LA INDUSTRIA TEXTIL CON VIAS AL  
DESARROLLO"

A) CALIFICACION  
PROYECTO:

Nota	%	Nota	%	Nota	%	Promedio
9		8		7		1.20

B) CALIFICACION  
TRABAJO ES-  
CRITO:

Nota	%	Nota	%	Nota	%	Promedio
8		7		8		5.36

C) CALIFICACION  
DEFENSA:

Nota	%	Nota	%	Nota	%	Promedio
6		7		7		6.99

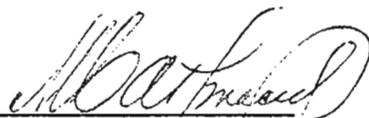
CALIFICACION FINAL

7.55

APROBADO

# EN PROCESO

REPROBADO



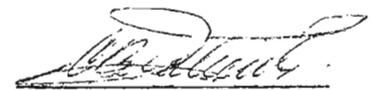
PRESIDENTE

Ing. Moisés Castro Maceda



1er. VOCAL

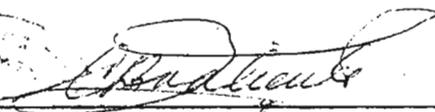
Lic. Gilberto Cabezas C.



2o. VOCAL

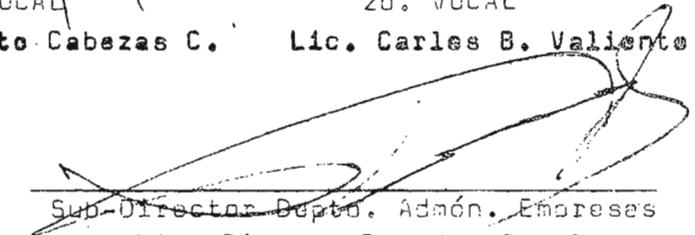
Lic. Carlos B. Valiente





Director Depto. Admón. de Empresas

Lic. Carlos Benjamín Valiente



Sub-Director Depto. Admón. Empresas

Lic. Ricardo Paredes Resales

# I N D I C E

Pág.

## INTRODUCCION

### CAPITULO I

#### Enfoque Macroeconómico de la Industria

- Breve Diagnóstico del Sector Industrial
  - a) Producto Territorial Bruto del Sector Industrial (Serie de Años 1966-1970) 1
  - b) Composición Porcentual del Producto Territorial Bruto por Sectores Económicos de Origen a Precios Corrientes 3
  - c) Producto Territorial Bruto Total y Manufacturero 4
- Prognosis, Pronóstico o Proyección del Sector Industrial
  - a) Correlación entre el Sector Industrial y la Industria Textil 6
  - b) Establecimiento del Coeficiente de Correlación y de una Ecuación de Ajuste 7

### CAPITULO II

- Enfoque Microeconómico de la Industria Textil
  - a) Análisis Financiero de la Industria Textil 10
    - 1) Prueba de Liquidez 18
    - 2) Prueba Severa, Razón de Acido o de Pago Inmediato 20
    - 3) Cuentas por Cobrar a Ventas o Rotación de Cuentas por Cobrar 21
    - 4) Rotación de Inventarios 23
    - 5) Razón entre el Pasivo Total y el Capital Contable 26
    - 6) Rentabilidad de las Ventas 27
    - 7) Rentabilidad del Capital Contable 28
    - 8) Relación de Ventas a Capital de Trabajo 30

	Pág.
9) Relación de Capital de Trabajo a Inventario	34
10) Relación de Activo Fijo a Capital Contable	35
11) Estado de Cambios en el Balance General	37
12) Pasos a Seguir en la Preparación del Estado de Origen y Aplicación de Fondos	38
13) Importancia del Cuadro de Origen y Aplicación de Fondos	39
14) Cuadro de Origen y Aplicación de Fondos de la Industria Textil	39
b) Financiamiento de la Industria Textil	41
b <sub>1</sub> ) Financiamiento Bancario	42
b <sub>2</sub> ) Financiamiento de Instituciones Autónomas de Fomento (INSAFI)	49
b <sub>3</sub> ) Inversión Extranjera	53

### CAPITULO III

- Incidencia de la Industria Textil en la Economía del País	
a) Mano de Obra	56
b) Comercio Exterior	56
e) Exenciones Fiscales	57
d) Comportamiento de la Industria Textil para el Período 1972-1975	59
Conclusiones y Recomendaciones	62-76

ANEXOS

BIBLIOGRAFIA

## I N T R O D U C C I O N

La Industria Textil, ha sido una de las actividades económicas que más se ha desarrollado en los últimos diez años, de ahí que ésta sea la base que se ha tomado, para escogerla como punto de análisis, de los alcances de nuestro desarrollo, a través de esta industria.

No olvidemos que la Industria Textil, ha sido la precursora del desarrollo de grandes potencias económicas como: Inglaterra, Estados Unidos, El Japón, etc., en donde podría considerarse a esta industria como una "plataforma de despegue" del desarrollo; en el caso de nuestro País, si se lograra desarrollar esta actividad económica, podríamos obtener sorpresas en lo que se refiere a un desarrollo integral.

El presente trabajo comprende tres capítulos: Enfoque Macroeconómico de la Industria: en este capítulo se ha tratado de demostrar los efectos de la Industria y especialmente de la Textil, en la economía del País y tratar de determinar cuáles serán sus efectos en los años siguientes, a través de las proyecciones hechas para el período 1971-1975.

Enfoque Microeconómico de la Industria Textil: en este capítulo se hace un análisis económico financiero de una muestra de diez empresas dedicadas a la actividad textil, intencionalmente seleccionadas, para determinar cual ha sido el aporte del inversionista y del administrador de la empresa textil, a la industria en general, analizando el alcance del desarrollo de esta empresa en sí y qué tan capaz ha sido, como para producir los beneficios expresados en el Enfoque Macroeconómico.

Incidencia de la Industria Textil en la Economía del País: este capítulo nos proporciona una idea de los efectos positivos y negativos en la generación de impuestos, la ocupación que generará de acuerdo a

las proyecciones hechas, los efectos que ha producido en la Balanza Comercial, etc. En este capítulo se amalgaman los efectos macroeconómicos, y microeconómicos, tratando de producir un mejor desarrollo.

Este trabajo, pretende proporcionar una guía para aquellas personas que tienen inquietudes en cualquiera de los tópicos del tema tratado; además pretende despertar el interés a otros estudiantes, para que hagan este tipo de estudio en otros sectores de la industria, tratando de cubrir las principales actividades que inciden en el Desarrollo económico del País.

Estos estudios, orientan y estimulan a las instituciones privadas y gubernamentales, que en una u otra forma participan en la industria y a las empresas que forman el área de estudio, para que analicen cuáles es su posición en la economía nacional y cuáles son los beneficios que le están proporcionando.

# C A P I T U L O I

## ENFOQUE MACROECONOMICO DE LA INDUSTRIA <sup>1/</sup>

### BREVE DIAGNOSTICO DEL SECTOR INDUSTRIAL

a) Producto territorial bruto del sector industrial (serie de años 1966 1970).

Al analizar el PTB del sector industrial<sup>1/</sup> para el período comprendido entre 1966 y 1970, se observa una tendencia ascendente que va de 396.6 millones de colones en 1966 a 491.6 millones de colones en -- 1970.

Este comportamiento del PTB ha originado cambios en la estructura relativa de dicho sector, de un orden del 18.8 % en 1966 a 19.4 % en 1970.

---

<sup>1/</sup> Para efectos de este trabajo el sector Industrial se refiere al sector Industria Manufacturera.

C U A D R O N° 1PRODUCTO TERRITORIAL BRUTO POR SECTORES ECONOMICOS DE ORIGENA precios corrientes en millones de colones

Sectores de Origen	1966	1967	1968	1969	1970(P)
1 - Agropecuario	573.9	599.9	602.7	607.1	691.0
2 - Minería y Canteras	3.0	3.4	3.1	3.5	3.5
3 - Industria Manufacturera	396.6	422.3	448.0	466.2	491.6
4 - Construcción Pública y Privada	74.7	68.2	56.8	67.6	68.9
5 - Electricidad, agua y Ser- vicios sanitarios	29.9	31.5	35.1	36.0	37.1
6 - Transporte, Almacenaje y comunicaciones	91.2	97.8	113.7	123.1	129.3
7 - Comercio	511.3	528.0	539.8	541.7	552.7
8 - Financiero	38.2	42.2	46.0	51.3	56.9
9 - Propiedad de Viviendas	81.4	85.8	90.2	93.3	97.4
10 - Administración Pública	155.2	157.4	170.1	190.6	196.1
11 - Servicios Personales	154.4	169.2	186.4	201.4	213.5
PRODUCTO TERRITORIAL BRU- TO A PRECIOS DE MERCADO = VALOR AGREGADO	2109.7	2215.7	2291.9	2381.8	2538.4

FUENTE: Banco Central de Reserva de El Salvador

(P) = Datos estimados por no haber sido calculados por El Banco Central de Reserva a la fecha de la investigación.

Como puede observarse en el cuadro Nº 2 los sectores que tienen mayor ponderación en la Economía del país son los sectores agropecuario, industrial y comercio, notándose que en el sector industrial (industria manufacturera), se ha operado una mayor participación relativa para el período 1966 a 1970, esto indudablemente conlleva un proceso de industrialización.

b) Composición porcentual del producto territorial bruto por sectores-económicos de origen a precios corrientes.

C U A D R O    Nº 2

Sectores de Origen	1966	1967	1968	1969	1970(P)
Agropecuario	27.2	27.1	26.3	25.5	27.2
Minería y Canteras	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1
Industrias Manufacturera	18.8	19.1	19.6	19.6	19.4
Construcción Pública y Privada	3.5	3.1	2.5	2.8	2.7
Electricidad, Agua y Servicios Sanitarios	1.4	1.4	1.5	1.5	1.5
Transporte Almacenaje y Comunicación	4.3	4.4	5.0	5.2	5.1
Comercio	24.3	23.8	23.6	22.7	21.8
Financiero	1.8	1.9	2.0	2.2	2.3
Propiedad Viviendas	3.9	3.9	3.9	3.9	3.8
Administración Pública	7.4	7.5	7.4	8.0	7.7
Servicios Personales	7.3	7.6	8.1	8.5	8.4
T O T A L	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

FUENTE: Banco Central de Reserva de El Salvador

En el cuadro anterior se hizo mención de que a partir de las cifras para el sector industrial y de su comportamiento en el período-1966 a 1970, se estaba operando un proceso de industrialización provo-

cado por una parte, por la ayuda y estímulo que se ha dado por el gobierno al sector industrial, ya sea incentivando al empresario a invertir en dicho sector, concediendo exenciones de impuestos (Convenio de Incentivos Fiscales a la Industria), y por otra parte, las líneas de crédito que el mismo gobierno a través de su Banco Central ha concedido a los inversionistas del País: a tasas de interés razonablemente bajas.

El proceso de industrialización arriba citado, puede detectarse en forma más precisa si comparamos las variaciones relativas del PTB manufacturero con relación a las variaciones relativas del PTB total, ésto siempre y cuando los datos que se analizan sean los del PTB a precios constantes, dado que en dichas cifras se han suavizado las influencias en precios.

c) Producto Territorial Bruto Total y Manufacturero

- en miles de colones a precios de 1962 -

C U A D R O    N° 3

	1965	1966	1967	1968	1969
Industrias Manufacturera	332.863	370.739	401.712	419.430	422.488
Producto Total Todos los Sectores	1.925.623	2.063.521	2.175.686	2.246.058	2.324.381

## Tasas de Crecimientos del PTB manufacturero y del PTB Total.

<u>A precios constantes</u>		
	Tasa de Crecimiento PTB Manufacturero	Tasa de Crecimiento del PTB Total
1966/1965	11.4	7.2
1967/1966	8.4	5.4
1968/1967	4.4	3.2
1969/1968	0.7	3.5

Como puede observarse, las tasas de crecimiento del sector manufacturero han sido superiores a las del PTB total, en el período estudiado, no ocurriendo lo mismo para el período 1969/68 en que dicha tasa fue menor que la del PTB total, ésto ha sido originado por la influencia de las altas tasas de crecimiento de los sectores agropecuario y administración Pública, que en dicho período influyeron fuertemente en la tasa de crecimiento del PTB total. Pero en general, podemos aseverar que ha existido un proceso de industrialización y que dicho proceso ha derivado al mismo tiempo, cambios en la estructura de la producción manufacturera. (Ver cuadro N<sup>o</sup>. 1).

PROGNOSIS, PRONOSTICO O PROYECCION DEL SECTOR INDUSTRIAL

a) Correlación entre el sector Industrial y la industria Textil

C U A D R O    N° 4

Composición porcentual del Producto Territorial Bruto.

Sector Manufacturero

Rama Actividad	<u>A precios corrientes</u>				
	1966	1967	1968	1969	1970
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Alimentos	29.4	28.9	30.6	28.6	27.5
Bebidas	11.0	10.1	9.5	9.9	9.8
Tabaco	4.2	3.9	3.4	3.4	3.6
Textiles	9.9	9.3	10.2	11.8	11.5
Calzado y Vestuario	13.7	15.1	13.8	12.9	13.1
Madera	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4
Muebles	1.3	1.2	1.4	2.0	2.0
Papel y Cartón	0.6	0.7	1.1	1.3	1.2
Imprentas	2.0	1.9	1.8	1.7	1.8
Cuero	0.7	0.8	0.8	0.7	0.8
Caucho	0.7	0.6	0.6	0.8	0.8
Químicos	7.0	6.8	6.6	7.5	7.3
Petróleo	4.7	5.4	5.2	4.2	5.6
Productos no Metálicos	4.7	4.2	3.7	3.5	3.8
Metales básicos	0.7	0.9	0.9	1.0	1.1
Productos Metálicos	1.5	1.3	2.3	1.6	1.6
Maquinaria, excepto la eléctrica	0.8	0.9	1.4	1.3	1.2
Maquinaria Eléctrica	2.8	3.2	2.6	2.4	2.6
Material de transporte	1.5	2.1	1.4	1.7	1.7
Diversos	2.4	2.4	2.4	3.3	3.2

FUENTE: Indicadores Económicos de CONAPLAN, Enero-Abril 1971, pág. 63

Al observar las cifras del cuadro N° 4 y especialmente las que se refieren a la Industria Textil, -objeto del presente trabajo, -notamos - que dicha actividad ha tenido un comportamiento ascendente que - va de 9.9 % en 1966 hasta 11.5 % en 1970, dicha tendencia hace que se sitúe entre las tres actividades que mayor ponderación o importancia - relativa presentan dentro del sector industrial, lo que implica que, - para efecto de política de desarrollo industrial, se le de un trata- - miento especial. En cuanto a cifras absolutas se refiere y analizando los datos para el mismo período 1966/1970, el 9.9 % de 1966 corresponde a 39.2 millones de colones a precios corrientes y el 11.5 % de 1970 a 56.3 millones de colones, es decir que podemos asegurar que dicha actividad duplicó en término de 5 años su producto bruto (Cuadro N° 5).

b) Establecimiento del coeficiente de Correlación y de una ecuación de Ajuste.

Otra de las características más relevantes de dicha actividad, es la fuerte correlación que presenta con el PTB de todo el sector Industrial y que es del orden del  $r = 0.94$  (Ver Anexo N° 1), lo que ha permitido que quede bien definida su línea de regresión  $Y = 0.2086 (x) - 45.7344$  para efectos de proyección.

Porqué se usa el Índice de correlación entre PTB de la Industria Textil y el PTB de la Industria Manufacturera (Sector Industrial)

El uso del coeficiente de correlación entre la Industria Textil y la Industria Manufacturera (Sector Industrial), se debe a las siguientes razones:

1) Porque el Sector Industrial está influenciado fuertemente por la actividad Textil (Cuadro N° 4).

2) En valores relativos, el Sector Textil está mayor ponderado con relación al total del Sector Manufacturero.

3) La tendencia o comportamiento del Sector Textil influye notablemente en el comportamiento del Sector Industrial.

4) Los valores del Sector Industrial, son calculados con Mayor anticipación que el PTB total.

5) Un aspecto de mayor importancia es que, para efectos de este trabajo, los datos más adecuados son el PTB Industrial y el PTB Textil, si consideramos que nuestro análisis es netamente industrial y no en relación a la economía en general en cuyo caso utilizaríamos el PTB Total o de todos los Sectores.

Podría encontrarse el índice de correlación entre el PTB total y el PTB Textil; pero esta correlación no sería representativa de nuestros objetivos por las siguientes razones:

1) La relación entre PTB total y el PTB Textil es menos significativa que la relación entre el PTB Industrial y el PTB Textil, tal como se puede analizar en el cuadro siguiente en millones de colones.

C U A D R O   N º 5

PTB	A Ñ O S				
	1966	1967	1968	1969	1970
PTB Total	2109.7	2215.7	2291.7	2381.8	2538.4
PTB Industrial	396.6	422.3	448.0	466.2	491.6
PTB Textil	39.2	39.4	45.7	54.8	56.3

Según el cuadro anterior no se debe hacer una relación razonable entre el PTB Total y el PTB Textil, ya que el primero suma para -- 1966 2109.7 millones de colones y el segundo 39.2 millones de colones;

resultando más razonable encontrar una correlación entre el PTB Industrial y el PTB Textil, considerando que el primero suma 396.6 millones de colones.

2) El comportamiento del PTB Total, está influenciado notablemente por el sector agropecuario, es decir, que este comportamiento influiría en la actividad Textil si hiciéramos una correlación entre el PTB Total y el PTB Textil (Cuadro N° 1).

C U A D R O N° 6

A Ñ O S	Producto Bruto Industrial (en Millones)	Producto Bruto Textil (en Millones)	Producto Bruto Textil Ajustado (en Millones)
1966	396.6	39.2	37.0
1967	422.3	39.4	42.4
1968	448.0	45.7	47.7
1969	466.2	54.8	51.5
1970	491.6	56.3	56.8

FUENTE: Indicadores Económicos de CONAPLAN, Enero-Abril/71, pág. 62

## C A P I T U L O   I I

### ENFOQUE MICROECONOMICO DE LA INDUSTRIA TEXTIL

He analizado en la primera parte de este trabajo, la fuerte incidencia del Sector Manufacturero en la economía Nacional, incidencia que se hace sentir más fuerte, a través de las actividades de alimentos, Calzado, Vestuario y Textiles, éstos últimos objeto de la presente tesis.

Procederé a plantear un análisis microeconómico de la actividad TEXTIL, a través de una muestra, intencionalmente escogida, de 10 Empresas que se dedican a esta actividad.

Esta muestra se tomó de un total de 25 Sociedades Anónimas, legalmente establecidas en el País, y de las cuales, 15 se encuentran operando normalmente. Las 10 Empresas que componen la muestra indicada, se tomaron en base a un Capital Social Pagado mayor a los \$500.000.

El capital Social pagado, por las 15 Sociedades Anónimas, al 31 de Diciembre de 1970, ascendía aproximadamente a la suma de \$ 36.137.800 y el Capital Social pagado, a esa misma fecha, por la muestra escogida ascendía a la suma de \$ 33.637.800.

Esto significa, que se ha tomado como muestra el 67 % de las Sociedades Anónimas que se encuentran operando normalmente y el 93 % de su Capital Social pagado.

#### a) Análisis Financiero de la Industria Textil

Para efectos de este análisis, se procedió a consolidar los Estados Financieros de la muestra seleccionada de los años de 1966 a 1970, estos Estados comprenden Balance General, Cuadro de Pérdidas y Ganancias, y Cuadro de Origen y Aplicación de Fondos que se detallan

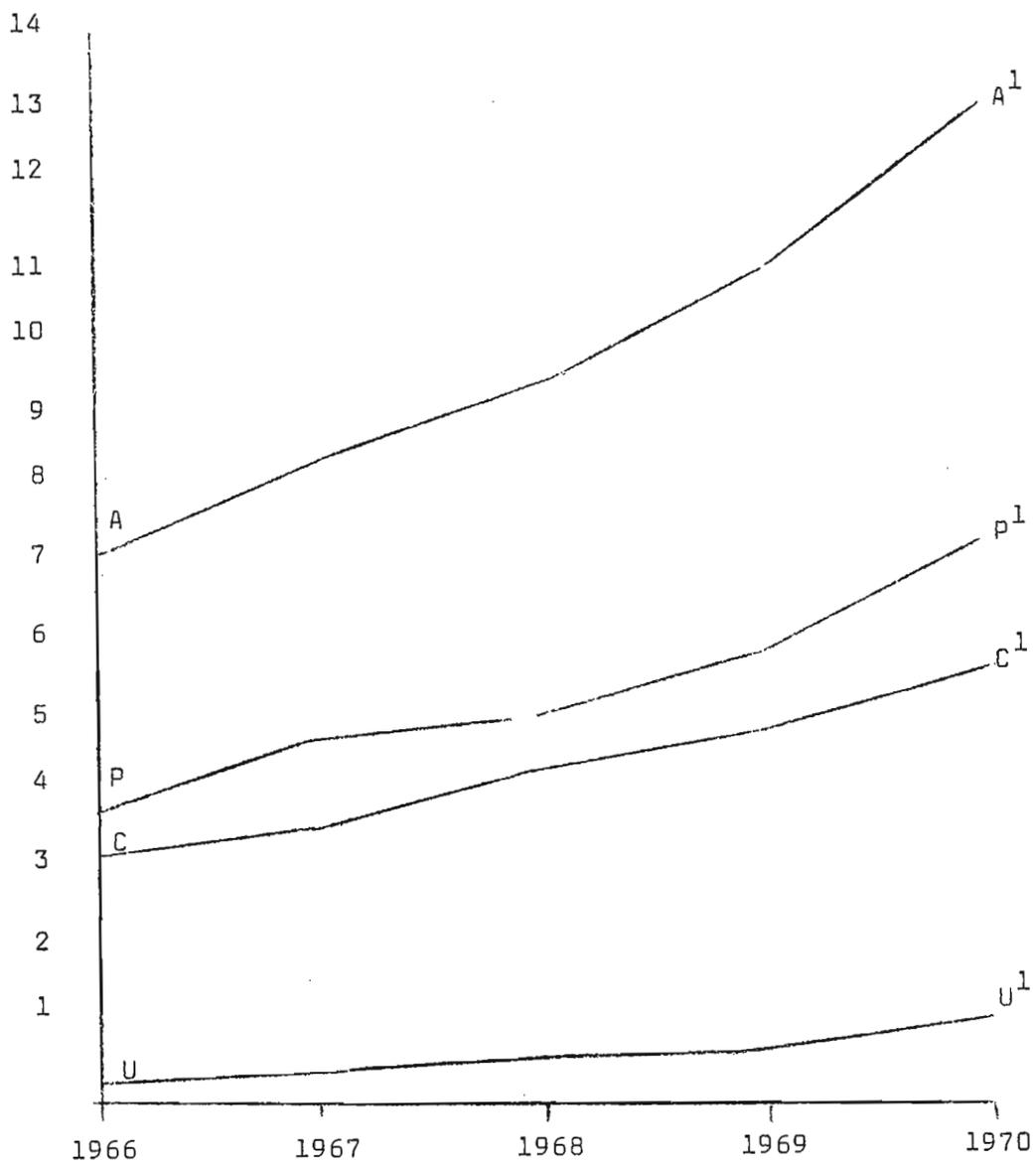
en los anexos número 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14 y 15.

Analizando los Estados Financieros de los años señalados, se -  
observa que la Empresa Textil ha tenido un desarrollo constante, consi-  
derando los incrementos que han habido en 4 aspectos globales como son:  
Activo, Pasivo, Capital Contable y Utilidades de cada uno de sus ejer-  
cicios económico-financiero, que se detallan en el siguiente cuadro:

## C U A D R O N º 7

Rubros	1966	1967	1968	1969	1970
Activo	₡71.204.753.88	₡84.068.594.92	₡94.665.449.44	₡109.109.180.35	₡131.168.491.37
Pasivo	38.667.177.47	47.780.696.98	50.678.158.79	59.768.289.72	73.931.330.99
Capital Contable	32.537.576.41	36.287.897.94	43.987.290.61	49.340.890.63	57.237.160.38
Utilidades del Ejercicio	2.486.843.10	3.474.185.93	5.785.133.08	6.760.962.73	11.352.240.09

Como puede observarse en el cuadro anterior, la Industria Textil se ha ido acrecentando año con año. Comparando sus activos de 1966 con los de 1970, éstos han aumentado en ₡ 59.963.737.49, equivalentes al 84.5 % de crecimiento que se representa en la tendencia de la curva AA<sup>1</sup> que se presenta en la gráfica N<sup>o</sup> 1, notándose su mayor incremento del año de 1969 a 1970, que paso de los ₡ 21.000.000.



GRAFICA Nº. 1

Escala 1: 10.000.000.-

Es natural que como consecuencia de un incremento en los activos de la Industria Textil, hubo también un incremento en los pasivos, ya que para sus inversiones tuvo que recurrir a nuevos aportes de Capital por parte de los inversionistas, echó mano de sus utilidades obtenidas y del financiamiento de instituciones de crédito, de sus proveedores de materias primas, materiales y maquinaria y de otras personas e Instituciones que entraron en la actividad económica de la Industria, a través de la concesión de créditos; pero este endeudamiento fue proporcionalmente menor al incremento de sus activos, como se puede observar en la tendencia que siguió la curva de los pasivos PP<sup>1</sup> en relación a la tendencia de la curva AA<sup>1</sup> de la gráfica N<sup>o</sup> 1, y se representa en el siguiente cuadro:

C U A D R O N<sup>o</sup> 8

PERIODOS	Δ DEL ACTIVO	Δ DEL PASIVO	DIFERENCIA DE Δ
1966 a 1967	₡12.863.841.04	₡ 9.113.519.51	₡ 3.750.321.53
1967 a 1968	10.596.854.52	2.897.461.81	7.699.392.71
1968 a 1969	14.443.730.91	9.090.130.93	5.353.599.98
1969 a 1970	22.059.311.02	14.163.041.27	7.896.269.75
Sumas	59.963.737.49	35.264.153.52	24.699.583.97

En resumen este cuadro nos demuestra que si los activos se incrementaron de 1966 a 1970 en ₡ 59.963.737.49, lógicamente los pasivos se incrementaron en ₡ 35.264.153.52, incremento proporcionalmente menor al del activo en ₡ 24.699.583.97, que a su vez es el incremento neto en el capital contable (cuadro N<sup>o</sup> 9).

Esto significa:

- 1) Que la Industria utilizó sus créditos en una forma razonable y adecuada.
- 2) Que hubo una mayor inversión por parte de los accionistas.
- 3) Que como consecuencia de los dos numerales anteriores, la Industria fue obteniendo mayores utilidades en cada uno de los años, las cuales no se han distribuido en su totalidad; sino que la mayor parte de ellos han pasado a formar parte de las reservas y de utilidades acumuladas, incrementando así su Capital Contable.

Lo expuesto en el numeral 3 viene a ser confirmado por el comportamiento de las utilidades de la Industria en cada uno de los años señalados, comportamiento positivo a través de una rentabilidad creciente que va de ₡ 2.486.843.10 en el año de 1966 a ₡ 11.352.240.09 en 1970, expresada en la curva UU<sup>1</sup> de la gráfica N<sup>o</sup>.1

Si observamos la UU<sup>1</sup>, notaremos que las utilidades crecieron en cada uno de los años; pero más en los períodos de 1967 -1968 y 1969-1970 como lo indica el cuadro N<sup>o</sup> 9.

Esta situación ha sido provocada, supuestamente por 2 aspectos:

1<sup>o</sup>) Porque la Industria Textil no ha distribuido todas las utilidades que ha estado obteniendo en cada uno de los años, sino que se han mantenido en reserva, incrementando el Capital Contable.

2<sup>o</sup>) Porque los inversionistas han hecho nuevos aportes de capital, ya sea pagando acciones suscritas o ampliando el capital social de cada una de las Empresas, esto significa que los accionistas no solo se han abstenido de retirar las utilidades obtenidas; sino que han aportado nuevos capitales lo cual se puede analizar en una forma más objetiva en el siguiente cuadro:

C U A D R O N° 9

PERIODOS	Δ DEL CAPITAL CONTABLE	Δ DEL CAPITAL PROVENIENTE DE UTILIDADES	DIFERENCIA DE Δ NUEVOS APORTES
1966 - 1967	₡ 3.750.321.53	₡ 3.149.416.51	₡ 600.905.02
1967 - 1968	7.699.392.67	7.162.760.50	536.632.17
1968 - 1969	5.353.600.02	169.982.19	5.183.617.83
1969 - 1970	7.896.269.75	7.503.869.75	392.400.00
Sumas	24.699.583.97	17.986.028.95	6.713.555.02

Los Estados Financieros proporcionan informes muy importantes, conocimientos a la situación de una Empresa y a los resultados de sus operaciones, este tipo de información es de suma importancia, para una serie de grupos interesados en el negocio.

Por otra parte, los Estados Financieros permiten determinar si se ha logrado el objetivo integral de un negocio, que consiste en obtener un rendimiento satisfactorio de los fondos invertidos en el mismo y una posición Financiera adecuada; esta afirmación queda limitada a los hechos que son susceptibles de expresarse numéricamente.

Para estimar el éxito integral de una Empresa, deben tomarse en cuenta la satisfacción personal, la responsabilidad social y las consideraciones de ética de quienes la dirigen y otros objetivos que no pueden medirse.

El rendimiento de la inversión, es el patrón de medida más adecuado, del comportamiento general de una Empresa cualquiera o de una Industria y los inversionistas, que confían sus Fondos a una Empresa lo hacen con el fin de que sus Capitales, les rindan una utilidad.

La Industria Textil, representada en nuestro caso, por una --- muestra de 10 Empresas, ha logrado cumplir en una fuerte proporción -- con los principios arriba señalados, a través del período comprendido de 1966 a 1970, lo cual queda expresado en una forma más objetiva a -- través de las siguientes razones:

1) Prueba de Liquidez: La liquidez permite determinar la capacidad de - una Empresa para cubrir sus obligaciones inmediatas. Por consiguiente, las razones de liquidez tienen que ver con el monto y la composición - del exigible a corto plazo o pasivo corriente o circulante como tam--- bién se le puede llamar, que comprende aquellas obligaciones de venci- miento próximo, y con el activo circulante (disponible y Realizable), que se presume que será la fuente de recursos para pagar aquellas obli- gaciones.

La prueba de Liquidez está dada por la Razón del Circulante que es igual a

ACTIVO CIRCULANTE

---

EXIGIBLE A CORTO PLAZO

La Industria Textil, para los años de 1966 a 1970, presentó la siguiente liquidez:

1966	=	<u>28.850.769.20</u>	=	1.9	veces, ó 1.9 a 1
		14.952.708.13			
1967	=	<u>27.223.352.66</u>	=	1.5	veces, ó 1.5 a 1
		18.452.961.57			
1968	=	<u>35.992.089.92</u>	=	1.4	veces, ó 1.4 a 1
		25.952.657.31			
1969	=	<u>49.893.680.66</u>	=	1.7	veces, ó 1.7 a 1
		29,296,555.84			
1970	=	<u>64.069.657.74</u>	=	1.4	veces, ó 1.4 a 1
		45.760.587.74			

Estas relaciones indican que el activo circulante era para --- 1966, 1.9 veces el Pasivo a corto Plazo; 1.5 veces el Pasivo a corto Plazo; para 1968, 1.4 veces el Pasivo a Corto Plazo; para 1969, 1.7 veces el Pasivo a Corto Plazo y para 1970, 1.4 veces el Pasivo a Corto Plazo.

Esta razón, no es solamente una medida de la liquidez de la Industria Textil; sino también una forma de medir el margen de seguridad que la administración mantiene, para protegerse de la inevitable irregularidad en el flujo de fondos, a través de las cuentas de activo circulante y exigible a corto Plazo.

En esta situación la Industria Textil no ha tenido, en el período señalado, una liquidez satisfactoria; estos no significa que su liquidez sea deficiente, pero si es de considerar que una liquidez normal, esta dada por la relación de 2 a 1, o sea que el Activo Circulante debe ser dos veces el Pasivo Circulante o Exigible a Corto Plazo; o lo que es lo mismo que por cada colón de Exigible Corto Plazo existen dos colones de Activo Circulante, para cubrir esa exigibilidad inmedia-

ta. Esta liquidez será normal, si los Inventarios son de fácil conver  
tibilidad o sea que no hayan inventarios obsoletos.

Esta situación en la Industria Textil, ha sido provocada por -  
tres razones fundamentales:

1ª) Porque tiene fuertes inversiones en Activos Fijos.

2ª) Porque su Exigible a Largo Plazo, no guarda una relación -  
adecuada con el Exigible a Corto Plazo, o sea pues, que la  
mayoría de los pasivos de la Industria, tienen un venci---  
miento inmediato y

3ª) Porque el Activo Circulante, no se ha utilizado en una for  
ma adecuada, para reducir al Exigible a Corto Plazo.

2) Prueba Severa, Razón de Acido o de Pago Inmediato: Esta razón permi  
te determinar la medida en que los recursos líquidos están disponibles  
de inmediato, para pagar los créditos a corto Plazo y se calcula divi-  
diendo los Activos líquidos entre el Exigible a Corto Plazo. Por Acti  
vos Líquidos se entiende la suma de las disponibilidades en Caja y Ban  
cos, inversiones en valores y Cuentas y Documentos por cobrar o sea:

ACTIVOS LIQUIDOS  
-----  
EXIGIBLE A CORTO PLAZO

La Industria Textil para los años de 1966 a 1970 presentó, en  
este aspecto, la siguiente situación:

1966	=	<u>11.452.859.05</u>	=	0.8	veces, ó	0.8	a	1
		14.952.708.13						
1967	=	<u>14.759.469.61</u>	=	0.8	veces, ó	0.8	a	1
		18.452.961.57						
1968	=	<u>18.708.246.42</u>	=	0.7	veces, ó	0.7	a	1
		25.952.657.31						
1969	=	<u>27.475.279.20</u>	=	0.9	veces, ó	0.9	a	1
		29.296.555.84						
1970	=	<u>30.604.450.21</u>	=	0.7	veces, ó	0.7	a	1
		45.760.587.74						



Estas relaciones indican que los activos líquidos estuvieron para los años de 1966 a 1970, en la relación 0.8, 0.8, 0.7, 0.9 y 0.7 a 1 respectivamente o que es lo mismo decir, contó con un Activo líquido en esas proporciones, para cubrir un colón de su Exigible a Corto Plazo.

Analizando la situación de las relaciones anteriores, podemos concluir que las relaciones de los Activos líquidos, con el Exigible a Corto Plazo, que la Industria Textil presenta para el período analizado, no es satisfactoria pero tampoco es mala; aunque la relación que se considera normal es de 1 a 1 y las razones de ello, son las mismas que he señalado en la Prueba de Liquidez, agregando una 4ª razón que es el hecho de no tomarse en cuenta, para esta prueba los valores de los inventarios que son considerablemente altos.

3) Cuentas por Cobrar a Ventas o Rotación de Cuentas por Cobrar

El propósito de esta relación es medir la liquidez de las cuentas por cobrar, es decir el Porcentaje que éstas representan en relación a las ventas habidas durante un ejercicio determinado, y a través de este porcentaje, determinar el período de recuperación de los mis-

mos a el período promedio de cobranzas; de acuerdo con esta teoría, esta relación se encuentra dividiendo las Cuentas y Documentos por cobrar netos entre las ventas netas del período analizado:

Cuentas y Documentos por Cobrar

---

Ventas Netas

Aplicando esta relación a la Industria Textil para los años de 1966 a 1970, obtenemos los siguientes resultados:

1966	=	<u>8.860.070.57</u>	=	24.4 %
		36.232.717.09		
1967	=	<u>10.425.077.11</u>	=	24.9 %
		41.903.068.29		
1968	=	<u>13.483.149.73</u>	=	25.0 %
		53.970.766.30		
1969	=	<u>20.756.525.14</u>	=	32.8 %
		63.218.784.07		
1970	=	<u>22.624.199.45</u>	=	29.4 %
		76.830.250.56		

Estas relaciones, nos indican los porcentajes de Cuentas por Cobrar, en relación a las ventas netas totales, de cada uno de los ejercicios; porcentajes que se consideran demasiado elevado y que demuestran que la recuperación de las cuentas por cobrar se realizan en un período bastante largo.

Esta aseveración queda demostrada al establecer el período de recuperación de las Cuentas por Cobrar para cada uno de los años:

1966	=	0.244	X	365	días	=	89	días
1967	=	0.249	X	365	días	=	91	días
1968	=	0.250	X	365	días	=	91	días
1969	=	0.328	X	365	días	=	120	días
1970	=	0.294	X	365	días	=	107	días

Como podrá notarse en el cuadro anterior, la Industria Textil, concede sus créditos a un período extremadamente largo, o sea que el financiamiento que da a sus clientes lo recupera en un lapso que podría no ser el mismo que le conceden sus proveedores.

Lo que llama más la atención en estos resultados, es que el período de recuperación de las cuentas ha ido creciendo cada año; excepto en los años de 1967 y 1968 que se mantuvo estática, así tenemos que para 1966, la Industria Textil concedió sus créditos a 89 días plazo, en 1967 a 91 días, en 1968 a 91 días, en 1969 a 120 días y en 1970 a 107 días. Notándose que durante 1969 se concedieron los créditos a 120 días o sea a 4 meses.

Estos plazos amplios en la concesión de créditos se deben posiblemente a:

- i) Que la Industria tenga un elevado capital de trabajo, -- como consecuencia de un elevado Activo Circulante y un Exigible a Corto Plazo, proporcionalmente menor al Exigible a Largo Plazo y
- ii) Créditos de sus proveedores, a un plazo equivalente o mayor, al que conceden a sus clientes
- iii) Una política de mercadeo tratando de dar plazos más amplios que la competencia del área

4) Rotación de Inventarios: Esta es una indicación de la velocidad --

del movimiento de las mercancías en el negocio. Asimismo por medio de esta razón tratamos de saber o conocemos qué tan rápido es el flujo de fondos a través del depósito de inventarios y que tan circulante es el inventario. La relación de rotación nos orienta a determinar si el inventario es deficiente o excesivo en relación con el volumen de Ventas.

La rotación de inventarios, está dada por la siguiente relación:

		COSTO DE LO VENDIDO		
		PROMEDIO DE INVENTARIOS		
1966	=	29.041.755.81	=	5.6 veces
		5.212.632.08		
1967	=	32.253.550.85	=	3.9 veces
		8,271.991.79		
1968	=	40.805.764.50	=	3.7 veces
		11.145.540.39		
1969	=	46.457.191.75	=	3.0 veces
		15.565.503.66		
1970	=	53.389.510.36	=	2.6 veces
		20.658.801.82		

Si analizamos la rotación de inventarios de la Industria Textil, se notará que ésta ha sido cada año menor, presentando su mejor situación, en este aspecto, en el año de 1966 en que los inventarios rotaron 5.6 veces, no así en los años siguientes que se mostró, esta rotación, cada vez menor.

Una rotación de inventario baja o decreciente sugiere varias posibilidades para la muestra:

- i) El Administrador Financiero de cada firma, establece un com

promiso entre carecer en ocasiones de existencias, o paralizar fondos invertidos en el inventario.

- ii) Una tendencia a mantener existencia completas a la mano.
- iii) Posesión de inventarios obsoletos o bien, cuando menos, -- hay existencias de poco movimiento.

Una rotación de inventarios, excepcionalmente alta, tampoco es muy buena, ya que ésto podría traer como consecuencia un agotamiento de partidas de tal manera que la producción pueda paralizarse, para el caso de la rotación de las Materias Primas.

Refiriéndonos a la Industria Textil, sus Inventarios en general tienen una rotación razonablemente baja, por lo que, posiblemente, esté adoleciendo de alguno o algunos de los vicios señalados en los -- tres numerales antes mencionados, especialmente en el año de 1970, en que sus inventarios rotaron 2.6 veces.

En cuanto a la rotación de los inventarios de artículos terminados, un dato de rotación muy alta puede significar que se están perdiendo ventas provechosas, debido a que frecuentemente se carece de -- existencia de este tipo.

Para la Industria Textil esta rotación, en los períodos de --- 1966 a 1970, presentó la situación siguiente:

1966	=	<u>29.041.755.81</u>	=	11.9	veces
		2.447.991.43			
1967	=	<u>32.353.550.85</u>	=	9.2	veces
		3.526.039.61			
1968	=	<u>40.805.764.50</u>	=	9.1	veces
		4.504.787.56			

1969	=	<u>46,457,191.75</u>	=	7.9	veces
		5,892,994.71			
1970	=	<u>53,389,510.36</u>	=	7.3	veces
		7,322,555.65			

Estas rotaciones nos indican que durante estos 5 años la Industria Textil ha movilizado sus artículos terminados en una forma normal, situación que además de ser halagadora preocupa, ya que esta rotación ha ido decreciendo año con año, si consideramos que en 1966 la rotación fue de 11.9 veces, en 1967 de 9.2 veces, en 1968 de 9.1 veces, en 1969 de 7.9 veces y en 1970 de 7.3 veces.

Por otra parte, considero que la baja rotación de todos sus inventarios (Materia Prima, productos en Proceso y Productos Terminados), se debe a la gran inversión que ha mantenido en los inventarios de Materias Primas y Productos en Proceso, especialmente en estos últimos, tal como se puede observar en los rubros correspondientes, de los Estados Financieros Consolidados que se anexan.

5) Razón entre el Pasivo Total y el Capital Contable: Esta razón se calcula dividiendo el pasivo total, entre el Capital Contable tangible, representado por la suma del Capital Social pagado, las reservas, el superávit, utilidades no distribuidas, menos los activos intangibles.

Esta razón nos muestra o determine el dinero que los acreedores han invertido, en relación con el dinero que los dueños han invertido, en este caso, estamos relacionando el pasivo a corto plazo como el de largo plazo.

La industria Textil en el período que estamos analizando; presentó la siguiente situación:

1966	=	<u>38.667.177.47</u>	=	1.2	a	1
		32.537.576.41				
1967	=	<u>47.780.696.98</u>	=	1.3	a	1
		36.287.897.94				
1968	=	<u>50.678.158.79</u>	=	1.2	a	1
		43.987.290.65				
1969	=	<u>59.768.289.72</u>	=	1.2	a	1
		49.340.890.63				
1970	=	<u>73.931.330.99</u>	=	1.3	a	1
		57.237.160.38				

Estas relaciones nos demuestran, que la participación de los acreedores en la Industria es mayor que la de los socios accionistas; la situación se pone más difícil cuando nos damos cuenta que la participación de los acreedores en la Industria ha sido, cada año, más fuerte que la de los accionistas y notamos que las mejores situaciones, en este aspecto fueron las que presentó en los años de 1966, 1968 y 1969, en que las relaciones fueron de 1.2 a 1.

En los demás años ha ido creciendo la participación de los acreedores en la Industria Textil a tal grado que la peor situación, la presentó en los años de 1967 y 1970, en que la participación de los acreedores creció de 1.3 a 1 ó sea pues que de los bienes de la Empresa por cada ₡ 1.00 que corresponde a los socios o dueños, ₡ 1.3 corresponde a los acreedores.

6) Rentabilidad de las Ventas: Esta relación se obtiene de dividir -- las utilidades del Ejercicio, entre las ventas que se efectuaron en el mismo. Relación que demuestra cual ha sido el rendimiento de cada --- ₡ 1.00 ó de cada ₡ 100.00 vendidos.

La Industria Textil, en el período que estamos analizando, ---  
 presentó para cada uno de los años la siguiente situación:

1966	=	<u>2.486.843.10</u>	=	7.0 %
		36.232.717.09		
1967	=	<u>3.474.185.93</u>	=	8.3 %
		41.903.068.29		
1968	=	<u>5.785.133.08</u>	=	10.7 %
		53.970.766.30		
1969	=	<u>6.760.962.73</u>	=	10.7 %
		63.218.784.07		
1970	=	<u>11.352.240.09</u>	=	14.8 %
		76.830.250.56		

Estas relaciones nos demuestran que la Industria Textil, ha --  
 mejorado constantemente la rentabilidad de las ventas, si consideramos  
 que de 7.0 % obtenida en 1966, creció constantemente, hasta llegar a --  
 una rentabilidad de 14.8 % obtenida en 1970.

Esta situación es el producto de una mejor utilización del ca-  
 pital de trabajo, tratando de hacerlo cada año más racional, o sea ob-  
 tener el máximo de utilidades con el mínimo de endeudamientos posibles,  
 ya que la rotación del Capital de Trabajo ha sido bastante alta espe--  
 cialmente en los años de 1967 (4.8 veces), 1968 (5.4 veces) y 1969 ---  
 (4.2 veces) lo que ha hecho posible la mayor generación de Utilidades.

7) Rentabilidad del Capital Contable: Esta rentabilidad se obtiene de  
 dividir las utilidades del ejercicio, entre el capital Contable con --  
 que se empezó a operar el ejercicio analizado.

Esta relación nos permite determinar cual fue la productivi---  
 dad del Capital propio de los accionistas, que se obtiene a través de--

un porcentaje que da esta relación.

La Industria Textil, tuvo un rendimiento de sus capitales contables en los años del período analizado en la siguiente proporción:

1966	=	<u>2.486.843.10</u>	=	8.3 %
		30.050.733.31		
1967	=	<u>3.474.185.93</u>	=	10.7 %
		32.537.576.41		
1968	=	<u>5.785.133.08</u>	=	15.9 %
		36.287.897.94		
1969	=	<u>6.760.962.73</u>	=	15.4 %
		43.987.290.65		
1970	=	<u>11.352.240.09</u>	=	23.0 %
		49.340.890.63		

Para encontrar estas relaciones en cada uno de los años, se ha tomado como Capital Contable, aquel con el cual cerró el ejercicio anterior, porque es con el que comenzó el período analizado. Así tenemos que el 31 de diciembre de 1966 se cerró con un capital Contable de ₡ 32.537.576.41, al cual deducimos las utilidades de ese año equivalentes ₡ 2.486.843.10, quedando un remanente de ₡ 30.050.733.31, que es con el cual se finalizó en 1966 y por consecuencia con el que se empezó a operar en 1967 y que se incrementó a ₡ 32.537.576.41, con las utilidades que se obtuvieron en ese año.

Para 1967, se tomó un Capital Contable de ₡ 32.537.576.41, ya que con este capital se finalizó el ejercicio de 1966 y se comenzó el de 1967 y así sucesivamente, para cada uno de los años, se tomó el Capital Contable con que se finalizó el año anterior y se comenzó el año analizado.

Observando los rendimientos para cada uno de los años del período determinamos que los capitales, han sido cada vez más rentables, es decir ha habido un rendimiento creciente desde el 8.3 % en 1966 hasta el 23.0 % en 1970.

Considero que este rendimiento es, para algunos años normal, y para otros es excelente, partiendo de la base del valor del dinero en el mercado, el cual ha oscilado de 1966 a 1970 entre 8½ % y 11 % de interés.

8) Relación de Ventas a Capital de Trabajo: Esta relación permite al Administrador Financiero, determinar la efectividad del Capital de Trabajo a través del número de veces que éste ha rotado determinado por las ventas netas que se han realizado.

Para establecer esta relación, será necesario definir y encontrar el Capital de trabajo.

Capital de Trabajo es la diferencia que hay entre el Activo Circulante y el Exigible a Corto Plazo, o Pasivo corriente o Circulante como también se le denomina algunas veces.

La Industria Textil para los años de 1966 a 1970, presentó la siguiente situación, en cuanto a Capital de trabajo se refiere.

Años	Activo Circulante	-	Exigible C.Plazo	=	Cap. de Trabajo
1966	= 28.850.769.20	-	14.952.708.13	=	13.898.061.07
1967	= 27.223.352.66	-	18.452.961.57	=	8.770.391.09
1968	= 35.992.089.92	-	25.952.657.31	=	10.039.432.61
1969	= 49.893.680.66	-	29.296.555.84	=	20.597.124.82
1970	= 64.069.657.74	-	45.760.587.74	=	18.309.070.---

Rotación del Capital de Trabajo =		$\frac{\text{VENTAS}}{\text{CAPITAL DE TRABAJO}}$	
1966	=	$\frac{36.232.717.09}{13.898.061.07}$	= 2.6 veces
1967	=	$\frac{41.903.068.29}{8.770.391.09}$	= 4.8 veces
1968	=	$\frac{53.970.766.30}{10.039.432.61}$	= 5.4 veces
1969	=	$\frac{63.218.784.07}{20.597.124.82}$	= 3.1 veces
1970	=	$\frac{76.830.250.56}{18.309.070.--}$	= 4.2 veces

El Capital de trabajo de la Industria Textil, presentó, para cada uno de los años un crecimiento constante, no así en el período 1969/1970, en que decreció de ₡ 20.597.124.82 a ₡ 18.309.070.--, estas cifras son el resultado de 2 aspectos:

- 1) En 1969, la Industria Textil tuvo un Exigible a Corto Plazo de ₡ 29.296.555.84 y a Largo Plazo de ₡ 30.471.733.88; en cambio para 1970 esta situación presentó un aspecto muy distinto, ya que su Exigible a Corto Plazo ascendió a ₡ 45.760.587.74 y el Exigible a Largo Plazo descendió a ₡ 28.170.743.25; o sea pues que en ese período, si bien es cierto que la industria Textil se desarrolló, lo hizo a través de las inversiones de sus utilidades y a través de adquirir nuevos créditos que en su mayoría fueron a corto plazo, agregando a esto que los pasivos a Largo Plazo en relación a 1969 bajaron, esto significa que para 1971, la Industria

tria Textil tendrá un flujo de efectivo bastante fuerte -- para cumplir con ese volumen de compromisos a Corto Plazo o Contratar nuevos créditos a Largo Plazo

- ii) Los créditos adquiridos por la Industria Textil, que en su mayoría, por no decir la totalidad, fueron a Corto Plazo; sin embargo, invirtió parte de esos créditos en Activo Fijos, ya que éstos ascendieron de 1969 a 1970 en -----  
\$ 7.900.755.33.- y es de suponer, que si sus compromisos eran a Corto Plazo, las invertiría en Activos Circulantes para incrementar su capital de Trabajo, pudiendo tener disponibilidad para cubrir esos compromisos a Corto Plazo.

En cuanto a la rotación del Capital de Trabajo, esta fue en ascendencia en cada uno de los años de 1966, 1967 y 1968, en que sus rotaciones respectivas fueron de 2.6, 4.8 y 5.4 veces; no así en 1969 -- que bajó a 3.1 y en 1970 que ascendió a 4.2 en relación a 1969 pero -- bajó en relación a 1968.

Estos efectos son atribuibles a:

- i) Que el incremento en el Capital de trabajo de 1969 no produjo un incremento proporcional o por lo menos aceptable en -- las ventas, si consideramos que el Capital de Trabajo en el período de 1968 a 1969 creció en \$ 10.557.692.21 o sea que se duplicó sin embargo las ventas únicamente incrementaron, en ese período, en \$ 9.248.017.77, es decir que el incremento en el Capital de trabajo no rotó ni una vez -----?  
( $\$ 9.248.017.77, \$ 10.555.692.21 = 0.9$  veces) y
- ii) Los efectos señalados en los numerales i) e ii) referentes al Capital de trabajo, para el período de 1969 -1970.

No obstante estas circunstancias, analizamos en el apartado de la rentabilidad del Capital Contable, que ésta ha sido muy creciente, considerada como normal para los primeros dos años y excelente para los 3 años siguientes en que las utilidades para 1968, 1969 y 1970, fueron del 15.9 %, 15.4 % y 23 % respectivamente en relación al Capital Contable. Para 1968 la rentabilidad del Capital Contable fue 15.9 %, rentabilidad que es justificada debido a la velocidad que se le imprimió al capital de trabajo ya que rotó 5.4 veces, por cierto la más alta del período analizado, o sea que en ese año fue cuando más se reemplazaron sus inventarios y sus cuentas por cobrar; pero en 1969 la rentabilidad del capital Contable de la Industria descendió al 15.4 % o sea que descendió en 0.5 %, y la rotación de su capital de trabajo descendió de 5.4 a 3.1 veces, o sea que en 1969 rotó 2.3 veces menos que en 1968, lo que no guarda ninguna proporción o relación con la baja en el porcentaje de utilidades del Capital Contable.

Esta situación adversa, es atribuible a 2 situaciones:

- i) A que el Capital Contable para cada uno de los años siguientes a 1968, es mayor, como consecuencia de haber ido acumulando las utilidades obtenidas en cada uno de los años lo que no permitió disminuir su Capital de Trabajo.
- ii) La Industria Textil trató de racionalizar mejor su Capital de Trabajo, es decir, hizo menos esfuerzos, en el sentido de que rotó en una proporción menor, su Capital de trabajo; pero trató de obtener el máximo de beneficio posible, ya sea tratando de regular mejor sus costos fijos o sea reduciéndolos al mínimo o a lo necesario y logrando mejores precios de sus productos en el mercado.

9) Relación de Capital de Trabajo a Inventarios: Esta relación nos permite determinar la proporción en que se encuentran los inventarios en relación al Capital de Trabajo, se obtiene de la siguiente manera:

CAPITAL DE TRABAJO

---

INVENTARIOS

La situación de la Industria Textil, para los años del período de 1966 a 1970, fue la siguiente:

1966	=	13.898.061.07		= 2.7	a 1
		<hr style="width: 50%; margin: 0 auto;"/>			
		5.212.632.08			
1967	=	8.770.391.09		= 1.1	a 1
		<hr style="width: 50%; margin: 0 auto;"/>			
		8.271.991.79			
1968	=	10.039.432.61		= 0.9	a 1
		<hr style="width: 50%; margin: 0 auto;"/>			
		11.145.540.39			
1969	=	20.597.124.82		= 1.3	a 1
		<hr style="width: 50%; margin: 0 auto;"/>			
		15.565.503.66			
1970	=	18.309.070.--		= 0.9	a 1
		<hr style="width: 50%; margin: 0 auto;"/>			
		20.658.801.82			

Cuando se analizó la rotación de los inventarios determinaba - que éste era razonablemente baja y que había ido decreciendo año con - año en el período analizado (1966/70), desde una rotación de 5.6 veces en 1966 a 2.6 veces de 1970.

En esta fase de análisis de la Relación de Capital Trabajo a - inventarios, nos percatamos de que esa rotación se debe a la fuerte in - versión del Capital de Trabajo en los inventarios, ya que en 1966 por cada ₡ 2.70 de Capital de Trabajo había ₡ 1.00 en inventarios y esta - relación fue decreciendo de tal manera que en 1967 bajó de ₡ 1.10 a -- ₡1.00; en 1968 continuó bajando de ₡ 0.90 a ₡ 1.00, en 1969 subió de -

₡ 1.3 a ₡ 1.00 pero no logró alcanzar el nivel de 1966 y en 1970 bajó nuevamente de ₡ 0.90 a ₡ 1.00; considero que esta situación es digna de una atención especial por parte de los administradores financieros de la Industria Textil, ya que en algunos años, la relación de Capital de Trabajo a inventario no logró ni siquiera a la par, como sucede en 1968 y 1970 en que tenían inversiones en inventarios mayores al Capital de Trabajo disponible, en estos años esta relación estuvo de ₡ 0.90 a ₡ 1.00, o sea pues que ha habido una tendencia exagerada a mantener existencia a la mano como lo he señalado en el numeral ii) de la Rotación de inventarios.

10) Relación de Activo Fijo a Capital Contable: Esta relación, nos permite determinar la proporción de inmovilización del Capital Contable, la cual se representa así:

ACTIVO FIJO  
-----  
CAPITAL CONTABLE

La Industria Textil, para el período que estamos analizando -- presentó la siguiente situación:

1966	=	41,131,812.66	=	1.3	a	1
		-----				
		32,537,576.41				
1967	=	55,803,685.14	=	1.5	a	1
		-----				
		36,287,897.94				
1968	=	57,540,396.45	=	1.3	a	1
		-----				
		43,987,290.65				
1969	=	58,564,407.71	=	1.2	a	1
		-----				
		49,340,890.63				
1970	=	66,465,163.04	=	1.2	a	1
		-----				
		57,237,160.38				

Observando los resultados anteriores, notamos que la industria tiene una inmovilización, en Activos Fijos, mayor que el Capital Contable. El Administrador Financiero deberá analizar estos resultados y darle un tratamiento adecuado, en el sentido de percatarse que esas inmovilizaciones sean las que realmente necesita la Industria y no tener excedentes.

Es necesario recordar que la posición ideal de cualquier negocio y especialmente el Industrial debe operar eficientemente con el menor activo fijo posible, pues éste representa:

- 1º) Menor carga anual por depreciación y, por consiguiente, -- costos más bajos.
- 2º) Mayor Capital de trabajo y, por consiguiente, una Liquidez más holgada.
- 3º) Menor uso de préstamos con posibilidades de aprovechar descuentos en compras y, por consiguiente, menos gastos Financieros y costos de mercancías más bajos.

Los efectos de estos tres numerales, están en contra de la Industria Textil, pues sus inversiones en Activos Fijos son altos, en relación al Capital Contable, aunque es cuestión de analizar otros aspectos, para determinar si efectivamente esas inversiones están en exceso, o son las necesarias o insuficientes; ya que por cada \$1.00 de Capital Contable ha mantenido de \$1.5 a \$ 1.2 en Activos Fijos, durante el período.

Con esta última relación, damos por terminada esta parte del análisis; aclarando que además de éstas hay otras relaciones que podrían hacerse; pero considero que las analizadas son las más importantes para cualquier analista o administrador Financiero, que le permiten

establecer la situación o forma en que se movieron, o están, en un período determinado, tanto las cuentas de Balance como los de resultado.

11) Estado de Cambio en el Balance General: El Administrador Financiero o el analista financiero puede obtener una visión adicional de la posición financiera de una Empresa, estudiando los cambios en el Balance. Los cambios revelados proporcionan una guía para detectar los problemas que requieren un estudio posterior, mediante el uso de las razones y mediante el estudio de los porcentajes comparativos del cambio de las cuentas en los estados financieros. Los cambios en el Balance general pueden desarrollarse en un Estado que presenta algunas complicaciones; pero que es más preciso, conocido como el Estado de origen y aplicación de Fondos.

Este Estado Contable, resume las operaciones del período, describe las fuentes de las cuales se derivaron los fondos adicionales y los usos a que se destinaron esos fondos. Este se denomina también "Estado de Recursos, Aplicación de Fondos", "Estado de obtención y aplicación de Fondos", "Análisis de Cambios en el Capital de Trabajo", "Estado de Fondos" o "Estado de Movimiento de Fondos" y otros títulos más.

Este estado no debe considerarse como una representación histórica del flujo de fondos; sino que muestra los cambios en el activo, el pasivo y el Capital Contable, que han tenido lugar en un determinado período de tiempo, en un mes, un año, cinco años o en cualquier período seleccionado. El período escogido deberá representar cierto paso en el ciclo de vida del negocio. Pudiera ser un período de crecimiento o declinación o bien, una alza o una baja de actividad debido a una determinada época del año.

En términos generales, el Estado demuestra los orígenes de fondos obtenidos de:

- i) Una disminución en el activo
- ii) Un aumento en el pasivo
- iii) Un aumento en el capital Contable (a través de utilidades retenidas o inversiones adicionales)

y aplicación de fondos a:

- i) Un incremento en el Activo
- ii) Una disminución en el Pasivo
- iii) Una disminución en el Capital Contable 9 como pérdidas, pago de dividendos, retiros de los socios o propietarios)

Este estado tiene una gran utilidad si consideramos que nos proporciona una perspectiva histórica sobre el análisis de los Estados financieros y una base para juzgar prospectos futuros.

12) Pasos a seguir en la preparación del Estado de Origen y aplicación de Fondos:

- 1º) Hemos dicho que el Estado de origen y aplicación de fondos es una representación histórica del flujo de fondos; por consiguiente este primer paso consiste en hacer la comparación de Balances.
- 2º) Determinar las variaciones en las cuentas de Capital de Trabajo y variaciones en aquellas cuentas que no son o no constituyen capital de Trabajo; para establecer a través de estas dos variaciones cuales han sido las variaciones o cambios en el Capital de trabajo, las cuales pueden ser los aumentos o disminuciones de éste.
- 3º) En cada uno de los Balances hacer las siguientes comparaciones algebraicas o ecuaciones:

$$\text{Activo Circulante} - \text{Pasivo Circulante} = \text{Capital Neto de Trabajo}$$

Cuentas que no son Activo Circulante - Pasivo no Circulante = Capital Neto de Trabajo

Cambio Neto en el Capital de Trabajo = Cambio Neto en cuentas que no son Capital de Trabajo

4º) Determinar los efectos de las variaciones en el Activo Circulante, de aquellas cuentas que no son Capital de Trabajo y, en base a este análisis preparar el cuadro de Origen y aplicación de fondos, utilizando las columnas de fondos suministrados y fondos aplicados.

13) Importancia del cuadro de Origen y Aplicación de Fondos

Anteriormente señalaba, que uno de los objetivos de este estado era demostrar, en un período determinado, los incrementos y decrementos del Activo, Pasivo y del Capital Contable; pues además de esta función tiene otras, también de importancia, como son el determinar las variaciones del Capital de Trabajo y comprobar su incremento o decremento para poder proyectar en una forma más consciente en futuros ejercicios económico financieros.

Por otra parte, es común en nuestro medio oír expresiones de los empresarios quejándose que no hay dinero disponible no obstante haberse ganando determinada cantidad en el ejercicio económico financiero y luego se preguntan: ¿ Dónde están esas utilidades?

El cuadro de Origen y aplicación de fondos, tiene la capacidad suficiente para contestar a cualquier empresario esta pregunta, demostrando de donde han provenido los fondos y en que están invertidos.

14) Cuadro de Origen y Aplicación de Fondos de la Industria Textil

En base a la teoría expuesta anteriormente, se ha determinado el Cuadro de Origen y Aplicación de Fondos de la Industria Textil; para el período que hemos venido analizando; tomando como bases únicamente

te 2 balances el de 1966 y 1970 para que comprenda el período analizado y nos de un solo resultado de ese período.

La forma en que se ha calculado este cuadro, se puede observar en el anexo N° 15, siendo su resultado el siguiente:

C U A D R O N° 10

I N D U S T R I A T E X T I L

Cuadro de Origen y Aplicación de Fondos

Período: del 1º de Enero de 1966 al 31 de diciembre de 1970

CUENTAS	Fondos Suministrados (Aumentos al Capital de Trabajo)	Fondos aplicados (Disminuciones al Capital de Trabajo)
Pagos por adelantado		112.747.15
Maquinaria y Equipo Industrial	₡ 29.086.922.86	
Equipo de Transporte		5.149.61
Mobiliario y Equipo de Oficina		552.868.51
Instalaciones		3,039.132.68
Herramientas y Accesorios	₡ 11.733.23	
Edificios y Terrenos		7,484.995.42
Depreciación Acumulada	₡ 14.823.985.47	
Gastos por Amortizar	701.248.58	
Acreedores a Largo Plazo	2.004.448.28	
Documentos por pagar a largo Plazo	2.451.825.63	
Capital Social Pagado	6.713.555.02	
Reserva Legal	1.410.126.86	
Otras Reservas		291.597.76
Superávit	16,867.499.85	
Sub-Total	₡ 44,984.422.92	₡ 40,573.413.99
Incremento Neto en el Capital de trabajo		4,411.008.93
	₡ 44,984.422.92	₡ 44,984.422.92

Analizando el cuadro anterior puedo decir que los ingresos netos de fondos en el período de 1966 a 1970 fueron originados por Herramientas y accesorios, Depreciación acumulada o Reserva para depreciaciones; Gastos por Amortizar, Préstamos a Largo Plazo, aportes al Capital Social; Reserva Legal, Superávit, constituyendo estos tres últimos, incrementos al Capital Contable de la Industria; estos fondos sumaron un total de ₡ 44.984.422.92.

Tales fondos se invirtieron, hasta las cantidades señaladas en el cuadro, en Pagos por Adelantado, Maquinaria y Equipo Industrial, Equipo de Transporte, Mobiliario y Equipo de Oficina, Instalaciones, Edificios y Terrenos y Otras Reservas, sumando sus correspondientes cantidades, un total de ₡ 40.573.413.99 que son los fondos netos aplicados.

Esto nos demuestra que de las cuentas primeramente señaladas, convirtió en fondos ₡ 44.984.422.92, las cuales se invirtieron en valores y en Activos Fijos además incrementaron el capital de trabajo en ₡ 4.411.008.93 o dicho en otras palabras, aumentó su activo circulante (Caja, Bancos, Inventarios, cuentas por cobrar etc.,) que tenía en 1966.

Dada esta situación, lo más probable es que la Industria Textil, recurrió a los créditos de Largo Plazo no solo para incrementar sus activos, tratando de desarrollarse, sino que parte de esos créditos los ocupó para incrementar su capital de trabajo; con el fin de operar en una forma más holgada.

#### b) Financiamiento de la Industria Textil

Entramos ahora a considerar cómo reúne la Industria Textil el dinero con que explota su capacidad productiva. Es natural que pen-

semos ante todo en los bancos, que existen, principalmente, con el fin de recibir dinero en depósito, para prestarlo a los que ofrecen buena garantía; pero además de los Bancos, existen otros medios de financiamiento que tienen una incidencia más fuerte en esta industria; como -- son instituciones autónomas de Fomento como el INSAFI y las instituciones Financieras extranjeras.

b<sub>1</sub>) Financiamiento Bancario

Los Bancos no son realmente fuentes importantes para el financiamiento de la Industria Textil, en nuestro medio.

Los Bancos son excesivamente conscientes de sus obligaciones -- con respecto a los depositantes, y como toda la suma de los depósitos bancarios puede ser retirada de un momento a otro o a breve plazo, son reacios a aceptar los riesgos que representan a menudo los financia-- mientos a largo Plaz o, a cualquier tipo de Industria. Estos riesgos son de dos clases:

- El riesgo de la pérdida Total
- El riesgo de que el deudor, aunque sea sólido no pueda devolver el préstamo cuando ello corresponda.

El peligro de la pérdida total del dinero, acordado en préstamo suele ser mayor cuando se solicita al banco que adelante dinero para contribuir al establecimiento de una empresa completamente nueva.

Sin duda el gerente de un banco o su Junta <sup>D</sup>irectiva, a pesar de estar convencidos de que la persona que solicita el dinero es hon-- rado, puede tener escasa prueba de su habilidad para los negocios y tal vez le falten los conocimientos técnicos necesarios, para juzgar sobre las perspectivas que presente la nueva Empresa.

Es poco probable que el banco se ocupe del préstamo del dinero

para esa finalidad, salvo que el préstamo sea pequeño y bien garantizado. En cambio el Banco se encuentra en terreno más firme cuando contempla las posibilidades de acordar un préstamo a una Empresa en marcha y floreciente; en este caso el peligro mayor es la falta de liquidez; normalmente el banquero estará dispuesto a efectuar el préstamo siempre que se destine al activo líquido y pueda considerarse como autoliquidable. Así, por ejemplo, en casos aprobados, los bancos estarán dispuestos a financiar, mediante empréstitos o créditos para girar en descubierto, la compra de materia prima, que una vez elaborada y comercializada, suministra los fondos para la cancelación del préstamo en un lapso relativamente corto.

Los bancos no proveen comúnmente, de sus fondos, capital a largo plazo o a plazo medio para la Industria, cuando se quiere destinar dinero a la adquisición de maquinaria, edificios u otros activos fijos, en este caso son muy grandes los riesgos de falta de liquidez.

Los bancos Comerciales alegan, no sin justificación, que tales peligros, no solo son incompatibles con las obligaciones contraídas con sus depositantes, sino que la provisión de capital a plazo mediano o largo, es cosa que incumbe al propietario de la firma (y en caso de las sociedades anónimas a los accionistas), que son quienes obtienen las ganancias.

Independientemente de lo que a riesgos se refiere, los bancos no desean, ni deben adquirir acciones ordinarias de las compañías anónimas pues ello los llevaría a desempeñar funciones de dirección Industrial, para las que no están capacitados de ninguna manera.

Por todo lo dicho anteriormente, no debemos deducir que los bancos, aunque suministran cuantiosos créditos para acrecentar el capi

tal líquido o de trabajo de las Empresas, no prestan capital a largo plazo o a plazo medio; se pueden concertar préstamos por un breve período, por ejemplo de seis meses, pero el empréstito se renueva tan sistemáticamente y regularmente, que en realidad lo que los bancos hacen es suministrar capital a largo plazo.

Es posible renovar el empréstito automáticamente en esa forma, porque el banco sigue confiando de manera absoluta en la habilidad del propietario para restituir la suma, o más frecuentemente quizás, porque comprende que si presiona para obtener la devolución, el prestatario se verá obligado a ir a la quiebra, en cuyo caso no cobrará nada o cobrará muy poco, cuando se proceda a la liquidación, pues sus créditos serán atendidos, después de cancelados las obligaciones hipotecarias, en igual forma que los de otros acreedores comerciales.

A esta última situación se debe a veces que los bancos continúen acordando sucesivos préstamos a firmas a las que, de acuerdo con normas puramente económicas, mejor sería forzarlas a la liquidación.

Es tan desagradable la perspectiva de perder dinero prestado a una firma, que mientras haya alguna esperanza de infundirle nueva vida a la empresa, los bancos continúan financiándolas.

De esta manera, los establecimientos bancarios suelen encontrarse envueltos en la administración Industrial, más de lo que quisieran. En su carácter de fuertes acreedores de una firma, no pueden ser indiferentes al modo en que se le gobierna.

Las instituciones bancarias pueden llegar a un grado tal que sea necesaria la reconstrucción financiera de las empresas a las que se ha prestado dinero; estas instituciones para salvar lo que se puede, se ven obligadas a aceptar un arreglo, recibiendo acciones de la firma

reestructurada.

La propiedad de estas acciones puede darles una influencia importante en la dirección, y aunque los bancos no hayan buscado esa gravitación, fuera del radio puramente financiero, no pueden dejar de aceptar la responsabilidad que por tal causa recae sobre ellos.

A medida que aumenta la influencia del capital de financiación en la Industria, los bancos se van haciendo más susceptibles de críticas. Se protesta que los bancos y las empresas financieras, no solamente emprenden funciones técnicas y administrativas, ajenas a la esfera de acción que les corresponde, y para las que no están debidamente capacitados en la mayoría de los casos; sino que influyen en defensa de sus intereses financieros y no en pro de la eficiencia y del provecho de las firmas particulares.

Así por ejemplo pueden utilizar su posición dominantes para alentar combinaciones antieconómicas y la restricción de la competencia, con la esperanza de proteger el capital existente de las industrias, en las que están interesados.

Con todo lo expuesto anteriormente, no quiere insinuar que sea malsana la influencia de los bancos en las economías de las industrias. Es indudable que, desde muchos puntos de vista, los bancos han prestado valiosos servicios a la industria salvadoreña; pero si es una realidad, que los establecimientos bancarios, pese a su actitud extremadamente cauta con relación al financiamiento industrial, se encuentran mucho más comprometidos en los asuntos industriales de lo que puede suponerse en forma general.

Consciente el sistema bancario, cuyas funciones y actividades están reguladas por el Banco Central de Reserva de El Salvador, de to-

dos los problemas que la ocasionaría, el disponer de sus propios fondos para financiar el desarrollo industrial del País, ha canalizado fondos, para estos fines provenientes de créditos del exterior y del Fondo de Desarrollo Económico.

Con este fin la Asamblea Legislativa de nuestro país a través del Decreto N<sup>o</sup>. 142 creó la Ley del Fondo de Desarrollo Económico, cuyo fin, entre otros, es el de incrementar la producción de materias primas de origen agropecuario y su industrialización y delega en el Banco Central de Reserva de El Salvador, la facultad de conceder créditos a mediano y largo plazo, con cargo a los recursos del Fondo de Desarrollo Económico, para financiar la preparación y ejecución de proyectos encaminados a incrementar las actividades industriales.

Con estas facultades el Banco Central de Reserva de El Salvador, ha concedido créditos a los diferentes sectores económicos a través de los Bancos Comerciales e Hipotecarios en la siguiente proporción.

	Años	Monto de los créditos
	1969	¢ 239.377.000.-
	1970	" 230.374.000.-
Enero a Junio	1971	" 134.533.000.-

De estas cantidades destinó a la Industria Manufacturera lo siguiente:

Años	Monto de los Créditos	% en relación al Total
1969	¢ 46.548.000.-	= 19.5 %
1970	" 43.423.000.-	= 18.8 %
Enero a Junio	1971	" 17.276.000.- = 12.8 %

De los totales anteriores se destinó a las Industrias Textiles

lo siguiente:

	Años	Monto de los Créditos	% en relación al - Total de la IM
	1969	₡ 9.397.000.-	= 22,4 %
	1970	" 13.063.000.-	= 30,0 %
Enero a Junio	1971	" 6.007.000.-	= 34,7 %

Estos préstamos corresponden en su mayoría a la Industria Textil.

Los fondos señalados anteriormente y que el Banco Central de Reserva de El Salvador, ha proporcionado al sistema bancario para destinarlo en la forma que he señalado, ha sido distribuido por los bancos comerciales e hipotecarios en la siguiente proporción:

Total de créditos concedidos a todos los sectores económicos:

	Años	Monto de los Créditos
	1969	₡ 589.656.000.-
	1970	" 636.305.000.-
Enero a Junio	1971	" 337.042.000.-

De estas cantidades, el sistema bancario destinó a la Industria Manufacturera los siguientes montos:

	AÑOS	Monto de los Créditos	% en relación al Total
	1969	₡ 89.757.000.00	15,2 %
	1970	₡ 86.556.000.00	13,6 %
Enero a Junio	1971	₡ 28.252.000.00	8,4 %

De las cantidades destinadas a la Industria Manufacturera se destinaron a la Industria Textil, los siguientes Montos:

Años	Monto de los Créditos	% en relación al total de la IM.
1969	₡ 16.595.000.-	18.5 %
1970	₡ 18.043.000.-	20.8 %
Enero a Junio 1971	₡ 7.644.000.-	27.1 %

Tanto en los cuadros que señalan los destinos de los créditos que ha concedido el Banco Central de Reserva de El Salvador, a los -- bancos del sistema y los destinos de los créditos que éstos han concedido al sector de la Industria Manufacturera; se observa que de estos créditos se ha destinado a la Industria Textil fuertes cantidades que van en el primer caso del 22.4.% al 34.7 % y del 18.5 % al 27.1 %; tales porcentajes demuestran el empuje que ha tenido la Industria Textil.

Asímismo se podrá notar en los cuadros anteriores, que el sistema bancario ha hecho esfuerzos por destinar a la Industria, más fondos que los que le ha proporcionado el Banco Central de Reserva de El Salvador.

Así se ve que, para el caso específico de la Industria Textil, el Banco Central de Reserva de El Salvador, proporcionó al sistema Bancario en 1969 la suma de ₡ 9.397.000.- y éste proporcionó a las Industrias Textiles en ese año la suma de ₡ 16.595.000.-; en 1970 recibió -- para los mismos fines la suma de ₡13.063.00.- y proporcionó ----- ₡ 18.043.000.- y para el primer semestre de 1971 recibió ₡ 6.007.000.- y proporcionó ₡ 7.644.000.-

Esto significa, que los Bancos proporcionaron o prestaron, a la Industria Textil, de sus propios fondos, las sumas de ₡ 7.198.000.- -- ₡ 4.980.000.- y ₡ 1.637.000.- respectivamente en cada uno de los años. Tales préstamos han sido concedidos a Corto Plazo, los cuales son renovables y que a la larga se convierten en créditos a largo plazo, tal --

como se señalaba anteriormente. Esta situación se justifica porque los Bancos de nuestro sistema son Comerciales; pero también es cierto que su política de créditos, a corto plazo, les permite obtener mayores utilidades a través de los intereses.

Para este análisis, se tomó como fuente de información el Banco Central de Reserva de El Salvador; el que únicamente ha publicado estos datos para los 2 1/2 años que hemos analizado anteriormente; ya que los otros años ha informado únicamente la situación de los saldos.

## b<sub>2</sub>) Financiamiento de Instituciones autónomas de Fomento (INSAFI)

Es de considerar que en vista de las limitaciones del sistema bancario para la concesión de créditos a la Industria en sus diferentes sectores económicos, que se deben, específicamente, al hecho de mantener una liquidez absoluta, producida por la exigibilidad de sus depósitos; el Banco Central de Reserva de El Salvador, ha concedido líneas de créditos para estos fines.

Pero esta situación ha tenido un auge preponderante en los últimos años; sin embargo el gobierno de la República ya había analizado anteriormente estas necesidades y así fue como el 23 de septiembre de 1955, a través del decreto legislativo Nº 1939, fue creado el Instituto Salvadoreño de Fomento de la Producción (INSAFOP), como instrumento activo del Estado, destinado a promover el desarrollo económico del País.

Considerando que el amplio campo de acción que en su Ley de creación le fue señalado, a este Instituto, no le fue posible llenar en su totalidad los objetivos y finalidades que se le enmarcaron dentro de la misma Ley.

Dadas estas circunstancias, el gobierno de la República a tra-

vés del Decreto Nº. 497, del 22 de Diciembre de 1961, dio la Ley de --  
 Creación del Instituto Salvadoreño de Fomento Industrial, (INSAFI), --  
 que tiene por objeto la realización y financiamiento de planes naciona  
 les encaminados, en general, a promover el desarrollo industrial de El  
 Salvador.

Una de las Industrias que ha sido objeto de una atención espe-  
 cial, por parte del INSAFI, ha sido la Industria Textil, ya sea conce-  
 diéndoles préstamos o entrando como inversionista.

Esta aseveración se puede ver muy clara en el quinquenio 1966  
 1970, en el cual se observa una fuerte influencia del INSAFI en la In-  
 dustria Textil; en este período ha concedido los siguientes préstamos  
 a Empresas que tienen un activo mayor de ₡ 100.000.00.

Años	Nº. de Préstamos	Monto de los Préstamos
1966	73	₡ 11.426.528.37
1967	72	" 10.221.300.00
1968	81	" 10.141.440.00
1969	173	" 7.211.184.00
1970	160	" 12.330.075.00
		<u>₡ 51.330.527.37</u>

FUENTE: Memorias de INSAFI 1966/1970

Según los informes de INSAFI en el período analizado ha pro---  
 porcionado fondos a todos las actividades económicas de la Industria -  
 que tienen activos mayores a los ₡ 100.000.00 y que ascienden a un to-  
 tal de ₡ 51.330.527.37.

De este monto ha destinado a la Industria Textil los siguientes

préstamos:

Años	Nº. de Préstamos	Monto de los Préstamos	Porcentajes
1966	6	₡ 1.774.000.00	16 %
1967	11	" 1.697.000.00	17 %
1968	-.-	-.-	-.-
1969	9	" 1.741.225.00	24 %
1970	5	" 2.188.000.00	18 %
		<u>₡ 7.400.225.00</u>	<u>14.4 %</u>

FUENTE: Memorias de INSAFI 1966/1970

Como podrá notarse en el cuadro anterior, de las cantidades con que INSAFI financió a la Industria, gran parte destinó a la Industria Textil que equivalen a un porcentaje que oscila entre un 16 % y un 24 %, en c/u de los años, a excepción de 1968 en que INSAFI no dio préstamos a la Industria Textil.

Esto significó en el quinquenio 66/70, que de un total de ₡ 51.330.527,37 con que INSAFI financió la Industria, destinó, por este concepto, a la Industria Textil, la suma de ₡ 7.400.225.00, equivalentes a un 14.4 % del total prestado a la Industria, en ese período.

INSAFI, ha financiado otra serie de empresas pequeñas, cuyos activos son menores a ₡ 100.000.00; pero han sido bastantes reducidos a tal grado que no tienen mayor incidencia en la industria Textil.

La ley de creación del INSAFI, en su artículo 14 dice: "Art. 14 El Instituto deberá fomentar la inversión de capitales en obras y empresas que contribuyen al incremento Industrial del país....."

"Con tal objeto podrá"

"c) Colocar, comprar o adquirir en cualquier forma y vender -- por cuenta propia:".....

"2) Títulos de Crédito, títulos de acciones o participaciones y valores de cualquier clase emitidos por instituciones o empresas oficiales, mixtas o privadas, de suficiente responsabilidad económica!"

En base a los preceptos de este artículo, el INSAFI ha entrado como coinversionista en una que otra Empresa del país con las restricciones, que le impone el artículo 22 de su Ley de Creación, que en su parte medular dice: "Cuando las Empresas financiadas o establecidas lleguen a ser normalmente rentables, el Instituto deberá transferir -- los valores adquiridos, a las empresas mismas o a favor de inversionistas particulares y recuperar el capital colocado, salvo que el propio Instituto, por razones de interés público, resuelva conservar parte o todo de las inversiones efectuadas".

Se ha determinado que el INSAFI, es inversionista de Empresas completamente desarrolladas y económicamente estables; sin embargo continúa manteniendo sus inversiones en estas empresas, aspecto que va en contra del Art. 22; pero también es cierto que los subsidios o asignaciones que, de acuerdo con el literal b) del Art. 6 de su Ley de Creación, está obligado a pasarle al gobierno, han disminuido notablemente, lo que obliga al INSAFI a mantener esas inversiones en valores, con cuyas utilidades pueda subsanar sus necesidades económicas, que le permitan continuar desarrollando las actividades que de acuerdo con su Ley de Creación, le son de su competencia.

b<sub>3</sub>) INVERSION EXTRANJERA

El mismo auge que ha tenido la Industria Textil, ha sido el -- incentivo para el inversionista extranjero, no obstante los problemas de tipo legal con que se encuentran al llegar al país como es la "Ley de Control de Transferencias Internacionales", la cual regula el ingreso y salida de divisas.

En nuestro país hay 6 empresas Textileras, que poseen inver--- sión extranjera, la cual asciende a la suma de ₡ 16.086.995.25, de a-- cuerdo con los registros de capital extranjero que lleva el Ministerio de Economía.

Esta inversión es de algún provecho para el país en el sentido de que los técnicos extranjeros traen nuevos procedimientos Industriales, nueva maquinaria y además tienen la obligación de capacitar a sus subalternos y más aún si son aprendices.

## C A P I T U L O   I I I

### INCIDENCIA DE LA INDUSTRIA TEXTIL EN LA ECONOMIA DEL PAIS

La Industria Textil en el Salvador, constituye una de las actividades económicas, que más contribuye a la generación del valor agregado del Sector Industrial; a tal grado que en 1960 dicha actividad ocupaba, dentro de la estructura productiva sectorial, el cuarto renglón más importante y para el año de 1970, se ubica en el tercer lugar (cuadro Nº. 10). Este comportamiento ha sido influenciado grandemente por el estímulo que el Gobierno le ha concedido en los últimos años -- (ver cuadro Nº 13). Ya sea, estableciendo nuevas líneas de créditos -- para aumentar su capacidad productiva, o eximiéndola del pago de im-- puestos para incentivarla, a producir y satisfacer así, necesidades -- crecientes de demanda tanto interna como externa.

Como puede observarse en el cuadro siguiente

## C U A D R O N°.10

## ESTRUCTURA RELATIVA DEL PRODUCTO TERRITORIAL BRUTO (PRECIOS CORRIENTES)

RAMA DE ACTIVIDAD	1960	1966	1967	1968	1969	1970
Alimentos	39.5	29.4	28.9	30.6	28.6	27.5
Bebidas	14.0	11.0	10.1	9.5	9.9	9.8
Tabaco	5.8	4.2	3.9	3.4	3.4	3.6
<u>TEXTILES</u>	7.1	9.9	9.3	10.2	11.8	11.5
Calzado y Vestuario	14.1	13.7	15.1	13.8	12.9	13.1
Madera	0.6	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4
Muebles	1.1	1.3	1.2	1.4	2.0	2.0
Papel y Cartón	0.2	0.6	0.7	1.1	1.3	1.2
Imprentas	1.9	2.0	1.9	1.8	1.7	1.8
Cuero	1.3	0.7	0.8	0.8	0.7	0.8
Caucho	0.6	0.7	0.6	0.6	0.8	0.8
Químicos	3.0	7.0	6.8	6.6	7.5	7.3
Petróleo	--	4.7	5.4	5.2	4.2	5.6
Prod. no metálicos	4.2	4.7	4.2	3.7	3.5	3.8
Metales básicos	0.3	0.7	0.9	0.9	1.0	1.1
Productos Metálicos	1.0	1.5	1.3	2.3	1.6	1.6
Maquinaria Exc.eléctrica	0.6	0.8	0.9	1.4	1.3	1.2
Maquinaria Eléctrica	0.4	2.8	3.2	2.6	2.4	2.6
Material de Transporte	0.2	1.5	2.1	1.4	1.7	1.7
Diversos	2.1	2.4	2.4	2.4	3.3	3.2
TOTAL	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

FUENTE: Indicadores Económicos de CONAPLAN. Mayo-Agosto/71 pág.69 y 70

la tendencia de la Industria Textil, es notoriamente ascendente y el valor agregado generado por ésta, va desde 14.6 millones de colones en 1960 (antes del establecimiento del MERCOMUN) hasta 56.3 millones de colones en 1970. Es decir, que en un período de 10 años la Industria Textil ha venido creciendo a una tasa promedio anual de 28.5 %, lo que

viene a corroborar el carácter dinámico de dicha actividad.

a) MANO DE OBRA

La Industria Textil en El Salvador, utiliza, aproximadamente, en promedio, un 26.6 % del total del empleo industrial, lo que indica que si se mantienen los supuestos utilizados en las proyecciones de dicha actividad para el período 1972-1975, se tendrán los siguientes requerimientos de mano de obra capaces de cubrir el Producto Textil estimado.

C U A D R O N° 11

Requerimientos de Mano de Obra para la Industria Textil

Período 1972-1975

AÑOS	Empleo Industrial <sup>1/</sup>	Empleo Textil <sup>2/</sup>
	(A)	(B)
1972	31367	8310
1973	31630	8381
1974	31896	8451
1975	32163	8523

<sup>1/</sup>  $Y^1 = -0.002(x) + 31.2482$  ajustada con 1.0084 que es la tasa de crecimiento promedio para 1970/1966 ( $x = P\text{T}\text{B Textil}$ ) Metodología (la misma del Anexo 3)

<sup>2/</sup> 26.5 % de A

b) COMERCIO EXTERIOR

Como puede observarse en el cuadro N° 12, el saldo comercial de la Industria Textil ( $E - M$ )<sup>1/</sup>, ha venido aumentando pronunciadamente, a tal grado que en 1967 hay un punto de inflexión en los datos en-

<sup>1/</sup>  $E = \text{Exportaciones Textiles}$   
 $M = \text{Importaciones Textiles}$

el que la tendencia negativa, observada en el período 1966-1967, se vuelve positivo en 1968 y arrojando un saldo a nuestro favor de 8.3 millones de colones, y que representa el 1.6 % de las exportaciones totales.

C U A D R O N° 12

INTERCAMBIO COMERCIAL DE LA INDUSTRIA TEXTIL EN EL SALVADOR (1966-1970)

EN MILLONES DE COLONES

AÑOS	Exportación Textil	Importación Textil	(E -M)	Exportaciones Totales	Importaciones Totales
1966	36,856	40916	-4060	412,316	550010
1967	44,149	45920	-1,771	518 080	559818
1968	54,526	46238	+8,288	529264	533785
1969	53,215	47472	+5,743	505272	523125
1970	60,102	47223	+12,879	566947	533743

FUENTE: Indicadores Económicos de CONAPLAN sep. 1971, pág. 147

Del análisis del cuadro anterior, podemos deducir que la Industria Textil durante el período 1968 -1970, ha contribuido grandemente al fortalecimiento de la Economía del País al generar su promedio anual de divisas de 9 millones de colones, que se convierten en mayor capacidad de compra de la comunidad salvadoreña, mayor volumen de transacciones y mayores oportunidades de empleo.

c) EXENCIONES FISCALES

En el Período 1966-1969, el gobierno de El Salvador, a través de su Ley de Fomento Industrial, incentivó notablemente al empresario Textil, para que aumentara su capacidad productiva aún a cambio de dejar de percibir un 0.34 % de sus ingresos corrientes.

d) Comportamiento de la Industria Textil para el Período 1972-1975

En capítulo anterior se cuantificó el coeficiente de correlación para las variables Producto Textil y Producto Territorial Bruto, habiéndose encontrado un valor de 0.94 positiva y próxima a la unidad, esta característica de  $r$ , definió una línea de regresión que se expresó en la forma  $Y = 0.2086 (x) - 45.73$ , ecuación que permitió estimar el Producto Textil para el período 1972 - 1975, esta estimación constituye el marco de referencia o universo de trabajo, para los resultados obtenidos, a nivel microeconómico del análisis financiero, de las empresas textiles, objeto del presente trabajo.

En vista de no existir en este trabajo una inferencia probabilística, dado que la muestra que se utilizó para seleccionar los establecimientos textiles fue de tipo intencional, se sustituye el factor de inferencia o razón de muestreo, por un patrón de comportamiento de algunas variables, resultado del estudio económico financiero y en base a esto, se inducirá un comportamiento general de la Industria Textil, como un ensayo para ver la forma en que se pueden utilizar los datos de la muestra; con el supuesto de que las condiciones que existieron en el período 1966-1970, se mantendrán invariables en el período 1972-1975.

Patrón de Comportamiento de variables seleccionadas en Empresas Texti-  
les de El Salvador (Año 1970)

Sueldo y Salarios	56.41 %
Alquileres	0.06 %
Intereses	10.51 %
Dividendos	11.06 %
Comisiones	0.11 %
Impuestos Directos	19.63 %
Depreciaciones	1.29 %
Impuestos Indirectos	<u>0.93 %</u>
	<u>100.00</u>

C U A D R O N° 14

INDUSTRIA TEXTIL (1972 - 1975)

CONCEPTO	AÑOS PRODUCTO TEXTIL			
	1972	1973	1974	1975
MANO DE OBRA (Personas Ocupadas)	8.310	8.381	8.451	8.523
Sueldo y Salarios	38.641	42.195	45.974	49.923
Alquileres	41	45	49	53
Intereses	7.199	7.861	8.566	9.301
Dividendos	7.576	8.273	9.014	9.788
Comisiones	75	82	90	97
Impuestos Directos	13.447	14.683	15.998	17.372
Depreciación	884	965	1.051	1.142
Impuestos Indirectos	637	696	758	824
Total (en Miles)	68.500	74.800	81.500	88.500

Durante el período 1972-1975, se espera que el producto Textil se incremente en 20 millones de colones ( $88.500 - 68.500 = 20.000 - 68.500 = 8.92\%$ )

Esto representa, aproximadamente una tasa promedio de crecimiento anual de 8.9 % Como puede observarse en el Cuadro anterior durante el período citado, el Empresario Textil pagará, en concepto de sueldos y salarios, un promedio de 44 millones de colones anualmente y el Gobierno percibirá, aproximadamente, 15 millones anuales en concepto de Impuestos directos, provenientes de la Industria Textil y 729 mil colones, en concepto de Impuestos Indirectos, aproximadamente. Es decir la Industria Textil generará al País un Ingreso anual que oscilará alrededor del 6 % de los Ingresos corrientes del Gobierno (¢ 15.729.000 ~ 251.740.000)

## CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

### CONCLUSIONES

- 1) Analizando el cuadro N<sup>o</sup> 1, relativo al Producto Territorial Bruto por sectores Económicos de Origen a precios de mercado, podemos aseverar que en el período de 1966 a 1970 ha habido un proceso de industrialización; considerando que la Industria Manufacturera, ha incrementado su PTB en 95 millones de colones (491.6 millones de colones de 1970 menos 396.6 millones de colones de 1966).

La aseveración anterior, se hace sentir más fuerte cuando en el cuadro N<sup>o</sup>. 2, referente a la composición porcentual territorial bruta por sectores económicos de origen, notamos que de los tres primeros sectores; Agropecuario, Comercio e Industria Manufacturera, este último ha tenido un crecimiento ascendente y los otros dos, se han mantenido constantes o han descendido, en el período analizado; ya que el sector agropecuario, en 1966, produjo un PTB equivalente al 27.2 %, obteniendo en 1970 el mismo porcentaje; el Comercio produjo, en 1966, un PTB equivalente al 24.3 % y en 1970 descendió a 21.8 %; en cambio la Industria manufacturera (sector Industrial), produjo, en 1966 un PTB equivalente al 18.8 % y para 1970 ascendió a 19.4 %.

- 2) Uno de los sectores manufactureros, que ha dado mayor auge a la industria, ha sido el Textil, objeto del presente estudio, puesto que su crecimiento ha sido constante y acelerado, a tal grado que 1966 ocupaba el 4<sup>o</sup> lugar en el sector manufacturero; tal como se observa en el cuadro N<sup>o</sup> 4 en que Alimentos ocupó el primer lugar

con 29.4 %; Calzado y Vestuario el segundo con 13.7 %; Bebidas el tercero con 11.0 % y Textiles el cuarto con 9.9 %. Para que en 1970 ocupara el tercer lugar, tal como se observa en el mismo cuadro, en el que Alimentos mantuvo su primer lugar con 27.5 %; Calzado y Vestuario mantuvo el segundo con 13.1 %; Textiles el tercero con 11.5 % y Bebidas el cuarto con 9.8 %; o sea pues que de los cuatro sectores manufactureros más importantes, todos han venido descendiendo en el período analizado, a excepción del Textil que ha tenido un comportamiento ascendente. Este crecimiento comparativo es más notorio cuando se observa el PTB manufacturero a precios constantes.

- 3) La Industria Textil, presenta una fuerte correlación con el PTB de todo el sector Industrial, lo que permite hacer proyecciones, que pueden lograrse en gran parte, <sup>el auge</sup> dado/que ha tomado la Industria Textil. Proyecciones que se pueden lograr, siempre que se mantengan inalterables las condiciones económicas con que se ha operado en el período analizado.
- 4) El desarrollo alcanzado por la Industria Textil, es el producto de el dinamismo de la empresa privada y del apoyo que ha recibido de las instituciones gubernamentales, como ha quedado demostrado en el cuadro N<sup>o</sup> 7 y expresado en la gráfica N<sup>o</sup> 1; en el que los activos crecieron en un 84.5 % de 1966 a 1970.
- 5) El esfuerzo de los administradores de la Empresa privada, se concretiza, aún más, al demostrar que si los activos en el período analizado, se incrementaron, en ₡ 59.963.737.49, lógicamente se incrementaron también los pasivos; pero proporcionalmente menor en ₡ 24.699.583,97 producto de un crédito razonablemente utiliza-

do, de una mayor inversión de los accionistas que trajo como consecuencia mayores utilidades, las cuales no se han distribuido en su totalidad, sino que gran parte de ellas se han mantenido en reserva, incrementando así su capital de trabajo y por ende su capital contable.

- 6) Al analizar la razón de liquidez de la Industria Textil, se puede decir que ésta, no ha mantenido una relación razonable, considerada por los expertos como de 2 a 1; ya que en este aspecto su mejor situación la presentó para los años de 1966 que fue 1.9 a 1 y para 1969 de 1.7 a 1; presentando para los demás años una situación, -- que no es deficiente; pero que es necesario mejorarla ya sea disminuyendo sus créditos a corto plazo e incrementando los de largo plazo.
- 7) Considerando los resultado de la prueba severa, razón de Acido c - de pago inmediato determinamos que su relación no es la deseada ya que lo razonable es una relación de 1 a 1 y su mejor situación la presentó en el año de 1969 que fue de 0.9 a 1. Es posible que con esta liquidez se tengan dificultades para cubrir sus compromisos a corto Plazo.
- 8) La recuperación de las cuentas por cobrar de la Industria Textil, en el período analizado se considera muy lenta, considerando que ha concedido plazos a sus clientes desde 89 días en 1966 hasta 120 días en 1969; situación que se debe posiblemente, a que tiene un elevado capital de trabajo, a que sus proveedores le conceden créditos equivalentes o mayores a esos plazos, o a una política de mercadeo, tratando de eliminar la competencia del área centroamericana. Esto hace que la prueba de liquidez o del Acido sea deficiente.

9) La rotación de los Inventarios en su conjunto (Materias Primas, -- Productos Terminados y Productos en Proceso) ha sido razonablemente baja, presentando su mejor situación en 1966, en que sus inventa-- rios rotaron 5.6 veces y la peor en 1970, en que sus inventarios -- rotaron únicamente 2.6 veces,

En cambio la rotación de los artículos terminados ha sido muy buena, considerando que estos inventarios rotaron desde 11.9 - veces en 1966, hasta 7.3 veces en 1970.

Esta situación de rotación de los inventarios generales y de los artículos terminados, nos hace pensar que esta industria, - posee gran inversión en Materias Primas y Productos en Proceso y - que algunos de estos materiales, se encuentren en un estado de obsolecencia, o que los inventarios no se manejan con las técnicas recomendadas por los expertos, lo que amerita un estudio más a fon-- do.

10) La participación de los acreedores en la Industria Textil es mayor que la de los accionistas, ya que la relación de Pasivo Total a Capital Contable es de 1.2, 1.3, 1.2, 1.2 y 1.3 a 1 respectivamente de 1966 a 1970.

11) Las ventas de esta Industria, han sido lo suficientemente renta-- bles en el período analizado, considerando que de un 7 % obtenido en 1966, fue creciendo constantemente hasta llegar a un 14.8 % en 1970; producto de una efectiva racionalización de su capital de trabajo.

12) Al igual que las ventas, el Capital Contable o sea, el Capital propio de los inversionistas, fue altamente rentable, en el período, - considerando que en 1966 este capital produjo una rentabilidad del

8.3 %, la cual creció constante y aceleradamente hasta 1970 en que llegó al 23 %.

Esta rentabilidad se considera alta, ya que en el período analizado, el precio del dinero en el mercado o la tasa de interés osciló entre el 8½ % y el 11 %.

- 13) La rotación del Capital de Trabajo ha sido baja para algunos años, como 1966 y 1969 y lo razonablemente alta para otros como 1967, -- 1968 y 1970; pero estas rotaciones han sido suficientes como para producir buenas utilidades, tal como se expresa en la conclusión - Nº. 11.
- 14) Considero que la Relación de Capital de Trabajo a Inventarios es - bastante deficiente, ya que durante el período analizado, la mejor situación la presentó el año de 1966, en que esta relación fue de 2.7 a 1 y para los demás años (1967, 1968, 1969 y 1970) fue el de 1.1, 0.9, 1.3 y 0.9 a 1 respectivamente. Esto es el producto de - una tendencia a mantener altos inventarios.
- 15) La inmovilización de capital de esta industria, representada por - sus inversiones en activos fijos es bastante alta, a tal grado que estas inmovilizaciones superan al Capital Contable de la Industria; así observamos que la Relación de Activo Fijo a Capital Contable, - en el período de 1966 a 1970, es de 1.3, 1.5, 1.3, 1.2 y 1.2 1 - respectivamente. Aunque creo que esta alta inversión es justifica da, considerando que la Industria Textil, necesita invertir mucho - en Maquinaria y Equipo para marchar a la par de todas las técnicas requeridas.
- 16) Los fondos de la Industria Textil, se originaron de los siguientes - rubros de los Estados Financieros:

- Herramientas y Accesorios
- Reserva para depreciaciones
- Gastos por amortizar
- Préstamos a Largo Plazo
- Nuevos aportes de Capital Social
- Reserva Legal
- Superávit

Los rubros anteriores originaron ₡ 44.984.422.92, de este total se aplicaron ₡ 40.573.413.99 a los siguientes elementos de los estados-financieros:

- Pagos por adelantado
- Maquinaria y Equipo Industrial
- Equipo de Transporte
- Mobiliario y Equipo de Oficina
- Instalaciones
- Edificios y Terrenos
- Otras Reservas

La diferencia o sea ₡ 4.411.008.93, se aplicaron al incremento de Capital de Trabajo o sea que se aumentó el Activo Circulante, Formado por:

- Caja
- Bancos
- Inventarios
- Inversiones
- Cuentas por cobrar

17) Los bancos convierten sus créditos de corto plazo en créditos de - largo Plazo, ante el peligro que representa la exigibilidad inmedia

ta de un crédito de difícil recuperación; luego los bancos acuerdan sucesivos préstamos con el fin de no forzar a las empresas a una liquidación.

El sistema bancario ha dado valiosos servicios a toda la Industria salvadoreña, de tal manera que, pese a su política de austeridad en cuanto a financiamiento industrial se refiere se encuentra, involucrado en los asuntos industriales, más de lo que puede suponerse en forma general.

- 18) El Instituto salvadoreño de Fomento Industrial, órgano creado con el fin de promover el desarrollo industrial del País, ha concedido créditos a la Industria, en el quinquenio 1966/1970, que ascienden a ₡ 51.330.527.37, de los que ha destinado a la Industria Textil, la suma de ₡ 7.400.225.00 que representan el 14.4 % de los créditos totales concedidos en ese período. Como puede analizarse este porcentaje nos determina el fuerte apoyo que INSAFI ha dado a esta Industria que en la realidad ha sido una de las <sup>más</sup> eficientes y que han producido un desarrollo a la economía del País.
- 19) El INSAFI, ha entrado como coinversionista en algunas industrias Textiles, amparado en el artículo 14 de su Ley de Creación; pero en algunos casos no ha dado cumplimiento al artículo 22 de su misma Ley, incumplimiento que se justifica al no estar cumpliendo el gobierno de la República, en forma total con el literal b) del artículo 6 referente a los subsidios o asignaciones, situación que está legalmente respaldado por el mismo artículo 22 en su parte final.
- 20) Otro de los factores que ha hecho que la Industria Textil obtenga resultados positivos, ha sido la inversión extranjera, considerando que es una de las industrias, por no decir la mayor, que ha te-

nido fuertes inversiones del exterior, que representa además del ingreso de divisas, la importación de técnicas textiles modernas, las cuales se ven acoplando, constantemente, a las nuevas técnicas que día a día se van descubriendo.

- 21) Podemos asegurar, a través del análisis hecho en los capitales anteriores de que la actividad textil en nuestro País, está participando notablemente en la generación de valor Agregado, lo que hace ubicarla dentro de los tres rubros más importantes del sector Industrial.

Asímismo es importante hacer notar su acelerada tasa de crecimiento promedio anual que ha sido cuantificado en un orden del 28.5 % en promedio.

- 22) De acuerdo a las cifras obtenidas en el cuadro N° 11 se espera que la Industria Textil absorba, aproximadamente, 3.300 obreros para cubrir su alta tasa de crecimiento promedio anual.
- 23) La Industria Textil, ha gozado de incentivos fiscales durante los últimos años como puede verse en los datos del cuadro N° 13 y ha sido una política sana del gobierno para incentivarla a producir más con vías a satisfacer la demanda interna y externa.
- 24) En cuanto al comercio exterior se ha cuantificado, en el cuadro N° 12 que la Industria Textil genera alrededor de 9 millones de colones anuales, cantidad que, comprueba su importancia en la vida económica del País.
- 25) En base a todo el análisis Económico Financiero de la Industria Textil hecho en el presente trabajo y en el que se ha demostrado:

- La incidencia del Producto Territorial Bruto de la Industria Textil, en el Producto Territorial Bruto Total;

- El desarrollo acelerado y constante de la empresa textil, individualmente considerada, en el análisis de la muestra de 10 Empresas;
- El efectivo financiamiento de que ha sido objeto esta Industria, por parte del sistema bancario, INSAFI y de los inversionistas extranjeros; y
- La fuerte incidencia de esta Industria en la economía del -- País; puedo concluir en forma definitiva que el País se ha desarrollado en forma relativa a través de la Industria Textil; y más aún, su desarrollo será mayor en el quinquenio -- 1971/1975, partiendo de los resultados obtenidos en las diferentes proyecciones estimadas.

## RECOMENDACIONES

- 1) Considero oportuno recomendar, que para que el producto Territorial Bruto de la Industria manufacturera mejore su situación, se dicten Leyes encaminadas a mejorar nuestra Industria; estas leyes deben ser orientadas más, a aquellas actividades que ayudarían al desarrollo industrial como ampliación de las líneas de crédito, facilidad de ingreso a la técnica extranjera, promover la apertura de nuevos mercados Internacionales.
- 2) Si bien es cierto, que en el análisis financiero de la Industria Textil se determinó, que los administradores de esta industria, han hecho crecer los activos más que proporcionalmente a los pasivos, producto de:

- Un uso razonable de los créditos
- Una mayor inversión de los accionistas
- Una distribución parcial de las utilidades

creo conveniente recomendar una ampliación de las líneas de crédito a una tasa de interés razonablemente baja, que permita incrementar el capital de trabajos con vías a imprimirle una mayor velocidad a la moneda con el fin de que se puedan realizar el mayor número de transacciones posibles.

Esta política mejoraría la situación de liquidez y la Razón de Acido o de pago inmediato de la Industria Textil.

- 3) La rotación de los inventarios totales de la Industria Textil, ha venido en decadencia de 1966 a 1970, en una proporción de 5.6 a 2.6 veces, ésto hace pensar que en ese período, ha venido acumulando materiales obsoletos, al no haber castigado los inventarios en una forma razonable, en cada uno de los ejercicios económicos o que está inmovilizando dineros a través de las industrias.

A este respecto recomiendo que: si existen Inventarios dañados se liquiden en la forma menos perjudicial para la Industria, con el fin de dar una mayor solidez a sus estados financieros y en caso de estar inmovilizando dinero, vía inventarios, que se revisen las políticas de máximos y mínimos de inventarios y las políticas de pedidos.

- 4) Debe de tratarse que la participación de los acreedores de Industria Textil, sea menor que la de los accionistas, a menos que los intereses que estén devengando sean razonablemente bajos, como para que no estén absorbiendo las utilidades de la Empresa en una forma extremadamente alta.
- 5) Como la rotación del capital de trabajo ha sido baja para algunos años y razonablemente alta para otros, con mucha más razón, se hace necesario recordar la recomendación N<sup>o</sup> 5 referente a la rotación de inventarios, factor determinante del monto de Capital de Trabajo.
- 6) Para que la relación de Capital de Trabajo a Inventarios sea mejorada, es recomendable que se haga un estudio adecuado para establecer o determinar los máximos y mínimos de los inventarios que permita determinar la fecha más razonable para hacer los pedidos. Esto debería ir acompañado de un análisis adecuado de los programas de producción para determinar el lote más económico de los pedidos.
- 7) La fuerte inmovilización de capitales de esta industria, a través de sus grandes inversiones en terrenos, edificios y maquinaria y equipo se considera razonable; pero el empresario Textil debería tratar de operar a capacidad máxima, ésto traerá como consecuencias:

- Costos Fijos unitarios más bajos
- Mayor ocupación de mano de obra

8) El cuadro de Origen y aplicación de fondos nos demuestra que los fondos de la empresa se han originado en un 60 % de los nuevos aportes de Capital, de la Reserva Legal y del superávit y que se han aplicado sobre todo a inversiones en activos fijos, esto ha traído como consecuencia que el incremento de capital de trabajo ha sido bastante bajo si consideramos que de los fondos suministrados ₡ 44.984.422.92, se aplicaron a él únicamente ₡ 4.411.008.93; considero oportuno recomendar que para mejorar este aspecto financiero, la empresa Textil deberá:

- Buscar más créditos a largo plazo; pero cuidando que este tipo de deuda no vaya a sobrepasar al capital de trabajo, para que este siempre tenga una razonable capacidad de pago. Otro aspecto que deberá tomarse muy en cuenta, al recurrir a este tipo de endeudamiento será el "Flujo de Efectivo", al momento de contratar los créditos y calcularlo, para los períodos en que corresponderá hacer los pagos de capital e intereses, para no caer en una insolvencia.
- Reducir la inmovilización de su capital invirtiendo únicamente en aquellos activos fijos que mejoren las técnicas productivas y que realmente necesite la empresa para seguir adelante con su desarrollo con vías a lograr las metas proyectadas.

9) Por las limitaciones que presenta la banca comercial, en cuanto a su política de créditos a la Industria Textil, se recomienda lo si

guiente:

- a) Que el gobierno de la República abra nuevas líneas de crédito encaminadas al desarrollo Industrial que se canalicen a través del Banco Central de Reserva de El Salvador, que es el órgano rector del sistema bancario.
  - b) Que el gobierno promueva la creación de bancos privados Industriales, los cuales deberán tener como objetivo primordial, el financiamiento a la industria en general a través de créditos a corto, Mediano y Largo Plazo.
- 10) El Gobierno deberá, no solo mantener los subsidios al INSAFI, sino que aumentárselos constantemente, conforme nuestra industria vaya creciendo, para que este órgano gubernamental cumpla en forma eficiente, con su cometido.
- 11) En cuanto a la inversión extranjera, el gobierno deberá conceder más facilidades para incrementarlas, condicionadas a 2 aspectos:
- a) Obligar a estos inversionistas a mantener el máximo de sus utilidades en Reserva, limitando a condiciones económicas, su distribución.
  - b) Exigirles una tecnificación total para los obreros salvadoreños.
- 12) En vista de la Importancia de la Industria Textil, en la economía del País, el gobierno debe conceder todas las prerrogativas posibles a los empresarios Textiles concediéndoles nuevas líneas de crédito para cubrir con la tasa esperada de crecimiento promedio anual en el período 1972/1975.
- 13) Es recomendable que el gobierno programe la capacitación de mano de obra en esta rama económica, ya que actualmente no existen, a

nivel nacional, cursos de capacitación en la especialidad de obreros Textiles 1/

14) A pesar de que el gobierno ha concedido exenciones a la Industria Textil, es recomendable que se amplíen los márgenes de exención -- de impuestos (porcentajes), hasta los máximos establecidos por las Leyes de Fomentos Fiscales y de Estabilización Económica; pero con dicionado a que los sobremárgenes ampliados sean invertidos en bie nes de capital o se mantengan en reserva dentro del capital de tra bajo de la misma industria Textil, con el objeto de poder cubrir - la producción esperada para el período 1972/1975.

15) Que dado el saldo positivo que arroja actualmente la Balanza Comercial Textil en El Salvador y al beneficio que proporciona a su eco nomía, es recomendable que el gobierno por intermedio de la secretaría respectiva mantenga dicho saldo o lo doble. Esto puede hacerlo de 2 maneras:

a) Propiciando un aumento en las exportaciones Textiles bus cando nuevos mercados.

b) Sustituyendo las importaciones Textiles.

Esta alternativa conllevaría a mayor empleo, mayor capacidad de compra para la comunidad salvadoreña y consecuentemente bienestar social a todo el País.

16) He concluido y recomendado sobre todos los tópicos de este trabajo, se ha expresado que, realmente, la Industria Textil ha tenido un - notable desarrollo, debido a la habilidad del administrador y del empresario y a los esfuerzos hechos por el gobierno para lograrlo mediante las líneas de crédito concedidas, exenciones de impuestos,

---

1/ Ver págs. 211, 212 y 213 de Indicadores Económicos de CONAPLAN.

etc; pero este desarrollo no se debe exclusivamente a ellos; sino que por encima de todos está la fuerza de trabajo, representada -- por el gremio de trabajadores; sin embargo, éstos no han participado en una forma más consciente de los frutos de este desarrollo,

Es en este aspecto que el gobierno, en combinación con la empresa privada, debieran buscar soluciones para que ambos cumplieran con la verdadera función social que las corresponde; uno dictando leyes más justas y razonables y la o--tra aceptándolas y dándoles un estricto cumplimiento, que ésto también conlleva un verdadero desarrollo.

CALCULO DEL COEFICIENTE DE CORRELACION ENTRE EL PTB DEL SECTOR  
MANUFACTURERO Y EL PTB DE LA INDUSTRIA TEXTIL

AÑOS	X PTB Ind.	Y PTB Text.	(X- $\bar{X}$ )	(Y- $\bar{Y}$ )	(X- $\bar{X}$ ) (Y- $\bar{Y}$ )	(X- $\bar{X}$ ) <sup>2</sup>	(Y- $\bar{Y}$ ) <sup>2</sup>
1966	396.6	39.2	- 48.3	- 7.9	+ 381.57	2332.89	62.41
1967	422.3	39.4	- 22.6	- 7.7	+ 174.02	510.76	59.29
1968	448.0	45.7	+ 3.1	- 1.4	- 4.34	9.61	1.96
1969	466.2	54.8	+ 21.3	+ 7.7	+ 164.01	453.69	59.29
1970	491.6	56.3	+ 46.7	9.2	+ 429.64	2180.89	84.64
	$\bar{X} = 444.9$	$\bar{Y} = 47.1$			1144.90	5487.84	267.59

$$r = \frac{\sum (x-\bar{x}) (y-\bar{y})}{\sqrt{\sum (x-\bar{x})^2 \times \sum (y-\bar{y})^2}}$$

$$r = \frac{1144.90}{\sqrt{(5487.84) (267.59)}}$$

$$r = \frac{1144.90}{\sqrt{1468491.11}} = \frac{1144.90}{1211.81} = 0.94$$

$$r = 0.94$$

El objetivo de encontrar el coeficiente de correlación entre las dos variables arriba citadas es para detectar si existe una línea de regresión  $Y = b(x) + a$ , bien definida, que permita extrapolar la variable - objeto de este estudio (Industria Textil).

ECUACION DE AJUSTE

$$\underline{\underline{Y = 0.2086 (x) - 45.73}}$$

Y = PRODUCTO BRUTO TEXTIL

X = PRODUCTO BRUTO MANUFACTURADO

AÑOS	Producto Industrial (X)	$Y^1$ Producto Textil $= 0.2086 (x) - 45.73$
1971	518.8	62.5
1972	547.5	68.5
1973	577.8	74.8
1974	609.8	81.5
1975	643.5	88.5

CALCULO DE LA ECUACION DE AJUSTE, POR MEDIO DE LA APLICACION  
DE LOS MINIMOS CUADRADOS

AÑOS	PTB Ind. X	PTB Textil Y	XY	X <sup>2</sup>	Y <sup>1</sup>
1966	396.6	39.2			36.9963
1967	422.3	39.4			42.3573
1968	448.0	45.7			47.7184
1969	466.2	54.8			51.5149
1970	491.6	56.3			56.8133

$$Y^1 = b (x) + a$$

$$b = \frac{n (\sum xy) - (\sum x) (\sum y)}{n (\sum x^2) - (\sum x)^2}$$

$$a = \frac{\sum Y - b \sum x}{n}$$

$$Y^1 = 0.2086 (x) - 45.7344$$

CALCULO DE LA TASA DE CRECIMIENTO PROMEDIO ANUAL (PERIODO 1966/1970)

AÑOS	PRODUCTO INDUSTRIAL (X) (En millones de colones)	TASA DE CRECIMIENTO Anual (r) %
1966	396.6	-
1967	422.3	6.5
1968	448.0	6.1
1969	466.2	4.1
1970	491.6	5.4

Tasa de Crecimiento Promedio anual

$$= \frac{6.5 + 6.1 + 4.1 + 5.4}{4} = 5.53$$

4

AÑOS	Factor de Proyección Producto Industrial (Millones de Colones a precios corrientes)	105.53
1971	518.8	
1972	547.5	
1973	577.8	
1974	609.8	
1975	643.5	

MUESTRA DE 10 EMPRESAS DE LA INDUSTRIA TEXTIL  
CUADRO DE PERDIDAS Y GANANCIAS DEL 1º de Enero  
al 31 de XII - de 1966

Ventas	\$36.378.688.08	
Rebajas y Dvolc. s/ventas	<u>\$ 145.970.99.</u>	
Ventas Netas		\$36.232.717.09
<u>Costos de lo Vendido</u>		"29.041.755.81
Inventario Inicial	\$ 1.655.949.07	
Producción	"29.532.889.87	
Inventario Final	<u>" 2.147.083.13.</u>	
Utilidad Bruta		" 7.190.961.28
<u>Gastos de Operación</u>		" 3.704.272.44
Gastos de Administración	\$ 2.820.285.50	
Gastos de Venta	" 560.888.79	
Gastos Financieros	<u>" 323.098.15</u>	
<u>Utilidad de Operación</u>		\$ 3.486.688.84
<u>Otros Productos y Gastos</u>		" 932.950.44
Otros Ingresos	" 308.956.66	
Otros Gastos	<u>" 1.241.907.10</u>	
<u>Utilidad Neta antes de Impuestos</u>		" 2.553.738.40
Provisión de Impuesto s/la Renta		<u>" 66.895.30</u>
Utilidad a Distribuir		<u>\$ 2.486.843.10</u>



MUESTRA DE 10 EMPRESAS DE LA INDUSTRIA TEXTIL  
CUADRO DE PERDIDAS Y GANANCIAS DEL 1<sup>o</sup> de Enero  
al 31 - XII - 67

Ventas Brutas	¢42.115.329.75	
Rebajas y Deol. s/ventas	<u>212.261.46</u>	
Ventas Netas		¢41.903.068.29
<u>Costo de lo Vendido</u>		"32.353.550.85
Inventario Inicial	¢20.846.235.88	
Producción	<u>"15.844.671.83</u>	
Menos:	"36.690.907.71	
Inventario Final	<u>" 4.337.356.86</u>	_____
<u>Utilidad Bruta</u>		" 9.549.517.44
<u>Gastos de Operación</u>		" 4.489.476.73
Gastos de Administración	" 3.830.663.46	
Gastos de Venta	<u>" 658.813.27</u>	_____
<u>Utilidad de Operación</u>		¢ 5.060.040.71
<u>Otros Productos y Gastos</u>		" 1.470.002.90
Otros Productos	" 552.672.79	
Otros Gastos	<u>" 2.022.675.69</u>	_____
Utilidad Neta antes de Impuesto		" 3.590.037.81
Provisión de Impuesto s/la Renta		<u>" 115.851.88</u>
Utilidad a Distribuir		" 3.474.185.93

MUESTRA DE 10 EMPRESAS DE LA INDUSTRIA TEXTIL

ANEXO Nº. 8

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO AL 31-XII-67

ACTIVO		PASIVO	
<u>Disponible</u>		¢ 2.094.158.06	<u>Exigible a Corto Plazo</u>
Caja	¢ 1.625.166.42		Acreedores
Bancos	" 468.991.64		Documentos por Pagar
		" 25.129.194.60	Proveedores
<u>Realizable</u>			Otros Pasivo a Corto Plazo
Cuentas por Cobrar	¢ 7.697.366.30		
Efectos por Cobrar	" 2.543.045.64		<u>Exigible a Largo Plazo</u>
Anticipos	" 334.657.52		Acreedores
Otras Cuentas por Cobrar	" 184.665.17		Documentos por pagar
Depósitos	" 170.866.92	¢ 10.930.601.55	
Productos Terminados	¢ 3.526.039.61		<u>Capital Contable</u>
Productos en Procesos	" 3.168.755.40		Capital Social
Materias Primas	" 1.577.196.78		Capital no pagado
Material de Emp.Rep.	" 2.561.611.88		Reserva Legal
Pedidos en Tránsito	" 1.133.469.22		Otras Reservas
Inversiones	" 1.734.710.--		Superávit
Otros Activos	" 496.810.16		
		¢ 55.803.685.14	
<u>Fijo</u>			
Edificios	¢ 14.458.071.48		
Maquinaria y Equip.	" 43.650.299.80		
Equip. de Transporte	" 852.307.44		
Instalaciones	" 1.838.268.16		
Herramientas y Acces.	" 1.050.712.80		
Mobiliario y Equip.	"		
de Oficina	" 722.127.07		
Menos:	" 62.571.786.75		
Rva. p/Depreciaciones	" 12.792.051.56	¢ 49.779.735.19	
Terrenos		" 6.023.949.95	
<u>Diferido</u>		¢ 1.041.557.12	
Pagos por Amortizar	¢ 137.720.35		
Gastos por Amortizar	" 903.836.77		
		¢ 84.068.594.92	
			¢ 84.068.594.92

MUESTRA DE 10 EMPRESAS DE LA INDUSTRIA TEXTIL  
CUADRO DE PERDIDAS Y GANANCIAS DEL 1º de Enero  
al 31 - XII - 1968

Ventas Brutas	\$54.189.287.13	
Rebajas y Dovl.s/vtas.	" 218.520.83	
<u>Ventas Brutas</u>		\$53.970.766.30
<u>Costo de lo Vendido</u>		"40.805.764.50
Inventario Inicial	"23.038.257.09	
Producción	"23.252.292.38	
Menos:	"46.290.550.47	
Inventario Final	" 5.484.785.97	
<u>Utilidad Bruta</u>		"13.165.001.80
Menos:		
<u>Gastos de Operación</u>		" 5.397.353.28
Gastos de Administración	" 4.207.326.86	
Gastos de Venta	" 1.190.026.42	
<u>Utilidad de Operación</u>		" 7.767.648.52
<u>Otros productos y Gastos</u>		
Otros Productos	" 471.590.11	
Otros Gastos	" 2.377.325.72	" 1.905.735.61
<u>Utilidad del Ejercicio</u>		" 5.861.912.91
Reserva Legal		-.-
Utilidad Neta antes de Impuesto		\$ 5.861.912.91
Provisión de Impuesto s/la Renta		" 76.779.83
Utilidad a Distribuir		<u>" 5.785.133.08</u>



MUESTRA DE 10 EMPRESAS DE LA INDUSTRIA TEXTIL  
CUADRO DE PERDIDAS Y GANANCIAS DEL 1º de Enero  
al 31 de Diciembre de 1969

<u>Ventas Brutas</u>	₡63.688.733,00	
Rebajas y Devol. s/Ventas	" <u>469.948,93</u>	
<u>Ventas Netas</u>		₡63.218.784,07
Costo de lo Vendido		"46.457.191,75
Inventario Inicial	"26.339.710,95	
Producción	" <u>27.882.466,80</u>	
Menos:	"54.222.177,75	
Inventario Final	" <u>7.764.986,00</u>	_____
Utilidad Bruta		"16.761.592,32
<u>Gastos de Operación</u>		7,330.997,07
Gastos de Administración	" 2.434.809,72	
Gastos de Venta	" 4.822.073,65	
Gastos Financieros	<u>74.113,70</u>	_____
Utilidad de Operación	"	" 9.430.595,25
<u>Otros Productos y Gastos</u>		" 2.534.337,29
Otros Ingresos	" 579.652,95	
Otros Gastos	" <u>3.113.990,24</u>	_____
Utilidad del Ejercicio		" 6.896.257,96
Reserva Legal		" <u>2.714,43</u>
Utilidad Neta antes de Impuesto		6.893.543,53
Provisión Imp. s/la Renta		" <u>132.580,80</u>
Utilidad a distribuir		" <u>6.760.962,73</u>

MUESTRA DE 10 EMPRESAS DE LA INDUSTRIA TEXTIL

ANEXO N°. 12

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO AL 31-XII-69

ACTIVO

PASIVO

<u>Disponible</u>		₡ 3.374.883,47	<u>Exigible a Corto Plazo</u>	₡ 29.296.555,84
Caja	" 429.938,17		Acreedores	₡ 23.173.287,23
Bancos	₡ 2.944.945,30		Documentos por Pagar	" 55.649,23
			Proveedores	" 5.970.288,18
<u>Realizable</u>		₡ 46.518.797,19	Otros Pasivo a Cort. Plazo	" 97.331,20
Cuentas por Cobrar	₡ 13.796.885,06			
Efectos por Cobrar	" 4.115.501,36		<u>Exigible a Largo Plazo</u>	₡ 30.471.733,88
Anticipos	" 107.237,06		Acreedores	₡ 17.870.394,82
Otras Cuent. por Cobrar	" 2.844.138,72		Documentos por Pagar	" 12.601.339,06
Depósitos	" 180.302,20	₡ 21.044.064,40		
Productos Terminados		" 5.892.994,71	<u>Capital Contable</u>	₡ 49.340.890,63
Productos en Proceso		" 5.727.610,64	Capital Social	₡ 40.150.000,00
Materias Primas		" 3.944.898,31	Capital no pagado	" 6.904.600,00
Material de Emp. y Rep.		" 3.835.981,23	Reserva Legal	" 1.584.489,54
Pedidos en Tránsito		" 1.113.032,73	Otras Reservas	731.871,01
Inversiones		" 3.056.331,33	Superávit	" 13.779.130,08
Otros Activos		" 1.903.883,84		
<u>Fijo</u>		₡ 58.564.407,71		
Edificios	₡ 17.995.331,49			
Maquinaria y Equipo	" 51.457.032,26			
Equipo de Transporte	" 748.341,21			
Mobiliario y Eq. de Ofic.	" 934.549,40			
Instalaciones	" 2.264.823,61			
Herramientas y Acces.	" 1.189.284,38			
Menos:	" 74.589.362,35			
Rva. p/Depreciaciones	" 21.873.799,44	₡ 52.715.562,91		
Terrenos		₡ 5.848.844,80		
<u>Diferido</u>		₡ 651.091,98		
Pagos por adelantado	₡ 185.132,03			
Gastos por Amortizar	₡ 465.959,95			
		₡ 109.109.180,35		₡ 109.109.180,35

MUESTRA DE 10 EMPRESAS DE LA INDUSTRIA TEXTIL  
CUADRO DE PERDIDAS Y GANANCIAS DEL 1º de Enero  
al 31 - XII - 70

<u>Ventas Brutas</u>	₡77.353.487.62	
Rebajas y Devol. s/ventas	<u>523.237.06</u>	
<u>Ventas Netas</u>		₡76.830.250.56
<u>Costo de lo Vendido</u>		"53.389.510.36
Inventario Inicial	₡ 9.716.440.09	
Producción	<u>"57.584.144.35</u>	
	"67.300.584.44	
Inventario Final	<u>"13.911.074.08</u>	
<u>Utilidad Bruta</u>		"23.440.740.20
<u>Gastos de Operación</u>		" 8.211.349.71
Gastos de Administración	" 4.725.943.32	
Gastos de Venta	" 3.429.837.53	
Gastos Financieros	<u>55.568.86</u>	
Utilidad de Operación		"15.229.590.49
<u>OTROS PRODUCTOS Y GASTOS</u>		" 3.263.653.02
Otros Productos	" 826.465.44	
Otros Gastos	<u>" 4.090.118.46</u>	
<u>Utilidad del Ejercicio</u>		"11.965.937.47
Reserva Legal		<u>" 261.108.21</u>
<u>Utilidad Neta antes de Impuesto</u>		"11.704.829.26
Provisión de Imp. s/Renta		<u>" 352.589.17</u>
Utilidad a Distribuir		<u>₡11.352.240.09</u>



## CALCULO DEL CUADRO DE ORIGEN Y APLICACION DE FONDOS DE LA INDUSTRIA

## TEXTIL (MUESTRA DE 10 EMPRESAS) PERIODO 1966 - 1970

ACTIVO	Ejercicios		Variaciones en Cuentas de Cap. de Trabajo		Variaciones en Cuent. que no son Cp. de Trab.		Análisis comparativo de las Cuent. de Capital de Trabajo		Análisis Comparativos de las Cuentas que no son Cap. de Trab.		Origen y Aplicación de Fondos Suminist.
	1970	1966	+	-	+	-	1970	1966	1970	1966	
Caja y Bancos	¢ 3.749.954.77	¢ 1.539.275.77	¢ 2.210.679.00				¢ 3.749.954.77	¢ 1.539.275.77			
Cuent. y Efectos por Cobrar	" 22.936.996.34	" 9.044.075.51	" 13.892.920.83				¢ 22.936.996.34	¢ 9.044.075.51			
Inventarios	" 33.465.207.53	" 17.397.910.15	" 16.067.297.38				" 33.465.207.53	" 17.397.910.15			
Inversiones	" 3.917.499.10	" 869.507.77	" 3.047.991.33				" 3.917.499.10	" 869.507.77			
Maquinaria y Equipo	" 60.643.430.68	" 31.556.507.82			¢ 29.086.922.86				¢ 60.643.430.68	¢ 31.556.507.82	
Equipo de Transporte	" 1.020.154.65	" 1.015.005.04			" 5.149.61				" 1.020.154.65	" 1.015.005.04	
Mobiliario y Equipo de Ofc.	" 1.041.784.44	" 488.915.93			" 552.868.51				" 1.041.784.44	" 488.915.93	
Instalaciones	" 4.052.479.85	" 1.013.347.17			" 3.039.132.68				" 4.052.479.85	" 1.013.347.17	
Herramientas y Accesorios	" 987.075.52	" 998.808.75				11.733.23			" 987.075.52	" 998.808.75	11.733.23
Edificios y Terrenos	" 24.147.707.81	" 16.662.712.39			" 7.484.995.42				" 24.147.707.81	" 16.662.712.39	
Depreciación Acumulada	( " 25.427.469.91 )	( " 10.603.484.44 )				¢ 14.823.985.47			( " 25.427.469.91 )	( " 10.603.484.44 )	¢ 14.823.985.47
Pagos por Adelantado	" 219.395.18	" 106.648.03			" 112.747.15				" 219.395.18	" 106.648.03	
Gastos por Amortizar	" 414.275.41	" 1.115.523.99				" 701.248.58			" 414.275.41	" 1.115.523.99	" 701.248.58
Sumas	<u>¢ 131.168.491.37</u>	<u>¢ 71.204.753.88</u>					<u>¢ 64.069.657.74</u>	<u>¢ 28.850.769.20</u>	<u>¢ 67.098.833.63</u>	<u>¢ 42.353.984.68</u>	
<b>PASIVO</b>											
Acreedores a Corto Plazo	¢ 31.327.684.29	" 8.679.791.05		¢ 22.647.893.24			" 31.327.684.29	" 8.679.791.05			
Acreedores a Largo Plazo	" 15.836.792.20	" 13.832.343.92				" 2.004.448.28			¢ 15.836.792.20	¢ 13.832.343.92	¢ 2.004.448.28
Documentos por Pag. a Cort. Plazo	" 139.695.75	" 111.916.74		" 27.779.01					" 139.695.75	" 111.916.74	
Documentos por Pag. a Larg. Plazo	" 12.333.951.05	" 9.882.125.42				" 2.451.825.63			" 12.333.951.05	" 9.882.125.42	" 2.451.825.63
Proveedores	" 14.217.331.29	" 5.846.042.05		" 8.371.289.24			" 14.217.331.29	" 5.846.042.05			
Otros Pasivos a Corto Plazo	" 75.876.41	" 314.958.29	" 239.081.88				" 75.876.41	" 314.958.29			
Capital Social Pagado	" 33.637.800.00	" 26.924.244.98			" 6.713.555.02				" 33.637.800.00	" 26.924.244.98	" 6.713.555.02
Reserva Legal	" 2.129.681.72	" 719.554.86			" 1.410.126.86				" 2.129.681.72	" 719.554.86	" 1.410.126.86
Otras Reservas	" 482.638.12	" 774.235.88			" 291.597.76				" 482.638.12	" 774.235.88	
Superávit	" 20.987.040.54	" 4.119.540.69			" 16.867.499.85				" 20.987.040.54	" 4.119.540.69	" 16.867.499.85
Sumas	<u>¢ 131.168.491.37</u>	<u>¢ 71.204.753.88</u>					<u>¢ 45.760.587.74</u>	<u>¢ 14.952.708.15</u>	<u>¢ 85.407.903.63</u>	<u>¢ 56.252.045.75</u>	<u>¢ 44.984.422.92</u>
Capital de Trabajo			" 35.457.970.42	" 31.046.961.49	" 40.573.413.99	" 44.984.422.92					
Aumento Neto en Capital de Trab.				" 4.411.008.93	" 4.411.008.93		" 18.309.070.00	" 13.898.061.07	" 18.309.070.00	" 13.898.061.07	
Sumas			<u>¢ 35.457.970.42</u>	<u>¢ 35.457.970.42</u>	<u>¢ 44.984.422.92</u>	<u>¢ 44.984.422.92</u>	<u>¢ 18.309.070.00</u>	<u>¢ 18.309.070.00</u>	<u>¢ 18.309.070.00</u>	<u>¢ 18.309.070.00</u>	<u>¢ 44.984.422.92</u>

## B I B L I O G R A F I A

- Revistas Enero-Septiembre de 1971 Banco Central de Reserva de El Salvador
- Indicadores Económicos Enero-Abril 1971 Consejo Nacional de Planificación Económica
- Memorias y Boletines 1966/1970 Inspección de Sociedades Mercantiles y Sindicatos
- Elementos de Análisis Económicos Archibald M. McIssac
- Desarrollo Industrial Murray D. Brycec
- Economía Industrial A. Beacham
- Economía de la Empresa Privada J. Murray Jones
- La Contabilidad en la Admon. de Empresas R. Anthony
- La dimensión más Económica de la Empresa Francisco Cholvis
- Economía en la Admon. de Empresas Spencer Siegelman
- Administración Financiera Robert W. Johnson
- Estados Financieros-Análisis e Interpretación Fernández de Armas
- Introducción a la Contabilidad -- Gráfica Jesús Vélez Aguayo
- Memorias 1966/1970 Instituto Salvadoreño de Fomento Industrial
- Indicadores Económicos Mayo-Agosto/71 Consejo Nacional de Planificación Económica
- Indicadores Económicos Septiembre 1971 Consejo Nacional de Planificación Económica

## L E Y E S \_ C O N S U L T A D A S

- Ley de Creación del Fondo de Desarrollo Económico
- Ley de Creación del Instituto Salvadoreño de Fomento Industrial

I N S T I T U C I O N E S   V I S I T A D A S

- Banco Central de Reserva de El Salvador
- Ministerio de Economía
- Ministerio de Hacienda
- Inspección de Sociedades Mercantiles y Sindicatos
- Instituto Salvadoreño de Fomento Industrial
- Empresas Textiles