

CAPÍTULO IV – Caso de estudio: Grupo Docuformas

4.1 Presentación

El primer caso de estudio a presentar es acerca de la empresa Docuformas. La actividad principal de negocio de Docuformas es el arrendamiento, financiamiento y venta de equipos de alta tecnología de distintas marcas entre las que destacan Xerox y HP. Los equipos con los cuales realiza su actividad esta empresa sirven para diferentes funciones y sectores, entre los que destacan actividades de oficina, ingeniería, salud, transporte, industria, artes gráficas y comunicaciones. Entre los principales productos que ofrece, se pueden encontrar consumibles para copiadoras, de impresión, para plotters, laminadoras, copiadoras de color, de alto rendimiento, digitalizadores, impresoras, blanco y negro, a color, de alto volumen, de inyección de tinta, de PVC, laser, multifuncionales, serigráficas, entre otras. Además de ofrecer esta gama de productos la tecnología que ofrece esta empresa y que es utilizada por los sectores antes mencionados, es también comercializada como software, hardware, equipos de alta tecnología, además de servicio y mantenimiento a los mismos.

Se ha escogido a esta empresa para análisis ya que su giro, operaciones, estructura y principalmente la forma en la que accedió al financiamiento de capital, es distinta comparado con el análisis de otra empresa hecho en el capítulo siguiente.

Esta empresa al tener unos antecedentes e historia diferentes permite mostrar que diversas empresas sin importar su actividad, pueden acceder al financiamiento bursátil siguiendo los pasos listados en el capítulo II, además otra característica que llama la atención, es que esta

empresa adoptó una de las nuevas formas de sociedad que se hicieron posibles con la publicación de la Nueva Ley del Mercado de Valores. La entrada de Docuformas al financiamiento bajo el modelo de Sociedad Anónima Promotora de Inversión le permite obtener capital a bajo costo y permite a inversionistas con capacidades ciertamente limitadas a convertirse en empresarios y hacer mayor su capital.

Durante este capítulo se desarrollan aspectos que ayudan a comprender y analizar cómo fue que esta empresa pasó de ser sólo una mediana empresa a tener ahora la posibilidad de convertirse en un corporativo capaz de poder hacer ofertas públicas en la bolsa de valores con los beneficios que esto conlleva, pero también con la aceptación de la responsabilidad de este reto. El paso que ha dado Docuformas, es el primero de varios más que debe dar para convertirse en una empresa capaz de obtener capital y capaz de financiar sus operaciones en volúmenes mayores a los que se encuentra operando actualmente. Se estudiará también que motivó a los directivos a cambiar su denominación a SAPI, en qué momento se encontraba Docuformas antes y después de entrar a este nuevo régimen y se presentan también conclusiones que apoyen la idea que busca impulsar el cambio en las medianas empresas mexicanas.

4.2 Descripción de la empresa

La empresa Docuformas inició actividades en el año de 1996 bajo el mando del empresario Adam Wiaktor, como una empresa dedicada al comercio de equipos de alta tecnología para oficina. El surgimiento de la empresa se debió a que el grupo Xerox modificó su esquema de ventas directas a la comercialización por medio de canales de distribución. En ese entonces se convirtió en un concesionario autorizado de Grupo Xerox,

y realizaba también arrendamientos con equipos de otras marcas, trabajaba con capital propio y con la colaboración de únicamente ocho personas. Docuformas se encargaba de la venta y financiamiento de equipos de fotocopiado e impresión de esta marca. Paulatinamente esta empresa fue creciendo y en el año de 2004 inicia operaciones como concesionario de otras marcas además de la ya mencionada, esto en virtud de ampliar su nicho de mercado. Por tal motivo empezó a crear alianzas con diversos corporativos y actualmente trabaja con empresas como Sharp, Konica, Dell, Nortel, Cisco, Samsung y Engel entre otros.

Cabe resaltar que desde un inicio Docuformas se preocupó por dar una atención y asesoría personalizada al cliente. Además de ser uno de los concesionarios en ofrecer al cliente diversos planes de acuerdo a sus necesidades como las ventas al contado, a crédito, arrendamiento puro con plazos que iban de los 12 a los 36 meses.

Aunado a esto, firma una alianza estratégica con la empresa Hewlett-Packard mejor conocida como HP en la cual pactan un acuerdo que les permite a ambas empresas satisfacer necesidades de sus clientes mientras que ellos se han beneficiado con la compra-venta de equipos de impresión y accesorios para empresas con volúmenes importantes sin tener que recurrir a terceros.

Docuformas tiene dos tipos de actividades principales. La primera es la comercialización y arrendamiento de equipos Xerox y la segunda es el financiamiento de distintos tipos de tecnología de diversas marcas en conjunto con distribuidores y fabricantes.

Para ampliar el conocimiento sobre las actividades que realiza Docuformas hablaremos de manera más específica sobre cada una de ellas. El primer tipo de actividad, se enfoca primordialmente a la venta de equipos marca Xerox. Para realizar esta actividad, la empresa cuenta con un centro de llamadas o Call Center, en el cual los vendedores ofrecen a los clientes potenciales los productos además de realizar visitas en caso de requerirlo. La empresa obtiene los equipos vía Xerox Mexicana o mayoristas autorizados. Una vez en su poder son ofrecidos al cliente en las distintas modalidades, según las preferencias y necesidades del mismo, el equipo puede ser vendido o arrendado. Una vez que se ha hecho la transacción con el o los equipos, los vendedores ofrecen al cliente los consumibles necesarios para su operación, poniéndose en contacto con ellos por el mismo medio de venta. Además de ofrecer estos productos, cuenta con áreas de atención al cliente después de la venta con el objetivo de garantizar la satisfacción y buena relación con él. En esta área se atienden las diversas sugerencias a fin de mantener al día la situación de los equipos de los clientes y brindar soporte técnico u operativo en caso de ser necesario. Docuformas ofrece este tipo de equipos a los diversos sectores empresariales, sin importar su tamaño o el uso que destinen a los mismos.

El segundo tipo de actividad de la empresa tiene como objetivo establecer alianzas con marcas distintas a Xerox, apoyar y capacitar a la fuerza de ventas y ofrecer planes de financiamiento en apoyo a la marca. La meta principal es apoyar a los distribuidores o fabricantes financieramente, mediante un promotor y gracias a alianzas estratégicas. Una vez que se han realizado estas alianzas, Docuformas capacita a los vendedores de las distintas marcas a manera de que este último ofrezca a sus clientes el producto financiero. En otras palabras, cuando un cliente toma la decisión de adquirir equipos de otras marcas las cuales, son aliados de Docuformas, ésta se ofrece financiar la adquisición de dichos

equipos, así cuando el aliado realiza la venta, vende a Docuformas el inventario de contado y esta le da el financiamiento al cliente final.

En lo referente a la legislación aplicable a Docuformas, encontramos que por ser una sociedad mercantil está sujeta a lo dispuesto en la Ley General de Sociedades Mercantiles, que en conjunto con la nueva Ley del Mercado de Valores regulan su operación administración y control. Al ser una empresa emisora de deuda, se rige también por las circulares de la CNBV y por el reglamento interior de la BMV. Adicionalmente y debido a su estatuto como SAPI es evaluada y calificada según los criterios del código de mejores prácticas corporativas.

En sus primeros diez años de actividad la empresa tuvo un rápido crecimiento. Esto fue posible gracias a las alianzas estratégicas que pudo concertar, a la necesidad y el deseo de su propietario de seguir su camino para llegar a tener una gran empresa. Con lo cual comenzó a ser posible por medio de la Nueva Ley del Mercado de Valores que el grupo buscara nuevas formas de financiamiento que mejoraran las ofrecidas por los créditos bancarios tradicionales. De este modo, para el año 2006 la historia de Docuformas empezó a cambiar, ya que se tomó la decisión de obtener financiamiento externo vía emisión de deuda, con la que ha venido consiguiendo sus objetivos de crecimiento, expansión y mayor posicionamiento en el mercado.

El conjunto de recursos humanos que laboran en Docuformas son contratados por una empresa externa. La compañía Great Team Outsourcing, presta servicios administrativos con cerca de 82 empleados que laboran para la empresa. La estructura

organizacional de Docuformas está compuesta por cuatro niveles de jerarquía entre los que se encuentran: (1) el Presidente, (2) el Director General, (3) Directores de Área y (4) Gerentes Administrativos.

4.3 Actualidad: el camino a la bolsa

Se puede decir que Docuformas se ha convertido en la primera mediana empresa mexicana en realizar la emisión de deuda pública por medio de la Bolsa Mexicana de Valores. Esta decisión se vio impulsada por el deseo de crecimiento de la empresa, que aprovechó las modificaciones a la ley, permitiéndole ingresar al mercado de valores. No obstante la empresa debió cubrir una serie de requisitos, entrega de documentación, calificaciones favorables que la posicionaron donde actualmente se encuentra.

En el transcurso del año 2006 que Docuformas decide entrar formalmente a la BMV, con una primera emisión de deuda de \$100 millones de pesos. La siguiente tabla nos muestra las fechas, montos y tasas de interés de la emisión:

Tabla 4. 1 Emisión de certificados bursátiles 2006

Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Importe
28-Abr-06	30-Mar-07	\$ 25,000,000.00
04-Ago-06	06-Jul-07	\$ 50,000,000.00
22-Dic-06	08-Jun-07	\$ 25,000,000.00
		\$ 100,000,000.00

Fuente: Reporte Anual Docuformas 2007

La empresa debió pasar antes por un proceso de evaluación y dictamen por parte de una empresa calificadora que en este caso fue Standard & Poor's. Fue un proceso complicado para la empresa, que aunque tenía los deseos de crecimiento, los recursos,

solidez y había cubierto los requisitos que se le pedían para entrar al mercado de valores seguía perteneciendo al grupo de las medianas empresas, por tal motivo las Casas de Bolsa se mostraban un poco renuentes a firmar un contrato como intermediarios, finalmente Docuformas era la primera en querer hacer este tipo de operaciones. Sin embargo, pudo contar con el apoyo de Arka Casa de Bolsa que decidió convertirse en su intermediario. Posteriormente a esta emisión, Docuformas continuó el modelo que había iniciado y para el año 2007 realizó una nueva emisión, primeramente por \$75 millones de pesos y más adelante ese mismo año otra por \$100 millones, emitiendo así un total de \$275 millones en menos de tres años. La siguiente tabla nos muestra las características de la nueva emisión.

Tabla 4. 2 – Emisión de certificados bursátiles 2007

Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Importe
20-Mar-07	24-Mar-08	\$ 75,000,000.00
30-Nov-07	26-Nov-10	\$ 100,000,000.00
		\$ 175,000,000.00

Fuente: Reporte Anual Docuformas 2007

Aunado a esto y en virtud de esta emisión, Docuformas decide dividir sus actividades en dos campos creando así el Grupo Docuformas integrado por la empresa del mismo nombre, dedicada al arrendamiento y financiamiento de equipos Xerox y HP, y por otro lado la empresa Streamlease dedicada también al arrendamiento y financiamiento de equipos de alta tecnología en un mercado intermedio.

Al llegar el año 2008, Docuformas se integra al fondo Aureos Latin America Fund que tiene como misión establecer fondos de capital en países emergentes para fortalecer y fomentar el crecimiento y consecución de metas de las empresas, además de ayudarlas a

consolidarse como líderes en sus mercados. Durante el mes de enero del año 2008 Aureos realiza una inversión de US\$10m en la empresa Docuformas a cambio del 31.25% del capital de la empresa. Esta inversión será usada por la empresa para incrementar operaciones, diversificar sus productos y asegurar un crecimiento a futuro.

Es durante el mes de abril del mismo año que Docuformas cambia su denominación de Sociedad Anónima a Sociedad Anónima Promotora de Inversión, realizando el protocolo correspondiente ante notario público quedando establecida como el tipo de sociedad que mantiene a la fecha. En este acto establecido en el testimonio de la escritura de la adopción de la modalidad de Sociedad Anónima Promotora de Inversión de Capital Variable por parte de Docuformas, se estipula que el objeto de la operación de la empresa, será el comercio de productos de oficina, servicios a empresas, diseño, manufactura, fabricación, reparación, instalación, compra, venta, distribución, y comercialización de equipos y materiales de reproducción gráfica, comunicación y computación, así como toda clase de productos eléctricos y mecánicos, ya sea para la industria, el comercio o el hogar.

En el apartado siguiente se presenta la información financiera de la empresa. Se muestran los estados financieros básicos que reflejen la actualidad y posición de Docuformas. Se presenta un comparativo de los estados financieros anteriores a la entrada de la empresa al mercado de valores y la información que contiene los datos de la operación después de haber ingresado a la bolsa.

4.4 Información financiera

Tabla 4. 3 – Estados Financieros Comparativos

DOCUFORMAS S.A. DE C.V.				
Balances Generales Comparativos				
Miles de pesos de poder adquisitivo al 31 de diciembre de 2007				
	2007	2006	2005	2004
Activo				
Efectivo e Inversiones Temporales	\$ 5,993.00	\$ 8,041.00	\$ 3,488.00	\$ 4,522.00
Cuentas y Documentos por cobrar	\$ 119,544.00	\$ 54,142.00	\$ 42,206.00	\$ 39,205.00
Inventario	\$ 18,484.00	\$ 33,654.00	\$ 28,570.00	\$ 24,180.00
Inversiones en Acciones	\$ 452.00	\$ 625.00	\$ 488.00	\$ 505.00
Activo Fijo Neto	\$ 186,339.00	\$ 159,266.00	\$ 108,142.00	\$ 53,252.00
Otros Activos	\$ 43,503.00	\$ 5,357.00	\$ 1,552.00	\$ 111.00
Total Activo	\$ 374,315.00	\$ 261,085.00	\$ 184,446.00	\$ 121,775.00
Pasivo y Capital Contable				
Instituciones de crédito	\$ 75,205.00	\$ 52,325.00	\$ 77,989.00	\$ 38,504.00
Certificados Bursátiles	\$ 175,000.00	\$ 100,000.00	\$ -	\$ -
Pasivo Circulante	\$ 22,329.00	\$ 41,397.00	\$ 46,120.00	\$ 31,812.00
Pasivo a Largo Plazo	\$ 12,736.00	\$ 4,556.00	\$ 4,147.00	\$ 3,543.00
Capital Contable	\$ 89,045.00	\$ 62,807.00	\$ 56,190.00	\$ 47,916.00
Total Pasivo+Capital	\$ 374,315.00	\$ 261,085.00	\$ 184,446.00	\$ 121,775.00

DOCUFORMAS S.A. DE C.V.				
Estados de Resultados Comparativos				
Miles de pesos de poder adquisitivo al 31 de diciembre de 2007				
	2007	2006	2005	2004
Ingresos	\$ 258,446.00	\$ 214,766.00	\$ 179,174.00	\$ 116,712.00
Costos	\$ 118,344.00	\$ 127,669.00	\$ 100,553.00	\$ 66,671.00
Utilidad Bruta	\$ 140,102.00	\$ 87,097.00	\$ 78,621.00	\$ 50,041.00
Gastos de Operación	\$ 77,140.00	\$ 57,157.00	\$ 58,307.00	\$ 33,043.00
Utilidad de Operación	\$ 62,962.00	\$ 29,940.00	\$ 20,314.00	\$ 16,998.00
Costo Integral de Financiamiento	-\$ 20,128.00	-\$ 12,485.00	-\$ 4,870.00	-\$ 4,152.00
Otros Ingresos (Gastos)	-\$ 1,304.00	-\$ 327.00	\$ 2,473.00	-\$ 717.00
Utilidad Antes de Impuestos	\$ 41,530.00	\$ 17,128.00	\$ 17,917.00	\$ 12,129.00
Impuestos	\$ 12,280.00	\$ 6,402.00	\$ 5,858.00	\$ 2,486.00
Utilidad Neta	\$ 29,250.00	\$ 10,726.00	\$ 12,059.00	\$ 9,643.00

Fuente: Reporte Anual Docuformas 2007

4.4.1 Análisis de los Resultados Comparativos de la empresa

Durante este apartado vamos a analizar los estados de resultados comparativos del año 2004 al año 2007 ya que la información de 2008 aún no se encuentra disponible.

Hemos tomado estos años ya que los primeros dos años representan períodos en los cuales Docuformas no había ingresado al mercado de valores. Los dos años posteriores ya reflejan información después del acceso a la bolsa. Veremos a que se deben los incrementos y variaciones en las ventas y las utilidades desde un punto de vista contable y financiero.

Tabla 4. 4 Análisis de resultados 2004-2005

2005		
Márgenes de crecimiento %	2004	2005
Ventas	-	53.52
Ut. Bruta	-	57.11
Ut. Operación	-	19.51
Ut. Neta	-	25.05

2005		
Margen s/Ventas (%)	2004	2005
Bruto	42.8756255	43.88
De Operación	14.5640551	11.34
Neto	8.26221811	6.73

Fuente: Elaboración propia

Desde los primeros años de este siglo, la empresa optó por seguir un modelo comercial de expansión, tomando como base el año 2004 podemos ver que los ingresos por ventas ascendieron a \$116, 712,000 en ese año Docuformas no comenzaba su actividad en bolsa y la origen de los ingresos era propio de su actividad de negocio. Queremos hacer

notar que para la obtención de las variaciones de porcentajes entre períodos se utilizó la siguiente fórmula:

$$\Delta\% = \frac{[VF-VI]*100}{VI}$$

Donde:

$\Delta\%$: Variación porcentual

VF= Valor final o valor del último período

VI = Valor inicial o valor del período anterior

Además para obtener los distintos márgenes de utilidades sobre ventas se utilizó la razón financiera abajo mostrada:

$$\text{Margen} = \frac{\text{Utilidad}}{\text{Ventas}}$$

Ventas Netas

Las ventas durante el período 2005 tuvieron un incremento del 53.52% llegando a la suma de \$179 mdp. Este incremento se debió principalmente al crecimiento de las dos actividades de operación de la empresa, el arrendamiento y la comercialización de productos de sus distintas marcas. En el año 2005, Docuformas continuó su expansión comercial y para finales de ese año se incremento su participación en las actividades de financiamiento, ocupándose directamente de operaciones que estaban en manos de otras

empresas. Al final de ese período tuvo una utilidad de más de 12 millones de pesos que representaban un margen de 6.73% sobre las ventas. La siguiente tabla nos muestra los incrementos en ventas por actividad y por marca:

Tabla 4. 5 – Ingresos totales por actividad y marca

Ingresos totales por actividad y marca				
Datos expresados en miles de pesos				
	2007	2006	2005	2004
Ingresos Totales				
Ingresos Contado	\$ 56,320.00	\$ 54,930.00	\$ 48,327.00	\$ 28,149.00
Ingresos a plazo	\$ 8,208.00	\$ 17,305.00	\$ 28,244.00	\$ 19,414.00
Ingresos por arrendamiento puro	\$ 193,919.00	\$ 142,530.00	\$ 102,603.00	\$ 69,149.00
Total	\$ 258,446.00	\$ 214,766.00	\$ 179,174.00	\$ 116,712.00
	2007	2006	2005	2004
Ingresos Totales				
Ingresos por Xerox	\$ 148,811.00	\$ 159,896.00	\$ 170,808.00	\$ 116,712.00
Ingresos por HP	\$ 29,624.00	\$ 793.00	\$ -	\$ -
Ingresos por otras marcas	\$ 80,011.00	\$ 54,077.00	\$ 8,367.00	\$ -
Total	\$ 258,446.00	\$ 214,766.00	\$ 179,174.00	\$ 116,712.00

Fuente: Docuformas- Reporte anual 2007

Utilidad Bruta

La utilidad bruta durante el 2005, registró un incremento del 57.1%, esto se debió al incremento en las ventas, lo cual generó también un incremento en el costo de ventas en una proporción similar lo cual generó el incremento en esta utilidad ascendiendo a la cantidad de \$78.6 mdp. Los factores principales a los cuales se les atribuye el incremento en la utilidad bruta son al control interno de la compañía en el costo de ventas y al aumento en las operaciones e ingresos de la misma.

Utilidad de operación

La utilidad de operación para el período 2005 es de \$20.3 mdp con un margen sobre ventas del 11.34% y un aumento respecto al año anterior de 19.5%. Si bien se registraron ingresos por ventas más altos, durante el año 2005 la empresa se vio envuelta en gastos operativos y de remodelación de instalaciones los cuales hicieron que la utilidad de operación se viera disminuida.

Utilidad neta

La utilidad neta del período alcanzó los \$ 12mdp., teniendo un margen sobre ventas del 6.73%. Durante éste mismo año la empresa obtuvo un mayor financiamiento bancario que afecto mediante los intereses al Costo Integral de Financiamiento haciendo que la variación de utilidad neta entre ambos años fuera del 25%.

Tabla 4. 6 Análisis de resultados 2004-2006

2006			
Márgenes de crecimiento %	2004	2005	2006
Ventas	-	53.52	19.86
Ut. Bruta	-	57.11	10.78
Ut. Operación	-	19.51	47.39
Ut. Neta	-	25.05	-11.05

2006			
Margen s/Ventas (%)	2004	2005	2006
Bruto	42.8756255	43.88	40.55
De Operación	14.5640551	11.34	13.94
Neto	8.26221811	6.73	4.99

Fuente: Elaboración propia

Ventas Netas

El año 2006 fue en cierta medida particular para la empresa, ya que fue el año que ingreso al mercado de valores mediante la emisión de certificados bursátiles. Analizando los ingresos por ventas registrados ese año y las variaciones que tuvieron las utilidades con respecto al año anterior encontramos que hubo incrementos porcentuales tanto en ventas, así como la utilidad bruta y de operación. Las ventas registraron un aumento de 19.9% en relación con el año anterior. Este incremento se dio gracias al incremento en la cartera de clientes registrado ese mismo año. La siguiente tabla nos muestra el incremento que se tuvo en la cartera de clientes entre esos dos años:

Tabla 4. 7 – Incremento en la cartera de clientes 2005-2006

Incremento en la cartera de clientes		
(Millones de pesos)		
	2006	2005
Cartera Total	\$ 445.50	\$ 276.80
% de crecimiento		61%

Fuente: Docuformas-Reporte anual 2007

El crecimiento de la cartera se debió a la ampliación de sus actividades de manera geográfica y en cuanto a productos. Esto gracias a diversas alianzas con otras marcas.

Utilidad Bruta

Para este período la utilidad bruta se incremento en un 10.78% en comparación con el año anterior llegando a los \$87.1 mdp. Este incremento fue menor que el registrado entre los dos años anteriores, sin embargo el aumento en los ingresos por ventas lo propició. No obstante el crecimiento de las ventas se vio compensado con un mayor costo de ventas y

una mayor inversión en la compra de equipos, ésta última derivada de los recursos obtenidos de la emisión de deuda.

Utilidad de operación

La utilidad de operación vio también un incremento de 47.4% con una cifra de \$29.9 mdp, impulsadas por el crecimiento en la cartera de clientes que incrementó las ventas, además de que los gastos de operación disminuyeron considerablemente ya que durante 2006 habían terminado los trabajos de remodelación que se hicieron el año anterior y se implementó un programa de mejora al control de gastos.

Utilidad neta

La utilidad neta tuvo en el 2006 un efecto opuesto en comparación con las otras dos utilidades, ya que registró un decremento del 11.1% con relación al 2005. Esta disminución tuvo su origen en el incremento del Costo Integral de Financiamiento derivado entre otras cosas de la mencionada emisión de Certificados Bursátiles. Su margen sobre ventas disminuyó también en comparación con el año anterior llegando al 4.99% sobre ventas.

Tabla 4. 8 – Análisis de resultados 2005-2007

2007			
Márgenes de crecimiento %	2005	2006	2007
Ventas	53.5180616	19.86	20.34
Ut. Bruta	57.1131672	10.78	60.86
Ut. Operación	19.5081774	47.39	110.29
Ut. Neta	25.0544436	-11.05	172.70

2007			
Margen s/Ventas (%)	2005	2006	2007
Bruto	43.8796924	40.55	54.21
De Operación	11.3375825	13.94	24.36
Neto	6.73032918	4.99	11.32

Fuente: Elaboración propia

Para el año 2007 la empresa se encontraba ya en el mercado de valores y operaba volúmenes de ventas cada vez mayores. Además durante este período realizó otras tres emisiones de certificados bursátiles cuyos recursos destinó principalmente al pago de otros créditos y a la inversión en renovación de equipos y ampliación de servicios y áreas de ventas. Por tal motivo en este período las ventas volvieron a tener un incremento, éste a su vez, fue resultado de un nuevo incremento en la cartera de clientes. La empresa siguió consolidándose como distribuidor y arrendador de sus distintas marcas por lo que se tuvo el incremento y valores mostrados en la siguiente tabla. Cabe resaltar que para finales del año 2007 la empresa contaba con una cartera de 960 clientes con un valor total de \$503.7 millones de pesos.

Tabla 4. 9 – Incremento en la cartera de clientes 2006-2007

Incremento en la cartera de clientes			
(Millones de pesos)			
		2007	2006
Cartera Total	\$	503.70	\$ 445.50
% de crecimiento		13%	

Fuente: Docuformas-Reporte anual 2007

Utilidad Bruta

La utilidad bruta registró un nuevo incremento. En primer lugar gracias al aumento en el nivel de ventas y en segundo lugar por la adopción de cambios en la estimación de la depreciación. A partir del 2007 la compañía realizó un ajuste al valor en libros del equipo arrendado. Anteriormente la depreciación de los equipos arrendados se calculaba con base en la duración de los contratos de arrendamiento de cada equipo y a partir de esa fecha los equipos se deprecian de acuerdo a su vida útil. El efecto de este cambio modifica el costo

de ventas del año 2007 en \$25, 229, 113 (Información tomada de las Notas a los estados financieros dictaminados de los años 2007 y 2006).

Utilidad de operación

Esta utilidad tuvo un incremento del 110% apoyado por el crecimiento de ventas y los ahorros mencionados que generaron una mayor utilidad bruta. Sin duda se logró recuperar en buena medida en relación con el año anterior.

Utilidad neta

La utilidad neta tuvo el mayor incremento en los últimos tres períodos registrando un valor de 172% mayor a la utilidad neta del 2006, con \$29.2 millones de pesos. Este efecto dado gracias a las ventas y a la consolidación de la empresa como distribuidor de equipos incorporada ya al mercado de valores, lo cual genera un valor adicional a los clientes y permite a la empresa destinar recursos a la cobertura de obligaciones y a inversiones necesarias para el desarrollo de la .operación

4.4.2 Análisis de los Situación Financiera de la empresa

La empresa cuenta desde el año 2004 con una buena situación financiera que le permitió ingresar al mercado de valores y mantenerse en el hasta la fecha.

La buena posición financiera de la empresa le ha servido para obtener diversos tipos de financiamiento. Desde hace varios años le han sido otorgados diversos créditos, además de emitir en enero de 2006 su primera serie de Certificados Bursátiles por un total de \$100 millones de pesos.

Docuformas ha podido financiar sus operaciones gracias a los créditos bancarios que mantiene con seis bancos, además de los certificados emitidos, adicionalmente ha reinvertido las utilidades generadas de los flujos de operación de los períodos pasados. Estos recursos obtenidos han sido utilizados principalmente para la adquisición de nuevo equipo de arrendamiento y los recursos generados y reinvertidos por la misma empresa han sido empleados para la expansión de áreas comerciales.

La deuda que Docuformas tiene contraída con créditos bancarios asciende a \$75.2 millones de pesos y el total de deuda emitida mediante certificados bursátiles es de \$175 millones de pesos para el último año.

La razón de apalancamiento:

$$\text{R. Apalancamiento} = \frac{\text{Pasivos Totales}}{\text{Capital Contable}}$$

Ha tenido un crecimiento en los últimos años debido a la deuda que se ha contraído para financiar e invertir en las actividades antes mencionadas.

Adicionalmente la empresa cuenta con controles internos que permitan el acceso a la transparencia y es evaluada periódicamente mediante cuestionarios en cuanto a la puesta en funciones de las mejores prácticas corporativas.

Es por eso que hoy en día Docuformas es una empresa exitosa que con mas de dos años de haber ingresado al financiamiento por medio del mercado de valores, ha podido continuar sus operaciones y aumentar sus volúmenes de ventas de manera considerable así como sus utilidades. Por las políticas que maneja la empresa ha usado sus propios recursos para sustentar sus proyectos de expansión. Con la situación actual que se vive, Docuformas es

una de las empresas que saldrán adelante ante esta situación, ya que el desempeño que ha registrado a lo largo de los últimos años nos permite hacer ese pronóstico. Docuformas es una de las empresas que se ha logrado posicionar y acoplar a las nuevas figuras bursátiles contempladas en la nueva LMV, es sin duda un caso de éxito.