

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
UNAN - MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURIA PÚBLICA Y FINANZAS



**SEMINARIO DE GRADUACIÓN PARA OPTAR AL TÍTULO DE LICENCIADO EN
BANCA Y FINANZAS.**

TEMA:

VALORACIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

SUB – TEMA:

**VALORACIÓN DE LOS INSTRUMENTOS DE RENTA VARIABLE (ACCIONES
COMUNES) DE LA EMPRESA AMARALES EN EL AÑO 2016.**

AUTORES:

BR. DENIS MIGUEL ÁLVAREZ OROZCO.

BR. DIEGO ROMARIO HERNÁNDEZ MONTIEL.

NOMBRE DEL TUTOR: LUIS NOEL PINEDA ARÉVALO

MANAGUA, DICIEMBRE 2017



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA
UNAN-MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA Y FINANZAS**



UNIVERSIDAD
NACIONAL
AUTÓNOMA DE
NICARAGUA,
MANAGUA
UNAN - MANAGUA

i. Dedicatoria

Ante todo, dedico este esfuerzo a Dios quien me ha permitido obtener este logro y quien ha sido el dador de la vida, salud y las fuerzas para seguir y poder concluir esta carrera profesional.

Así mismo a mis padres y hermana quienes han sido parte de esta meta demostrando su apoyo incondicional, y demás familiares que aportaron de alguna manera para que pudiera llegar a esta etapa de mi vida profesional y quienes principalmente han sido el motor para seguir.

Diego Hernández



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA
UNAN-MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA Y FINANZAS**



UNIVERSIDAD
NACIONAL
AUTÓNOMA DE
NICARAGUA,
MANAGUA
UNAN - MANAGUA

i. Dedicatoria

Dedico este trabajo primeramente a Dios por darme las fuerzas, salud y entusiasmo para vencer las barreras y poder concluir este trabajo tan importante en mi vida profesional, en segundo lugar, a mis padres por su apoyo incondicional, dándome palabras de aliento, consejos y ayuda económica para que pudiera llegar hasta esta etapa de culminación de mi carrera profesional.

Denis Álvarez



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA
UNAN-MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA Y FINANZAS**



UNIVERSIDAD
NACIONAL
AUTÓNOMA DE
NICARAGUA,
MANAGUA
UNAN - MANAGUA

ii. Agradecimientos

En primer lugar y sobretodo, agradezco infinitamente a Dios dador de la vida y la salud y quien me ha permitido culminar esta carrera, en segundo lugar, a mis padres y hermana quienes siempre estuvieron atentos a darme aliento y mostrando su apoyo en cada momento que pudieron, a los demás familiares que fueron un sustento y que me llenaron de entusiasmo para seguir hasta llegar a la meta y a amigos que fueron parte de este esfuerzo. Así mismo agradezco a los maestros que compartieron sus conocimientos y que mostraron siempre disposición para impartir sus enseñanzas dando más de lo que debían para forjar buenos profesionales.

Diego Hernández



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA
UNAN-MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA Y FINANZAS**



UNIVERSIDAD
NACIONAL
AUTÓNOMA DE
NICARAGUA,
MANAGUA
UNAN - MANAGUA

ii. Agradecimientos

Agradezco a Dios por darme vida, fuerza, salud y entusiasmo para lograr culminar mi carrera, a mis padres por su apoyo incondicional, dándome sus palabras de aliento e impulsarme hacia el logro de mis sueños, a mi tutor por la paciencia y sus aportes constructivos durante la realización del trabajo, a familiares y amigos que me brindaron apoyo y que formaron parte de mi proyecto durante todo el trayecto de mis estudios universitarios.

Denis Álvarez



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA
UNAN-MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA Y FINANZAS



UNIVERSIDAD
NACIONAL
AUTÓNOMA DE
NICARAGUA,
MANAGUA
UNAN - MANAGUA

iii. Valoración del docente



UNIVERSIDAD
NACIONAL
AUTÓNOMA DE
NICARAGUA,
MANAGUA
UNAN - MANAGUA

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS
CARTA AVAL DEL TUTOR

24 de octubre 2017

MSc. Álvaro Guido Quiroz
Director del Departamento de Contaduría Pública y Finanzas
Facultad de Ciencias Económicas
UNAN-Managua
Su despacho

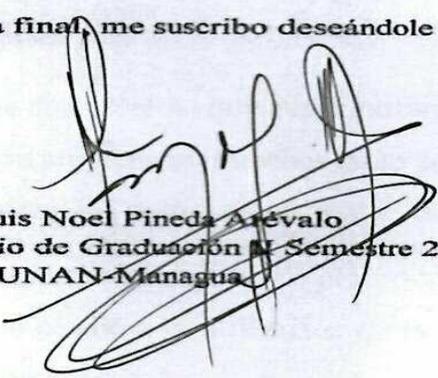
Estimado Maestro Guido:

Por medio de la presente, remito a usted los juegos resumen final de Seminario de Graduación titulado, con tema general "*Valoración de Instrumentos Financieros*" y subtema "*Valoración de acciones comunes de la empresa AMARALE S.A en el periodo 2016.*" presentado por los bachilleres "Denis Miguel Álvarez Orozco" con el número de carné 13200398 "Diego R. Hernández Montiel" con el número de carné 13207581, para optar al título de Licenciados en Banca y Finanzas.

Este trabajo reúne los requisitos establecidos para resumen final de Seminario de Graduación que especifica el Reglamento de la UNAN-Managua.

Esperando la fecha de defensa final, me suscribo deseándole éxito en sus labores cotidianas.

Cordialmente,


Lic. Luis Noel Pineda Arévalo
Tutor de Seminario de Graduación II Semestre 2017
UNAN-Managua

Cc.: Archivo.

¡A la libertad por la Universidad!

Mercado Oriental, Gancho de Caminos, 1 ½ C al Oeste. | Recinto Universitario "Carlos Fonseca Amador"
Managua, Nicaragua | Telf.: 2251 0091 | www.rucfa.unan.edu.ni | facultadcienciaseconomicascont@gmail.com



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA
UNAN-MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA Y FINANZAS**



UNIVERSIDAD
NACIONAL
AUTÓNOMA DE
NICARAGUA,
MANAGUA
UNAN - MANAGUA

iv. Resumen

En este trabajo de seminario de Graduación será abordado el tema Valoración de instrumentos financieros, enfatizando en la valoración de los instrumentos de renta variable (acciones comunes) de la empresa Amarales en el año 2016 mediante el método de valuación de crecimiento cero, sin embargo en principio se aclarará en qué consiste el mercado financiero, posteriormente se desarrollará un caso práctico en donde se utilizará el método antes mencionado, este mismo asume que los rendimientos que se espera recibir por las acciones de una empresa permanecerán sin crecimiento en el futuro. El propósito es dar a conocer al mercado financiero como una buena opción para aquellos que desean invertir sus ahorros y hacerlos más productivos, así como también para quienes tengan necesidades de financiamiento ya que a través de este mercado también pueden obtenerlo.

Este trabajo se elaboró desarrollando cada uno de los objetivos planteados, para ello se consultaron varios libros de diferentes autores que dan sus propias aportaciones y definiciones acerca de la temática del trabajo, respecto al caso práctico se realizó un planteamiento en donde se calculará el precio de las acciones comunes de la empresa Amarales, S.A y los rendimientos que se esperan recibir durante un período de 7 años por una cantidad determinada de acciones. Al final los resultados fueron satisfactorios ya que se logró hacer el cálculo del valor de las acciones y también se realizó el cálculo de los rendimientos totales que se espera recibir por las acciones de la empresa antes mencionada.

Al final se logra presentar al mercado financiero como alternativa eficaz para canalizar el ahorro hacia la inversión y que además funciona como un intermediario que traslada los recursos de sectores menos productivos hacia otros sectores que pueden ser mucho más productivos, contribuyendo a la dinamización de la economía y por ende al crecimiento económico del país.



v. Índice

i.	Dedicatoria.....	i
ii.	Agradecimientos	ii
iii.	Valoración del docente	iii
iv.	Resumen.....	iv
v.	Índice.....	v
I.	Introducción	1
II.	Justificación	4
III.	Objetivos.....	5
3.1.	Objetivo general:	5
3.1.1	Valorar los instrumentos de renta variable (acciones comunes) de la empresa Amarales en el año 2016 mediante el método de valuación de crecimiento cero.	5
3.2.	Objetivo específico:.....	5
3.2.1	Conceptualizar el mercado financiero y los diferentes tipos de instrumentos financieros.....	5
3.2.2	Analizar en qué consisten las acciones comunes	5
3.2.3	Evaluar mediante un ejemplo las acciones comunes de la empresa Amarales en el año 2016 mediante el método de valuación de crecimiento cero.	5
IV	Desarrollo del sub tema	6
4.1	Mercado financiero	6
4.1.1	Definición	6
4.1.2	Características	9
4.1.3	Funciones	11
4.1.4	Tipos de Mercados financieros.	13
4.1.5	Instrumentos Financieros.	15
4.2	Acciones comunes	17
4.2.1	Definición	17
4.2.2	Características.....	18



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA
UNAN-MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA Y FINANZAS



UNIVERSIDAD
NACIONAL
AUTÓNOMA DE
NICARAGUA,
MANAGUA
UNAN - MANAGUA

4.2.3 Ventajas y desventajas	19
4.2.4 Valoración de acciones comunes	20
4.3 Caso Práctico	24
4.3.1 Antecedentes de la empresa	24
4.3.2 Planteamiento del Caso.....	28
4.3.3 Resolución del problema.....	28
4.3.4 Análisis del Resultado final del caso.	48
V. Conclusiones	48
VI Referencias Bibliográficas.....	50
VII Anexos.....	51
7.1 Anexo 1.....	51
7.2 Anexo 2.....	53



I. Introducción

El presente trabajo de seminario de graduación abordará la valoración de instrumentos financieros, con una delimitación que valorará los instrumentos de renta variable (acciones comunes) de la empresa Amarales, S.A en el año 2016, mediante el método de valuación de crecimiento cero, esto se realizará mediante un caso práctico ficticio cuyo propósito es calcular el precio y el rendimiento de las acciones comunes de la empresa antes mencionada.

El propósito es dar a conocer al mercado financiero como una buena opción en donde los inversionistas pueden acudir en caso de requerimientos de capital para garantizar la incrementación de su patrimonio o bien, para la obtención de capital de trabajo que le permita desarrollar proyectos emprendedores. Para ello se presentarán las acciones comunes como una forma de inversión que proporcionará al beneficiario, excelentes rendimientos sobre su capital.

Además, se abordará la conceptualización del mercado financiero, los tipos de mercados financieros, así como los instrumentos financieros que este mismo se negocian, también se proporcionará información acerca de sus características y cuál es su utilidad.

Por otra parte, se abordará las acciones comunes, presentando su definición, sus características, ventajas y desventajas que conlleva el invertir en este tipo de acciones, se agregará también la definición de los métodos de valuación de acciones más reconocidos entre ellos el método de Crecimiento Constante.

Los mercados financieros son el medio que permite hacer negociaciones a los sujetos interesados en comprar o vender títulos valores, aquí es donde los inversionistas que desean incrementar sus recursos se relacionan con los oferentes que ponen a disposición los instrumentos que poseen y logran pactar precios buscando cada quien un beneficio.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA
UNAN-MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA Y FINANZAS



UNIVERSIDAD
NACIONAL
AUTÓNOMA DE
NICARAGUA,
MANAGUA
UNAN - MANAGUA

Un instrumento financiero es un contrato que da lugar, simultáneamente, a un activo financiero para una empresa y a un pasivo financiero o instrumento de capital en otra empresa. En estos contratos figuran dos partes el inversor quien es el que compra el activo financiero y por tanto adquiere el derecho de recibir pagos de parte del vendedor, la otra parte es el emisor quien vende lo que se convierte para él en un pasivo financiero es decir en una obligación por recibir una cantidad monetaria que le permitirá financiarse pero que deberá retribuirla.

Los instrumentos financieros son una herramienta en la cual las partes involucradas buscan conseguir beneficios. Un buen análisis y uso del dinero en juego podría tener excelentes resultados cumpliendo con los objetivos de las partes.

Además, un instrumento financiero canaliza el ahorro hacia la inversión, es decir, aquellas personas naturales o jurídicas que posean dinero tipo ahorro podrán invertirlo en este mercado, y para aquellas personas naturales o jurídicas que necesiten dinero podrán obtenerlo a través de este mercado.

Existen varios tipos de instrumentos financieros entre ellos tenemos las letras de cambio, bonos y acciones. El Código de Comercio de Nicaragua en su Título IX sección primera, artículo 240 define a la letra de cambio: “La letra de cambio es un documento legal, en virtud del cual una persona manda a otra satisfacer cierta cantidad en dinero a la orden de un tercero, y en plaza distinta de aquella en donde se expide la letra.

Un bono es un pagaré contractual de largo plazo mediante el cual la empresa solicitante conviene pagar al acreedor determinada cantidad anual por conceptos de intereses, en fechas específicas dentro del año, para luego redimirlo (devolver el importe original del préstamo) en la fecha de vencimiento que se señale.



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA
UNAN-MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA Y FINANZAS**



UNIVERSIDAD
NACIONAL
AUTÓNOMA DE
NICARAGUA,
MANAGUA
UNAN - MANAGUA

Las acciones son parte de los de los instrumentos financieros, y podemos distinguir dos tipos de acciones: comunes y preferentes.

Las acciones preferentes forman parte del capital contable de la empresa, su posesión da derecho a utilidades después de impuesto de la empresa hasta cierta cantidad, y a los activos de la misma también en cierta cantidad, en caso de liquidación.

Las acciones comunes son activos financieros negociables sin vencimiento que representan una porción residual de la propiedad de una empresa. Una acción común da a su propietario derechos tanto sobre los activos de la empresa como sobre las utilidades que esta genere, así como a opinar y votar sobre las decisiones que se tomen. Como financiamiento representan la fuente de recursos más costosa para una compañía.

Este documento está conformado por seis acápites, en el primer acápite se define el mercado financiero, también se presentan sus características, sus funciones y los tipos de instrumentos financieros que en él se negocian. En el segundo acápite se aborda las acciones comunes, presentando su definición, características, ventajas y desventajas, los métodos de valuación de acciones comunes y la definición de cada uno de estos métodos. En el tercer acápite se plantea un caso práctico donde se calcula el precio de las acciones comunes de una empresa y los rendimientos que se espera recibir en un período de 7 años.

En el cuarto acápite se encontrará las conclusiones del trabajo, las cuales han sido elaboradas en base a cada uno de los objetivos que se desarrollan en el trabajo, como quinto acápite se encontrarán los datos bibliográficos y por último en el sexto acápite se han plasmado los anexos.



II. Justificación

La importancia de este Seminario de Graduación se centra en que aportará conocimientos teóricos a cerca del mercado financiero y específicamente sobre las acciones comunes, para que estudiantes y lectores en general puedan comprender en qué consiste el mercado financiero, aclarando también, cuál es la importancia del mismo, de igual forma nos beneficiará a nosotros para poder obtener nuestro título de Licenciado en Banca y Finanzas.

En el presente trabajo de Seminario de Graduación se aplicarán los conocimientos adquiridos durante el transcurso de nuestra carrera de tal manera que contribuya a la acumulación de experiencias para explotarlas en el campo laboral.

Se eligió como tema las acciones comunes porque es muy importante tanto para personas naturales como para empresas, tener bien claro las ventajas y desventajas que lleva consigo la inversión en este tipo de acciones, por tal razón se debe realizar un análisis bien delicado y exhaustivo para poder determinar si es conveniente colocar el dinero en un mercado que es muy dinámico. Teniendo en cuenta que el propósito de las inversiones es hacer que los recursos se vuelvan productivos, las empresas deben tratar de minimizar los riesgos en lo posible para garantizar que los rendimientos obtenidos sean los esperados por los dueños, esto no será posible sin un plan de inversión bien estructurado y aquí radica la importancia de una valoración previa de los instrumentos financieros de los que hará uso la compañía para echar a andar sus proyectos.

Por otra parte, este trabajo abarcará a todas las empresas y personas naturales con perspectivas de crecimiento, con la idea de plantear que la inversión en acciones comunes es una opción a tomar en busca del cumplimiento de sus objetivos, si se lleva a cabo el tratamiento de análisis financiero adecuado estas se pueden convertir en un instrumento fundamental para impulsar positivamente los resultados operativos de cualquier inversionista.



III. Objetivos

3.1. Objetivo general:

- 3.1.1 Valorar los instrumentos de renta variable (acciones comunes) de la empresa Amarales en el año 2016 mediante el método de valuación de crecimiento cero.

3.2. Objetivo específico:

- 3.2.1 Conceptualizar el mercado financiero y los diferentes tipos de instrumentos financieros.
- 3.2.2 Analizar en qué consisten las acciones comunes
- 3.2.3 Evaluar mediante un ejemplo las acciones comunes de la empresa Amarales en el año 2016 mediante el método de valuación de crecimiento cero.



IV Desarrollo del sub tema

4.1 Mercado financiero

4.1.1 Definición

Los mercados financieros son el mecanismo a través del cual se intercambian activos financieros como: bonos, acciones, etc. Entre agentes económicos y es el lugar donde se determinan los precios, Febrero (1997) afirma:

El mercado financiero es el mercado en el que se negocian activos financieros. En él se intercambian unos activos financieros por otros activos financieros, o por dinero, o incluso por activos reales. En el mercado financiero se suelen distinguir dos submercados: el mercado de dinero y el mercado de capitales. En el mercado de dinero o mercado monetario se conciertan las operaciones de crédito a corto plazo o, más concretamente, en su acepción más restringida, en él se negocian activos financieros a corto plazo y, por tanto, de elevado grado de liquidez. A este mercado acuden las empresas para financiar sus inversiones en activo circulante y sus déficits de tesorería, esto es, las necesidades de financiación asociadas al ciclo de explotación o ciclo dinero – mercancías – dinero (p.9)

Basado en lo que dice Ramón Febrero, los mercados financieros son el medio que permite hacer negociaciones a los sujetos interesados en comprar o vender títulos valores, aquí es donde los inversionistas que desean incrementar sus recursos se relacionan con los oferentes que ponen a disposición los instrumentos que poseen y logran pactar precios buscando cada quien un beneficio. Febrero (1997) también cita:

Cuando se habla de mercado de dinero o mercado monetario sin más, se suele hacer referencia tanto al mercado primario como al mercado secundario de los diferentes activos que en él se negocian. Comprende el mercado interbancario, el de certificados de depósito, el de bonos y pagarés del Tesoro, el mercado de letras de cambio y pagarés de empresa, y, en general, el mercado de toda clase de activos financieros a corto plazo (p.9)



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA
UNAN-MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA Y FINANZAS



UNIVERSIDAD
NACIONAL
AUTÓNOMA DE
NICARAGUA,
MANAGUA
UNAN - MANAGUA

Se puede decir que el mercado Financiero está organizado en dos secciones, una que le permite ofrecer una variedad de Activos Financieros para que los inversionistas tengan la oportunidad de dinamizar sus recursos, más aún busca obtener la liquidez necesaria para poder llevar a cabo sus operaciones, es por ello que las transacciones que se realizan son a corto plazo, a esta parte del mercado se le denomina mercado de dinero.

Por otra parte, está el mercado de capitales, en donde las operaciones que se realizan tienden a ser a largo plazo, es aquí donde las empresas acuden en busca de financiamiento con el fin de reforzar su autofinanciación para la realización de proyectos, ya sea con la intención de expandirse o bien, de incrementar los volúmenes de producción. Febrero (1997) opina:

El mercado de capitales es aquella parte del mercado financiero en la que se conciertan operaciones de crédito a largo plazo o, más concretamente, en su acepción más restringida, en donde se negocian activos financieros a largo plazo. A este mercado acuden las empresas para financiar, conjuntamente con la autofinanciación o financiación interna, las inversiones en activo fijo y la parte estable del activo circulante (fondo de rotación) (p.9)

Este mercado es conceptualizado por diferentes autores que le dan un excelente grado de importancia debido a su intermediación entre compradores y oferentes de valores, Villareal Samaniego (2008) afirma:

El mercado de capitales comprende valores de renta fija y de renta variable que tienen vencimiento superior a un año. El riesgo de estos instrumentos financieros generalmente es mayor que el de los valores del mercado de dinero debido al vencimiento más largo y a las características mismas de los títulos. Los instrumentos de renta fija son las obligaciones que compra un inversionista y que representan un pasivo para el emisor. Los instrumentos de renta variable le dan al inversionista la posibilidad de participar de la propiedad, las utilidades y los riesgos de operación de la empresa mediante la adquisición de acciones de capital (p.43)



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA
UNAN-MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA Y FINANZAS



UNIVERSIDAD
NACIONAL
AUTÓNOMA DE
NICARAGUA,
MANAGUA
UNAN - MANAGUA

Por su parte, otros autores expresan que el mercado de capitales está conformado por dos submercados que le permiten negociar títulos valores de primera colocación y a la vez los que ya están en circulación (mercado primario y secundario), Febrero (1997) dice:

El mercado de capitales incluye no sólo a los mercados primario y secundario de valores, sino también al mercado de crédito a largo plazo en sentido amplio. El mercado primario de valores o mercado de emisión es el mercado en que se venden por primera vez los valores mobiliarios (acciones, obligaciones, etc.) emitidos por una empresa o por cualquiera otra institución privada o pública, mientras que el mercado secundario es en donde se negocian los valores que han sido previamente vendidos en el mercado primario. El mercado secundario de valores es, pues, un mercado de segunda mano o mercado de reventa. Las bolsas de valores son una parte, sin duda la más importante y mejor organizada, de los mercados secundarios de valores o mercados de negociación; el resto del mercado secundario es denominado mercado extrabursátil. (p. p. 9 -10)

La razón de la existencia de los mercados primario y secundario dentro del mercado financiero radica en la necesidad de hacer más dinámica la interacción de los inversionistas y oferentes, ya que de esta manera un inversor que ha comprado un activo emitido por primera vez que tiene fijado un plazo en el cual retornará su ganancia, no tiene que esperar ese lapso de tiempo para tener de regreso su dinero, sino que tiene la opción de buscar un comprador en el mercado secundario y venderle ese activo aunque hasta la fecha no se haya ganado la suma de dinero que le hubiese generado éste mismo a la fecha de vencimiento. Ambos mercados contribuyen al financiamiento de las actividades productivas y al desarrollo de la economía.

En el ámbito de los mercados de valores se forman cadenas en donde cada uno de los componentes que lo integran se vuelven dependientes, pues para poder desempeñar sus funciones deben apoyarse uno del otro, un ejemplo de ello puede ser el mercado de dinero y de capitales ya que están estrechamente relacionados entre sí, Febrero (1997) afirma:

Los mercados de dinero y de capitales, del mismo modo que los mercados primario y secundario de valores, están estrechamente relacionados, y ninguno de ellos puede alcanzar un desarrollo satisfactorio sin un funcionamiento mínimamente eficiente del otro. Nadie estaría dispuesto a comprar acciones u obligaciones de una empresa en el mercado primario de valores, por



ejemplo, si no existiera un mercado secundario en el que poder venderlos cuando se necesite dinero. En general, directa o indirectamente, todos los submercados del mercado financiero están relacionados de algún modo, y el mal funcionamiento de algunos de ellos constituye una rémora para el buen funcionamiento de los restantes (p.10)

Según cita Ramón Febrero, los mercados de dinero y de capital, así como todos los demás que se derivan del núcleo conocido como mercado financiero, son dependientes entre sí, ya que la opinión de Febrero se basa en que si uno de éstos se desequilibra administrativamente esto ocasionará que los demás también se resientan, lo cual significa que la solidez financiera de un mercado radica en el buen funcionamiento de todos sus componentes que forman un conjunto de actividades encaminadas hacia un mismo objetivo.

4.1.2 Características

Según Martín y Trujillo, (2004) los mercados financieros se distinguen por dos características institucionales, Transparencia y Libertad, y tres referentes a la oferta y demanda, Profundidad, Amplitud y Flexibilidad.

4.1.2.1 Características Institucionales.

- Transparencia:

La transparencia es uno de las características institucionales, es decir que tengan que ver con la institución. Martín y Trujillo (2004) afirma:

La transparencia se refiere a la fácil y barata obtención de información para los agentes participantes dentro del mercado financiero. Un mercado financiero transparente significa un mercado integrado no fragmentado con información uniforme, sin embargo, la información privilegiada llamada insider trading o insider dealing pone limitantes a esta característica (p.22)



En otras palabras, la transparencia se refiere al fácil acceso a la información del mercado financiero, para que quienes estén interesados en éste puedan conocer de manera previa y barata la situación del mercado sin embargo esta característica se ve limitada por la información privilegiada a la que no todos puedan tener acceso.

- Libertad:

La libertad se refiere a facilidad con que el comprador o vendedor pueda realizar sus negociaciones. Martín y Trujillo (2004) “La libertad en un mercado viene determinado de la inexistencia de limitaciones para el acceso a él como comprador o vendedor, por la posibilidad de negociar activos por las cantidades deseadas y por la libre formación de los precios” (p.22). Es decir, en un mercado libre no ha de presentar barreras de entrada o salida, no debe poner límites a los volúmenes de negociación y los precios deben formarse por el juego de la oferta y la demanda, sin influencias monopolísticas o de las autoridades.

4.1.2.2 Características referentes a la Oferta y demanda.

- Profundidad:

La profundidad está asociada al dinamismo del mercado financiero cuanto mayor actividad haya en el mercado mayor será la profundidad de éste, sin embargo, el dinamismo del mercado financiero está determinado por la existencia de ofertantes capaces de vender a un precio inferior o por debajo del precio de equilibrio y por demandantes capaces de comprar a un precio superior o por encima del precio de equilibrio.

Martín y Trujillo (2004) opina: Un mercado es profundo cuando en él existen órdenes de compra y venta por encima y debajo del precio de equilibrio al que se negocia un activo en el momento, es decir que en cuanto mayor sea el número de demandantes y ofertantes el mercado será más profundo y por tanto se producirán menores oscilaciones en los precios o cotizaciones. (p.22)



- Amplitud:

Los mercados según ciertos factores pueden tener amplitud, Martín y Trujillo (2004) afirma: "Un mercado es amplio cuando existan suficientes órdenes de compra y venta por encima y por debajo del precio de equilibrio. Es decir, mayores órdenes de compra y venta significan mayor cotización de productos" (p.23)

Esta característica está relacionada con la Profundidad sin embargo la Amplitud se enfoca más al número de títulos financieros que se negocian en el mercado, siendo que cuantos más títulos se negocien mayor será la amplitud y por tanto las oscilaciones en los precios serán menores.

- Flexibilidad:

Esta característica está determinada más que todo por la rapidez con que surjan órdenes que equilibren el mercado cuando las variaciones de precio están desequilibradas, es decir cuando existan títulos financieros con riesgos sobre o infravalorados manen acciones que equilibren el título financiero y, por tanto, las fluctuaciones de los precios serán menores a lo largo del tiempo.

Martín y Trujillo (2004) afirma: Un mercado es flexible si ante las variaciones de precio que desequilibran temporalmente las órdenes de compra y venta, surgen nuevas órdenes que restablecen el equilibrio. Cuanto más rápido surjan estas órdenes más flexibles es el mercado. La flexibilidad del mercado significa la posibilidad de variación de las mismas entre dos periodos consecutivos (p.22)

4.1.3 Funciones

Los mercados financieros tienen como papel principal inducir el ahorro hacia la inversión de una forma prioritaria y eficiente para (Mascareñas, 2013) "Las funciones de los mercados financieros



son básicamente tres, formar precios, generar liquidez y bajar costos de transacción, éste último se subdivide en costes de búsqueda y costes de información” (p.p. 8-9).

4.1.3.1 Formación de precios.

Gracias a la interacción de compradores y vendedores se pueden determinar los precios de los activos, que vienen a ser las “señales” que hacen que los recursos financieros se dirijan hacia aquellos usos (activos) donde son más útiles (un precio alto indica escasez, mientras que uno bajo, indica abundancia).

4.1.3.2 Generación de liquidez.

La liquidez tiene que ver con la facilidad que tiene el inversor de vender su activo financiero. Así, si un mercado careciera de liquidez el inversor en bonos se vería obligado a mantenerlos en su poder hasta que el emisor se los amortizara completamente y el inversor en acciones debería mantener sus títulos hasta que la empresa fuera liquidada.

Todos los mercados financieros generan liquidez, pero no con la misma intensidad, de hecho, el grado de liquidez es uno de los factores que caracterizan a un mercado financiero.

4.1.3.3 Reducción de costes de transacción

Para (Mascareñas, 2013) esta se divide en dos clases:

- Los costes de búsqueda: Representan costes explícitos, tales como el dinero empleado anunciar que se debe comprar o vender un determinado activo financiero, o costes implícitos, tales como el valor del tiempo empleado en la búsqueda de alguien que quiera



vender o comprar el activo financiero en cuestión (la contraparte). Si el mercado está bien ordenado disminuye los costos para este tipo de transacción.

- Los costes de información: Están asociados a la valoración de los méritos de cada activo financiero, es decir, a la cantidad y a la probabilidad de que se generen los flujos de caja esperados.

4.1.4 Tipos de Mercados financieros.

Los mercados financieros pueden dividirse en varios subtipos y diversos autores los subdividen según su perspectiva y forma de estudiarlos. Para Martín y Trujillo (2004) los mercados financieros se pueden clasificar de las siguientes maneras: Por el tipo de activo o instrumento financiero, en función de su estructura, según la negociación de activos financieros y en otros mercados.

4.1.4.1 Por el tipo de activo o instrumento financiero que se intercambie.

- Mercado Monetario: Se intercambia dinero u otros activos financieros con vencimiento a corto plazo (menos de un año) y con elevada liquidez (fácil de convertir en dinero), generalmente con plazo inferior a un año.
- Mercados de Capitales: Se negocian activos financieros (bienes o derechos) con vencimiento a medio (entre 2 y 4 años) y largo plazo (5 o más años), básicos para la realización de ciertos procesos de inversión.
- Mercados Bursátiles: Proveen financiación emitiendo acciones y permitiendo el intercambio de estas por otras entre los agentes económicos.
- Mercados de Bonos: Proveen financiación por medio de la emisión de bonos y permiten el intercambio de estos.



4.1.4.2 En función de su estructura.

- **Mercados organizados:** En este tipo de mercados existen contratos y productos financieros sometidos a estándares fijados por una autoridad competente. Los productos negociados en estos mercados están respaldados por un fondo de compensación y liquidación gestionado y controlado por una institución que vela por el buen cumplimiento de las condiciones y resoluciones de los contratos según los estándares.
- **Mercados no-organizados:** A diferencia del anterior, no existen ningún fondo ni autoridad que controle las operaciones y contratos celebrados, tan sólo existe el acuerdo contractual entre las partes en lo referido al nominal, la fecha de vencimiento, plazo, condiciones de liquidación, etc., por lo que existe mucho más riesgo que en los mercados organizados.

4.1.4.3 Según la fase de negociación de los activos financieros.

- **Mercados Primarios:** Son activos financieros de nueva creación que no existían antes y son transmitidos directamente por su emisor. La emisión de los activos financieros se realiza y se verifica bajo determinados criterios de liquidez y solvencia. La emisión se realiza mediante la definición de las características del producto a emitir y su colocación se lleva a cabo de agencias emisoras autorizadas. El mercado primario es el primer filtro del mercado financiero y es fundamental para garantizar un buen control del instrumento emitido.
- **Mercados Secundarios:** Sólo se intercambian activos financieros que ya existen ya que, en su momento, ya fueron transmitidos por su emisor. En este mercado interviene la oferta y la demanda, donde los inversores buscan precios más competitivos con el fin de maximizar su beneficio. En este mercado el inversor obtiene ya información acerca de las características del activo financiero que le permitirán decidir con mayor certeza si comprar el activo financiero en cuestión o si decide vender un activo financiero.



4.1.4.4 Otros mercados.

- Mercados de commodities: Este tipo de mercado permite comerciar con productos cuyo valor viene dado por el derecho del propietario a comerciar con ellos, no por su derecho de uso. Suelen ser materias primas.
- Mercados de derivados: Mercado donde se intercambian un conjunto de instrumentos financieros, cuya principal característica es que están vinculados al valor de un activo que les sirve de referencia, algo que surgió para cubrir las fluctuaciones de precios que sufrían particularmente las operaciones de compra-venta de productos agroindustriales.
- Mercados de seguros: permite la redistribución de riesgos diversos como en el caso de contratos de seguro.
- Mercado de divisas, que permite el intercambio de monedas extranjeras.

4.1.5 Instrumentos Financieros.

4.1.5.1 Definición.

Las (Normas Internacionales de Información Financiera , 2003) definen a los instrumentos financieros de la siguiente manera “Un instrumento financiero es un contrato que da lugar, simultáneamente, a un activo financiero para una empresa y a un pasivo financiero o instrumento de capital en otra empresa.”(NIC 32.11)

En estos contratos figuran dos partes el inversor quien es el que compra el activo financiero y por tanto adquiere el derecho de recibir pagos de parte del vendedor, la otra parte es el emisor quien vende lo que se convierte para él en un pasivo financiero es decir en una obligación por recibir una cantidad monetaria que le permitirá financiarse pero que deberá retribuirlo.

La práctica total de estos instrumentos financieros son activos financieros para la empresa que los ha adquirido, mientras que para la empresa que los ha emitido son pasivos financieros, si suponen obligaciones de pago, o bien son componentes del patrimonio neto.



4.1.5.2 Utilidad de los instrumentos financieros.

Los instrumentos financieros son una herramienta en la cual las partes involucradas buscan conseguir beneficios. Un buen análisis y uso del dinero en juego podría tener excelentes resultados cumpliendo con los objetivos de las partes.

Por su parte el emisor busca dinero a través de estos instrumentos para invertir o como financiamiento mientras que el acreedor invierte sus excedentes de dinero en estos instrumentos para aumentar sus recursos.

Para (Nogales, s.f) un instrumento financiero canaliza el ahorro hacia la inversión. Es decir, aquellas personas naturales o jurídicas que posean dinero tipo ahorro podrán invertirlo en este mercado, y para aquellas personas naturales o jurídicas que necesiten dinero podrán obtenerlo a través de este mercado.

4.1.5.3 Tipos de Instrumentos financieros.

Existen varios tipos de instrumentos financieros entre ellos tenemos las letras de cambio, bonos y acciones.

4.1.5.3.1 Letras de cambio

Según la (Asamblea Nacional, 1917) en el Código de Comercio de Nicaragua en su Título IX sección primera en su artículo 240 define a la letra de cambio “La letra de cambio es un documento legal, en virtud del cual una persona manda a otra satisfacer cierta cantidad en dinero a la orden de un tercero, y en plaza distinta de aquella en donde se expide la letra. El que la gira se llama librador: aquel á cuyo favor se trasmite, mediata o inmediatamente, tomador, tenedor o portador; y el que ha de satisfacerla, pagador”

4.1.5.3.2 Bonos

Según James y Wachowicz (s.f) "un bono es un instrumento de deuda a largo plazo, emitido por una corporación o un gobierno" (p.71)

El bono es un pagaré contractual de largo plazo mediante el cual la empresa (solicitante) conviene pagar al acreedor determinada cantidad anual por conceptos de intereses, en fechas



específicas dentro del año, para luego redimirlo (devolver el importe original del préstamo) en la fecha de vencimiento que se señale.

Los bonos no son más que un documento que se le otorga al acreedor para que al finalizar el periodo establecido reclamar el importe prestado a la empresa junto con intereses cobrados por el préstamo.

Los intereses de los bonos pueden ser fijos y variables. Los intereses fijos están establecidos en el mismo documento legal pactado entre el emisor y acreedor, respecto a los intereses variables éstos varían de acuerdo a un índice tomado como referencia.

Existen varios tipos de bonos y cada uno con sus propias particularidades, podemos encontrar los bonos convertibles que pueden canjearse por acciones de emisión nueva a un valor ya fijado con anticipación, los bonos canjeables que pueden ser cambiados por acciones ya existentes, los bonos cupón cero que sólo abonan intereses cuando se amortizan, los bonos de caja emitidos por empresas y reembolsables al vencimiento fijado, los bonos de deuda perpetua que estos no contemplan la devolución del capital principal, sino que proponen el pago de intereses de manera indefinida y los bonos basura que ofrecen un elevado rendimiento ya que se consideran títulos de alto riesgo.

4.1.5.3.3 Acciones (preferentes, comunes)

Las acciones son parte de los de los instrumentos financieros, y podemos distinguir dos tipos de acciones: comunes y preferentes.

Las acciones preferentes forman parte del capital contable de la empresa, su posesión da derecho a utilidades después de impuesto de la empresa hasta cierta cantidad, y a los activos de la misma también en cierta cantidad, en caso de liquidación.

4.2 Acciones comunes

4.2.1 Definición

Las acciones comunes son activos que por su naturaleza dan a su tenor derechos sobre las utilidades que genere la empresa, así como derechos de voz y voto en la toma de decisiones, Villareal (2008) afirma:



Las acciones comunes son activos financieros negociables sin vencimiento que representan una porción residual de la propiedad de una empresa. Una acción común da a su propietario derechos tanto sobre los activos de la empresa como sobre las utilidades que esta genere, así como a opinar y votar sobre las decisiones que se tomen. Como financiamiento representan la fuente de recursos más costosa para una compañía (p.54)

4.2.2 Características.

Las acciones comunes tienen sus propias características que las distinguen de las acciones preferentes, (Villareal, 2008) opina:

Las acciones comunes proporcionan a sus propietarios responsabilidad limitada en la empresa. Esto significa que el accionista común como propietario de la empresa no puede perder una cantidad mayor a su aportación económica a la sociedad y que sus bienes personales no están en riesgo en caso de que la empresa se vea en dificultades financieras (p.55)

“Desde luego, como propietarios de la empresa los accionistas comunes tienen derecho a opinar y a decidir sobre las decisiones que se tomen; esto es, tienen derecho a voz y voto” (p.55).

Las acciones comunes otorgan a su propietario el derecho a los dividendos; no obstante, la empresa no tiene obligación legal alguna de pagar dividendos. Esto es, si por uno u otro motivo la empresa decide que no pagará dividendos, los accionistas comunes no pueden ejercer alguna acción legal para forzar a la empresa a distribuir tales dividendos. (p.55)



4.2.3 Ventajas y desventajas

Las acciones comunes tienen ventajas y desventajas según Villareal Samaniego (2008) que afirma:

4.2.3.1. Ventajas

- El financiamiento a través de acciones comunes ofrece varias ventajas a la empresa. La emisión de capital común, a diferencia de la deuda o del capital preferente, no impone restricciones sobre futuras emisiones de capital o deuda, lo que le permite a la empresa mantener flexibilidad para obtener financiamiento a largo plazo. Tampoco representa una forma de incrementar el riesgo de la empresa, puesto que no impone compromisos financieros al emisor. (p.55)
- Además, al ser una fuente permanente de fondos ya que las acciones comunes no tienen vencimiento aunado al hecho de que el pago de dividendos no es obligatorio, el uso del capital común le permite a la empresa reducir las presiones sobre su flujo de efectivo generado por los compromisos para el pago de intereses y principal de la deuda. (p.55)

4.2.3.2. Desventajas

- “Dentro de las desventajas del uso del capital común como fuente de financiamiento se encuentra su costo que es el más alto de todas las fuentes alternativas” (p.56).
- Otra desventaja es que, al usar capital común para financiarse, la empresa necesariamente tiene que emitir acciones comunes adicionales, lo que reduce las utilidades por acción y eventualmente los dividendos por acción que reciben los inversionistas.(p.56)



- Por último, la emisión de acciones comunes adicionales tiene como desventaja la posible pérdida de control de la empresa por parte de los propietarios actuales. (p.56)

4.2.4 Valoración de acciones comunes

Villareal (2008) afirma:

Una empresa puede obtener financiamiento mediante capital común tanto de fuentes internas como de fuentes externas. El capital común interno son las utilidades generadas por las operaciones de la empresa y que se reinvierten dentro de la misma para financiar sus proyectos de inversión. Estas utilidades retenidas son una fuente importante de financiamiento que, aparentemente, es gratuita ya que no tiene un costo explícito. No obstante, estas utilidades pertenecen a los propietarios de la empresa y al reinvertirlas dentro de ésta, tienen un costo de oportunidad de no estarlas invirtiendo en otras alternativas con riesgo semejante (p.56)

Villareal (2008) opina:

La obtención de capital común por medio de la retención de utilidades es un procedimiento más simple que la consecución de capital común proveniente de fuentes externas. La obtención de capital común externo involucra una serie de decisiones y procedimientos que requieren mucha atención y análisis por parte de los gerentes de la empresa (p.56)

Villareal (2008) afirma:

Una empresa puede obtener capital común externo por medio de una colocación privada, a través de una oferta general en efectivo o por medio de una oferta de derechos. Una colocación privada consiste en vender los valores directamente a unos pocos inversionistas, lo cual tiene la ventaja de ser un procedimiento más sencillo y rápido (p.56)

Gitman y Zutter, (2012) Opina:



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA
UNAN-MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA Y FINANZAS**



UNIVERSIDAD
NACIONAL
AUTÓNOMA DE
NICARAGUA,
MANAGUA
UNAN - MANAGUA

Debido al alto riesgo relacionado con una empresa recién creada, el financiamiento inicial de una empresa proviene principalmente de sus fundadores en forma de una inversión en acciones comunes. Solo después de que los fundadores hayan realizado una inversión de capital patrimonial, otros estarán dispuestos a contribuir con capital patrimonial o capital de deuda. Los inversionistas de capital patrimonial en empresas en etapas iniciales, así como los prestamistas que aportan capital de deuda, desean estar seguros de que no asumen más riesgos que los propietarios fundadores. Además, quieren una confirmación de que los fundadores tienen tanta confianza en la visión de la empresa, que están dispuestos a arriesgar su propio dinero (p.304)

Gitman y Zutter, (2012) afirma:

Los accionistas comunes esperan recibir una compensación por medio de dividendos periódicos en efectivo y un aumento en el valor de las acciones. Algunos de estos inversionistas deciden cuáles acciones comprar y cuáles vender con base en un plan para mantener un portafolio ampliamente diversificado. Otros inversionistas tienen una manera más especulativa de negociar. Intentan ubicar compañías cuyas acciones están infravaloradas, lo que quiere decir que el valor verdadero de las acciones es mayor que el precio actual de mercado. Estos inversionistas compran acciones que creen que están infravaloradas y venden acciones que piensan que están sobrevaluadas, es decir, el precio de mercado es mayor que el valor verdadero. Independientemente del motivo de la negociación, el conocimiento de cómo valorar las acciones comunes es una parte importante del proceso de inversión. La valuación de acciones también es una herramienta importante para los gerentes financieros. (p.309)

Existen diferentes modelos de valuación de acciones que sirven de apoyo a los inversionistas para calcular el precio de éstas y así tomar las decisiones necesarias antes de concretar una inversión en este tipo de instrumentos, a continuación, se detallan algunos de esos métodos.



4.2.4.1 Modelo de crecimiento cero.

Según expresa Gitman (2012) “es el método más sencillo para la valoración de dividendos, el modelo de crecimiento cero, asume una corriente constante de dividendos no crecientes” (p.312)

El modelo de valuación de acciones de crecimiento cero consiste en que las acciones comunes de una empresa se mantendrán por un período indefinido generando un retorno por acción que no presentará ningún crecimiento al comparar un año con otro, de tal manera que una empresa que utilice este método de valuación esperará dividendos iguales por cada una de las acciones en el futuro.

4.2.4.2 Modelo de Crecimiento constante.

Según Gitman (2012) “El método para la valoración de dividendos más difundido, el modelo de crecimiento constante, asume que los dividendos crecerán a una tasa constante, pero a una tasa menor que el retorno requerido” (p.312)

Este método se refiere a que los dividendos por acción de una empresa determinada tendrán un crecimiento constante en el futuro de la empresa, con el detalle de que ese porcentaje de crecimiento debe ser menor al rendimiento esperado por los accionistas

4.2.4.3 Valor en libros.

Gitman (2012) afirma:

El valor en libros por acción es simplemente la cantidad por acción común que se recibiría si todos los activos de la empresa se vendieran a su valor contable exacto y los beneficios restantes después de pagar todos los pasivos (incluyendo las acciones preferentes) se dividieran entre los accionistas comunes. Este método carece de complejidad y puede recibir críticas porque depende de los datos históricos del balance general. Ignora el potencial de las ganancias



esperadas de la empresa y no tiene ninguna relación verdadera con el valor de la empresa en el mercado (p.319)

El valor en libros implica el cálculo del precio que se recibiría por cada una de las acciones comunes que conforman el capital de la empresa en caso de que esta misma sea vendida a su valor contable, esto dejaría fuera las ganancias que espera recibir la empresa por las mismas acciones en periodos futuros, razón por la cual este método se convierte en poco viable, puesto que sería mejor para los dueños de la empresa tomar en cuenta esas proyecciones de retorno por acción que representarían mayores beneficios.

4.2.4.4 Valor de liquidación.

Según Gitman (2012):

El valor de liquidación por acción es el monto real por acción común que se recibiría si todos los activos de la empresa se vendieran a su valor de mercado, se pagaran los pasivos (incluyendo las acciones preferentes), y cualquier dinero restante se distribuyera entre los accionistas comunes, esta medida es más realista que el valor en libros porque se basa en el valor de mercado actual de los activos de la empresa, aunque no considera la capacidad de generar ganancias que tienen esos activos (p.319)

4.2.4.5 Relación precio/ganancia.

Para Gitman (2012) este modelo:

Refleja el monto que los inversionistas están dispuestos a pagar por cada dólar de ganancias, la relación promedio de una industria específica se usa como una guía para conocer el valor de una empresa, si se asume que los accionistas valoran las ganancias de esa empresa de la misma manera como valoran la empresa “promedio” de la industria. El múltiplo precio/ganancias es una técnica popular que se usa para estimar el valor de las acciones de la empresa; se calcula



multiplicando las ganancias por acción esperadas de la empresa por la relación promedio precio/ganancias de la industria (p.320)

El uso de los múltiplos precio/ganancias es muy útil en la valoración de las empresas que no cotizan en bolsa, en tanto que las cotizaciones de precio de mercado se usan para valorar las empresas que sí lo hacen. En cualquier caso, el múltiplo precio/ganancias es considerado mejor que el uso del valor en libros o de liquidación porque toma en cuenta las ganancias esperadas por la empresa.

4.3 Caso Práctico

4.3.1 Antecedentes de la empresa

4.3.1.1 Historia de la Empresa

Amarales, S.A, constituida en 1995 como sociedad anónima, es una empresa que se dedica a la distribución de productos de consumo masivos en Nicaragua, por los productos que distribuye con las marcas Colgate-Palmolive, Dos Pinos, Kimberli-Clark, Boca Deli, Colombina, La Costeña, entre otras, es una de las empresas de mayor demanda en las familias nicaragüenses, es por ello que tiene una posición fuerte en el mercado, satisfaciendo a sus clientes y tratando de llevar los mejores productos al mejor precio para estar siempre en por encima de la competencia.

En sus inicios se constituyó como respuesta a las necesidades de diferentes empresas globales de distribuir sus productos en Nicaragua, a partir del 2001 Amarales, S.A, ofrece ventas al por mayor y al detalle para que más familias tengan acceso a los productos ofertados.

La sede central de Amarales, S.A está ubicada en la ciudad de Managua en Villa Fontana Sur, como consecuencia de las ventas de productos al detalle la empresa ha venido estableciendo nuevas sucursales en los departamentos, hasta la fecha cuenta con nueve sucursales ubicadas estratégicamente de manera que los productos lleguen a todo el territorio nacional, y se está trabajando para la apertura de una nueva sucursal en los próximos meses.



4.3.1.2 Misión

Satisfacer a nuestros clientes, brindándoles, al mejor precio posible, productos de consumo masivo de calidad, adecuados a sus necesidades en todo el territorio nacional, buscando siempre eficiencia en el servicio, beneficios y satisfacción tanto al consumidor final, clientes, proveedores, empleados y accionistas.

Abastecer con la demanda de productos de consumo masivo a nivel nacional aplicando las mejores estrategias del manejo del inventario y aplicando las mejores prácticas de distribución del producto procurando mantener la calidad de nuestros productos.

4.3.1.3 Visión

Ser una de las empresas de Distribución Internacional, líder en la comercialización de productos de consumo masivo, aplicando las mejores prácticas de la calidad del producto en continua búsqueda de excelencia en el servicio basado en el desarrollo del recurso humano.

Como distribuidora de productos de consumos Amarales, trabajará para ofrecer de manera internacional productos de calidad con las mejores marcas a nivel mundial y al precio más justo siendo así una de las empresas de mayor demanda a nivel regional.

4.3.1.4 Valores de la empresa

AMARALES, S.A, comparte valores corporativos que son los que motivan su accionar diario:

- **Responsabilidad:** Cumplimos en tiempo y forma cada tarea, operativa, de supervisión o dirección.
- **Respeto:** Fomentamos el respeto entre nuestros trabajadores, proveedores, clientes y en la comunidad en general, cuidamos el medio ambiente, cumpliendo las leyes y normas legales estipuladas, así como costumbres y culturas que merecen igualmente respeto.



- Proactividad: Nuestro personal es proactivo lo que permite anticiparse a los hechos, proponer mejoras, tomar la iniciativa, buscando que los clientes realicen sus compras de la manera más fácil, más cómodo, más seguro. Sabemos que se puede mejorar y mostramos disposición para ser parte de los cambios necesarios en pro de los objetivos de las empresas y las necesidades de los clientes.
- Compromiso: Estamos comprometidos con la empresa, de manera que formamos parte de una organización cuyo destino es lograr un crecimiento sostenido, cumplimiento de la mejor manera sus objetivo que es satisfacer al cliente.

4.3.1.5 Organización

Amarales, S.A, sabe de la importancia del buen manejo administrativo para el logro de sus objetivos es por ello que el personal que labora en la empresa es capacitado en la función que le corresponda.

La empresa está a cargo del Gerente General especialista en Administración de empresas y con estudios en mercadeo, control de calidad y finanzas empresariales, quien a lo largo de la última década ha mostrados estrategias de mejoras que buscan la satisfacción de los clientes.

4.3.1.6 Áreas de la empresa.

Departamento Administrativo: El personal se encarga de las actividades administrativas, en ella se encuentran las operaciones que realizan contabilidad, cartera, tesorería y recursos humanos.

Departamento Comercial: El personal de esta área se encarga de realizar operaciones con proveedores y clientes, es decir operaciones de importación, compras nacionales y ventas que incluye las sucursales ubicadas de manera estratégica en diversos puntos del país.

Departamento de Operaciones: Se trata de las labores que realizan los operarios encargados de la distribución, empaque y bodegaje del producto.

4.3.1.7 Organigrama

El organigrama de la empresa está conformado de la siguiente manera:

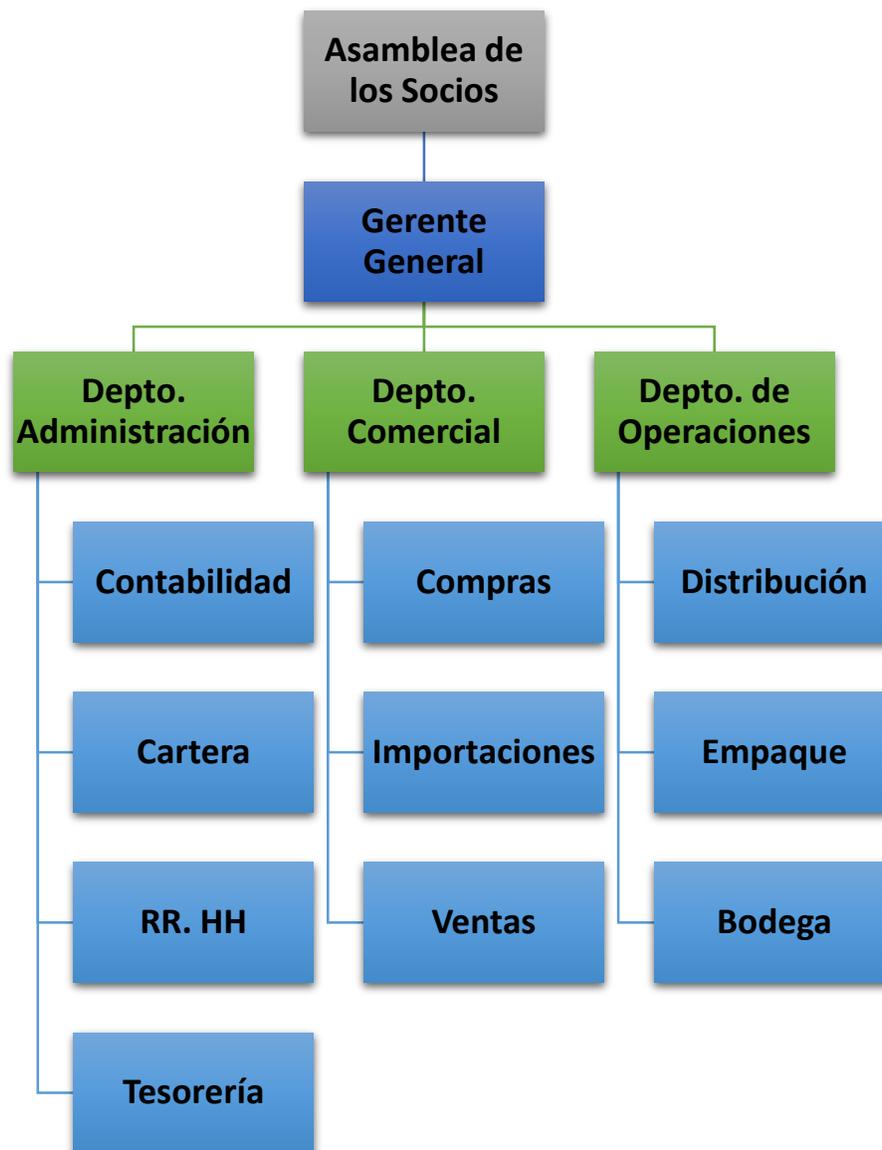


Ilustración 1 Organigrama de la Empresa Amarales



4.3.2 Planteamiento del Caso

Los accionistas de la empresa EL CONTINENTE, S.A tienen una deuda de US\$ 20,000.00 con la empresa EL REAL, S.A que le cobra intereses del 5 % anual, A un plazo de 7 años, Los accionistas de la empresa EL CONTINENTE poseen actualmente la suma de US\$ 50,000.00. Sin embargo, tienen pensado utilizar ese capital para comprar acciones de la empresa "Amarales, S.A" ya que actualmente tiene en oferta una cantidad de 2,000 acciones comunes a un valor de US\$ 50.00 cada una, con el propósito de recaudar capital de trabajo para incrementar sus ventas. Los accionistas de EL CONTINENTE, S.A esperan recibir dividendos anuales por acción de US\$ 5.00 indefinidamente, su propósito es poder pagar su deuda con los dividendos que le generarán estas acciones en un período de 7 años, la tasa de rendimiento esperada por los accionistas de Amarales es del 10%. EL CONTINENTE pretende cancelar su deuda mediante cuotas niveladas pagaderas anualmente. Amarales, S.A, una vez emitidas estas últimas 2,000 acciones alcanzará un total de acciones en circulación de 352,528 que representarán el capital de la compañía.

4.3.3 Resolución del problema

4.3.3.1 Cálculo del valor de la acción según método de valuación de crecimiento cero

Fórmula

$$Pa = \frac{D1}{Ks}$$

Donde:

Pa = Precio de la Acción

D1 = Dividendos por acción

Ks = Rendimiento esperado por los accionistas.



Se obtiene:

$$Pa = \frac{5}{0.10} = 50$$

Utilizando la fórmula de Pa obtenemos que valor de la acción es de US\$ 50.00

Con la suma de US\$ 50,000.00 que poseen los accionistas de la empresa EL CONTINENTE, S.A podrán comprar 1,000 acciones de la empresa Amarales según el precio por acción anteriormente calculado.

4.3.3.2 Cálculo del total de dividendos anuales que esperan recibir los accionistas de la empresa EL CONTINENTE, S.A por las 1,000 acciones.

Fórmula

$$\text{Div} = \text{DPA} * A$$

Donde:

DPA = Dividendos por acción

A = Total de Acciones

Se obtiene:

$$\text{Div} = 5 * 1,000$$

$$\text{Div} = 5,000 \text{ Anualmente}$$

Total de dividendos que esperan recibir en 7 años

$$\text{DT} = \text{Div} * N$$

$$\text{DT} = 5,000 * 7$$

$$\text{DT} = 35,000.00$$



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA
UNAN-MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA Y FINANZAS



UNIVERSIDAD
NACIONAL
AUTÓNOMA DE
NICARAGUA,
MANAGUA
UNAN - MANAGUA

La suma total de dividendos que esperan recibir los accionistas de la empresa EL CONTINENTE, S.A en el Transcurso de 7 años es de US\$ 35,000.00

Descuento de los dividendos esperados

$$\text{Div desc} = \frac{5000}{(1.10)} + \frac{5000}{(1.10)^2} + \frac{5000}{(1.10)^3} + \frac{5000}{(1.10)^4} + \frac{5000}{(1.10)^5} + \frac{5000}{(1.10)^6} + \frac{5000}{(1.10)^7}$$

$$\text{Div. descontados} = 4,545.45 + 4132.23 + 3756.57 + 3415.07 + 3104.61 + 2822.37 + 2565.79$$

$$\text{Dividendos Totales descontados} = 24,342.09$$

Al descontar los flujos de los dividendos que percibirán los accionistas de EL CONTINENTE, S.A durante los 7 años, resulta un monto de US\$ 24,342.09, lo cual sobrepasa la suma adeudada en US\$ 4,342.09. De este monto aún debe pagar lo que corresponde a los intereses del 5% que le está cobrando la empresa EL REAL, S.A. Se procede a realizar la tabla de amortización para el cálculo del total de intereses que deberán pagar estos señores.

La cancelación será efectuada mediante cuotas niveladas y de forma anual sabiendo que la deuda es de US\$ 20,000.00 con una tasa de interés del 5% anual.

Tabla de Amortización US\$				
Año	Cuota	Interés	Amortización	Saldo
0				20,000.00
1	3,456.40	1,000.0	2,456.4	17,543.6
2	3,456.40	877.2	2,579.2	14,964.4
3	3,456.40	748.2	2,708.2	12,256.2
4	3,456.40	612.8	2,843.6	9,412.6
5	3,456.40	470.6	2,985.8	6,426.8
6	3,456.40	321.3	3,135.1	3,291.8
7	3,456.40	164.6	3,291.8	0.0



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA
UNAN-MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA Y FINANZAS



UNIVERSIDAD
NACIONAL
AUTÓNOMA DE
NICARAGUA,
MANAGUA
UNAN - MANAGUA

Totales	24,194.80	4,194.80	20,000.00
----------------	------------------	-----------------	------------------

Luego de hacer el cálculo de la cuota se logra constatar que los señores accionistas de EL CONTINENTE deberán pagar a EL REAL, S.A la suma de US\$ 3,456.40 anualmente en concepto de principal más intereses y al final de los 7 años la suma pagada por la empresa deudora ya incluidos los intereses ascenderá a US\$24,194.80 que es inferior al monto de US\$24,342.09 que esperan percibir los señores por sus 1,000 acciones. De aquí resulta una diferencia de US\$ 147.29 a favor de la empresa deudora, una vez pagada su deuda.

Una vez que la empresa EL CONTINENTE, S.A determina que puede pagar su deuda con esos rendimientos esperados, los accionistas necesitan estar seguros de que la empresa AMARALE, S.A tendrá la capacidad de pagarle esos rendimientos, por tal razón, se tomarán la tarea de analizar los estados financieros proyectados a ese período de tiempo y así determinar si con las utilidades obtenidas en el lapso de 7 años lograrán cubrir el pago de dividendos a los accionistas, sabiendo que a esa fecha tendrán un total de acciones emitidas de 352,528 entre todos sus accionistas que conforman el capital de la empresa AMARALE, S.A.

Para esto han solicitado los estados de situación financiera y estados de resultado proyectados desde el año 2017 hasta el año 2023, los cuales les han sido proporcionados sin ningún problema.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA
UNAN-MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA Y FINANZAS



UNIVERSIDAD
NACIONAL
AUTÓNOMA DE
NICARAGUA,
MANAGUA
UNAN - MANAGUA

4.3.3.3 Estados Financieros proyectados de Amarales, S.A

Amarales, S.A
Estado de situación Financiera Proyectado
Al 31 de diciembre de 2017
Expresado en dólares

Activo	
Activo corriente	
Efectivo y equivalente al efectivo	3,402,745.00
Activos financieros disponibles para la venta	6,301,402.00
Cuentas por cobrar	14,722,346.00
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	17,266,403.00
Inventarios	37,773,441.00
Otros activos	2,304,947.00
Total Activo Corriente	81,771,284.00
Activo no corriente	
cuentas por cobrar a partes relacionadas	519,958.00
propiedad planta y equipo neto	20,203,175.00
Otros activos	7,312,191.00
Total activo no corriente	28,035,324.00
Total activos	109,806,608.00
Pasivos	
Pasivo corriente	
Préstamo a pagar a corto plazo	18,841,628.00
Documentos por pagar	15,550,000.00



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA
UNAN-MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA Y FINANZAS



UNIVERSIDAD
NACIONAL
AUTÓNOMA DE
NICARAGUA,
MANAGUA
UNAN - MANAGUA

Cuentas por pagar a partes relacionadas	14,786,037.00
Proveedores	11,861,124.00
Cuentas por pagar y gastos acumulados	4,939,570.00
Total pasivo corriente	65,978,359.00

Pasivo no corriente

Préstamo a pagar a largo plazo	8,657,969.00
Cuentas por pagar a partes relacionadas	1,200,000.00
Impuesto sobre la renta diferido	1,213,021.00
Total pasivo no corriente	11,070,990.00
Total pasivo	77,049,349.00

Patrimonio

Capital social autorizado suscrito y pagado	17,330,333.00
Capital social preferente	196,075.00
Capital social común	100,000.00
Otras reservas	1,424,886.00
Efecto de conversión de moneda	73,753.00
Utilidad del ejercicio	5,591,316.00
Utilidades retenidas	7,532,592.00
otras participaciones	508,304.00
Total Patrimonio	32,757,259.00
Total pasivo y patrimonio	109,806,608.00


Elaborado por


Revisado por


Autorizado por



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA
UNAN-MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA Y FINANZAS



UNIVERSIDAD
NACIONAL
AUTÓNOMA DE
NICARAGUA,
MANAGUA
UNAN - MANAGUA

Amarales, S.A
Estado de situación Financiera Proyectado
Al 31 de diciembre de 2018
Expresado en dólares

Activo

Activo corriente	
Efectivo y equivalente al efectivo	4,628,917.00
Activos financieros disponibles para la venta	6,323,666.00
Cuentas por cobrar	15,071,129.00
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	17,566,403.00
Inventarios	37,144,491.00
Otros activos	2,304,947.00
Total Activo Corriente	83,039,553.00

Activo no corriente

cuentas por cobrar a partes relacionadas	519,958.00
propiedad planta y equipo neto	20,264,722.00
Otros activos	7,061,630.00
Total activo no corriente	27,846,310.00
Total activos	110,885,863.00

Pasivos

Pasivo corriente

Préstamo a pagar a corto plazo	18,198,795.00
Documentos por pagar	15,550,000.00
Cuentas por pagar a partes relacionadas	14,780,792.00
Proveedores	12,047,866.00
Cuentas por pagar y gastos acumulados	4,968,631.00
Total pasivo corriente	65,546,084.00

Pasivo no corriente

Préstamo a pagar a largo plazo	7,318,298.00
Cuentas por pagar a partes relacionadas	1,200,000.00
Impuesto sobre la renta diferido	1,213,021.00
Total pasivo no corriente	9,731,319.00



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA
UNAN-MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA Y FINANZAS



UNIVERSIDAD
NACIONAL
AUTÓNOMA DE
NICARAGUA,
MANAGUA
UNAN - MANAGUA

Total pasivo **75,277,403.00**

Patrimonio

Capital social autorizado suscrito y pagado	17,330,333.00
Capital social preferente	196,075.00
Capital social común	100,000.00
Otras reservas	1,424,886.00
Efecto de conversión de moneda	73,753.00
Utilidad del ejercicio	5,881,137.00
Utilidades retenidas	10,051,010.00
otras participaciones	551,266.00
Total Patrimonio	35,608,460.00
Total pasivo y patrimonio	110,885,863.00

Elaborado por

Revisado por

Autorizado por

Amarales, S.A

Estado de situación Financiera Proyectado

Al 31 de diciembre de 2019

Expresado en dólares

Activo

Activo corriente

Efectivo y equivalente al efectivo	3,647,274.00
Activos financieros disponibles para la venta	6,346,197.00
Cuentas por cobrar	15,410,579.00
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	17,466,403.00
Inventarios	35,983,718.00
Otros activos	2,304,947.00
Total Activo Corriente	81,159,118.00

Activo no corriente

cuentas por cobrar a partes relacionadas	519,958.00
propiedad planta y equipo neto	20,225,227.00
Otros activos	8,889,921.00
Total activo no corriente	29,635,106.00



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA
UNAN-MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA Y FINANZAS



UNIVERSIDAD
NACIONAL
AUTÓNOMA DE
NICARAGUA,
MANAGUA
UNAN - MANAGUA

Total activos **110,794,224.00**

Pasivos

Pasivo corriente

Préstamo a pagar a corto plazo	14,539,915.00
Documentos por pagar	15,550,000.00
Cuentas por pagar a partes relacionadas	14,858,728.00
Proveedores	12,243,086.00
Cuentas por pagar y gastos acumulados	4,974,541.00
Total pasivo corriente	62,166,270.00

Pasivo no corriente

Préstamo a pagar a largo plazo	5,974,638.00
Cuentas por pagar a partes relacionadas	1,200,000.00
Impuesto sobre la renta diferido	1,213,021.00
Total pasivo no corriente	8,387,659.00
Total pasivo	70,553,929.00

Patrimonio

Capital social autorizado suscrito y pagado	17,330,333.00
Capital social preferente	196,075.00
Capital social común	100,000.00
Otras reservas	1,424,886.00
Efecto de conversión de moneda	73,753.00
Utilidad del ejercicio	7,839,350.00
Utilidades retenidas	12,696,057.00
otras participaciones	579,841.00
Total Patrimonio	40,240,295.00
Total pasivo y patrimonio	110,794,224.00

Elaborado por

Revisado por

Autorizado por



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA
UNAN-MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA Y FINANZAS



UNIVERSIDAD
NACIONAL
AUTÓNOMA DE
NICARAGUA,
MANAGUA
UNAN - MANAGUA

Amarales, S.A
Estado de situación Financiera Proyectado
Al 31 de diciembre de 2020
Expresado en dólares

Activo

Activo corriente

Efectivo y equivalente al efectivo	3,753,692.22
Activos financieros disponibles para la venta	6,536,582.91
Cuentas por cobrar	15,872,896.37
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	17,990,395.09
Inventarios	37,063,229.54
Otros activos	1,848,303.17
Total Activo Corriente	83,065,099.30

Activo no corriente

cuentas por cobrar a partes relacionadas	535,556.74
propiedad planta y equipo neto	20,831,983.81
Otros activos	9,156,618.63
Total activo no corriente	30,524,159.18
Total activos	113,589,258.48

Pasivos

Pasivo corriente

Préstamo a pagar a corto plazo	14,976,112.45
Documentos por pagar	16,016,500.00
Cuentas por pagar a partes relacionadas	15,304,489.84
Proveedores	12,610,378.58
Cuentas por pagar y gastos acumulados	5,123,777.23
Total pasivo corriente	64,031,258.10

Pasivo no corriente

Préstamo a pagar a largo plazo	6,153,877.14
Cuentas por pagar a partes relacionadas	1,236,000.00
Impuesto sobre la renta diferido	1,249,411.63
Total pasivo no corriente	8,639,288.77
Total pasivo	72,670,546.87



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA
UNAN-MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA Y FINANZAS



UNIVERSIDAD
NACIONAL
AUTÓNOMA DE
NICARAGUA,
MANAGUA
UNAN - MANAGUA

Patrimonio

Capital social autorizado suscrito y pagado	17,330,333.00
Capital social preferente	196,075.00
Capital social común	100,000.00
Otras reservas	1,467,632.58
Efecto de conversión de moneda	75,965.59
Utilidad del ejercicio	8,074,530.50
Utilidades retenidas	13,076,938.71
otras participaciones	597,236.23
Total Patrimonio	40,918,711.61
Total pasivo y patrimonio	113,589,258.48

Elaborado por

Revisado por

Autorizado por

Amarales, S.A
Estado de situación Financiera Proyectado
Al 31 de diciembre de 2021
Expresado en dólares

Activo

Activo corriente

Efectivo y equivalente al efectivo	3,863,302.99
Activos financieros disponibles para la venta	6,732,680.40
Cuentas por cobrar	16,349,083.26
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	18,530,106.94
Inventarios	38,175,126.43
Otros activos	1,377,960.03
Total Activo Corriente	85,028,260.04

Activo no corriente

cuentas por cobrar a partes relacionadas	551,623.44
propiedad planta y equipo neto	21,456,943.32
Otros activos	9,431,317.19
Total activo no corriente	31,439,883.96



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA
UNAN-MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA Y FINANZAS



UNIVERSIDAD
NACIONAL
AUTÓNOMA DE
NICARAGUA,
MANAGUA
UNAN - MANAGUA

Total activos **116,468,144.00**

Pasivos

Pasivo corriente

Préstamo a pagar a corto plazo	15,425,395.82
Documentos por pagar	16,496,995.00
Cuentas por pagar a partes relacionadas	15,763,624.54
Proveedores	12,988,689.94
Cuentas por pagar y gastos acumulados	5,277,490.55
Total pasivo corriente	65,952,195.84

Pasivo no corriente

Préstamo a pagar a largo plazo	6,338,493.45
Cuentas por pagar a partes relacionadas	1,273,080.00
Impuesto sobre la renta diferido	1,286,893.98
Total pasivo no corriente	8,898,467.43
Total pasivo	74,850,663.28

Patrimonio

Capital social autorizado suscrito y pagado	17,330,333.00
Capital social preferente	196,075.00
Capital social común	100,000.00
Otras reservas	1,511,661.56
Efecto de conversión de moneda	78,244.56
Utilidad del ejercicio	8,316,766.42
Utilidades retenidas	13,469,246.87
otras participaciones	615,153.32
Total Patrimonio	41,617,480.72
Total pasivo y patrimonio	116,468,143.99

Elaborado por

Revisado por

Autorizado por



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA
UNAN-MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA Y FINANZAS



UNIVERSIDAD
NACIONAL
AUTÓNOMA DE
NICARAGUA,
MANAGUA
UNAN - MANAGUA

Amarales, S.A
Estado de situación Financiera Proyectado
Al 31 de diciembre de 2022
Expresado en dólares

Activo

Activo corriente

Efectivo y equivalente al efectivo	3,976,202.08
Activos financieros disponibles para la venta	6,934,660.81
Cuentas por cobrar	16,839,555.76
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	19,086,010.15
Inventarios	39,320,380.22
Otros activos	893,506.59
Total Activo Corriente	87,050,315.60

Activo no corriente

cuentas por cobrar a partes relacionadas	568,172.15
propiedad planta y equipo neto	22,100,651.62
Otros activos	9,714,256.70
Total activo no corriente	32,383,080.47
Total activos	119,433,396.08

Pasivos

Pasivo corriente

Préstamo a pagar a corto plazo	15,888,157.70
Documentos por pagar	16,991,904.85
Cuentas por pagar a partes relacionadas	16,236,533.27
Proveedores	13,378,350.64
Cuentas por pagar y gastos acumulados	5,435,815.26
Total pasivo corriente	67,930,761.72

Pasivo no corriente

Préstamo a pagar a largo plazo	6,528,648.26
Cuentas por pagar a partes relacionadas	1,311,272.40
Impuesto sobre la renta diferido	1,325,500.80
Total pasivo no corriente	9,165,421.46
Total pasivo	77,096,183.17

Patrimonio

Capital social autorizado suscrito y pagado	17,330,333.00
---	---------------



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA
UNAN-MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA Y FINANZAS



UNIVERSIDAD
NACIONAL
AUTÓNOMA DE
NICARAGUA,
MANAGUA
UNAN - MANAGUA

Capital social preferente	196,075.00
Capital social común	100,000.00
Otras reservas	1,557,011.40
Efecto de conversión de moneda	80,591.89
Utilidad del ejercicio	8,566,269.41
Utilidades retenidas	13,873,324.28
otras participaciones	633,607.92
Total Patrimonio	42,337,212.90
Total pasivo y patrimonio	119,433,396.07

Elaborado por

Revisado por

Autorizado por

Amarales, S.A
Estado de situación Financiera Proyectado
Al 31 de diciembre de 2023
Expresado en dólares

Activo

Activo corriente

Efectivo y equivalente al efectivo	4,014,964.10
Activos financieros disponibles para la venta	7,004,007.42
Cuentas por cobrar	17,007,951.32
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	19,276,870.25
Inventarios	39,713,584.02
Otros activos	727,177.57
Total Activo Corriente	87,744,554.68

Activo no corriente

cuentas por cobrar a partes relacionadas	573,853.87
propiedad planta y equipo neto	22,321,658.14
Otros activos	9,811,399.27
Total activo no corriente	32,706,911.28



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA
UNAN-MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA Y FINANZAS



UNIVERSIDAD
NACIONAL
AUTÓNOMA DE
NICARAGUA,
MANAGUA
UNAN - MANAGUA

Total activos **120,451,465.96**

Pasivos

Pasivo corriente

Préstamo a pagar a corto plazo	16,047,039.28
Documentos por pagar	17,161,823.90
Cuentas por pagar a partes relacionadas	16,398,898.60
Proveedores	13,512,134.14
Cuentas por pagar y gastos acumulados	5,490,173.42
Total pasivo corriente	68,610,069.34

Pasivo no corriente

Préstamo a pagar a largo plazo	6,593,934.74
Cuentas por pagar a partes relacionadas	1,324,385.12
Impuesto sobre la renta diferido	1,338,755.81
Total pasivo no corriente	9,257,075.67
Total pasivo	77,867,145.01

Patrimonio

Capital social autorizado suscrito y pagado	17,330,333.00
Capital social preferente	196,075.00
Capital social común	100,000.00
Otras reservas	1,572,581.52
Efecto de conversión de moneda	81,397.81
Utilidad del ejercicio	8,651,932.10
Utilidades retenidas	14,012,057.52
otras participaciones	639,944.00
Total Patrimonio	42,584,320.95
Total pasivo y patrimonio	120,451,465.95

Elaborado por

Revisado por

Autorizado por



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA
UNAN-MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA Y FINANZAS



UNIVERSIDAD
NACIONAL
AUTÓNOMA DE
NICARAGUA,
MANAGUA
UNAN - MANAGUA

Amarales, S.A
Estado de Resultados proyectado
Del 01 de enero al 31 de diciembre 2017
Expresado en dólares

Ventas	195,166,225.00
Costo de ventas	159,285,389.00
Utilidad Bruta	35,880,836.00
Gastos	
Gastos de mercadeo y ventas	12,266,673.00
Gastos de Administración	4,773,810.00
Otros gastos	3,656,916.00
Utilidad Operativa	15,183,437.00
Gastos financieros	7,195,842.71
Utilidad antes de Impuestos	7,987,594.29
Provisión para el impuesto sobre la renta	2,396,278.29
Utilidad neta del ejercicio	5,591,316.00

Elaborado por

Revisado por

Autorizado por

Amarales, S.A
Estado de Resultados proyectado
Del 01 de enero al 31 de diciembre 2018
Expresado en dólares

Ventas	198,703,984.00
Costo de ventas	162,469,269.00
Utilidad Bruta	36,234,715.00
Gastos	
Gastos de mercadeo y ventas	12,440,377.00
Gastos de Administración	4,776,004.00
Otros gastos	3,692,998.00
Utilidad Operativa	15,325,336.00
Gastos financieros	6,923,711.71
Utilidad antes de Impuestos	8,401,624.29



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA
UNAN-MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA Y FINANZAS



UNIVERSIDAD
NACIONAL
AUTÓNOMA DE
NICARAGUA,
MANAGUA
UNAN - MANAGUA

Provisión para el impuesto sobre la renta	2,520,487.29
Utilidad neta del ejercicio	5,881,137.00

Elaborado por

Revisado por

Autorizado por

Amarales, S.A
Estado de Resultados proyectado
Del 01 de enero al 31 de diciembre 2019
Expresado en dólares

Ventas	202,384,746.00
Costo de ventas	165,751,659.00
Utilidad Bruta	36,633,087.00
Gastos	
Gastos de mercadeo y ventas	12,629,385.00
Gastos de Administración	4,787,674.00
Otros gastos	3,698,621.00
Utilidad Operativa	15,517,407.00
Gastos financieros	4,318,335.57
Utilidad antes de Impuestos	11,199,071.43
Provisión para el impuesto sobre la renta	3,359,721.43
Utilidad neta del ejercicio	7,839,350.00

Elaborado por

Revisado por

Autorizado por

Amarales, S.A
Estado de Resultados proyectado
Del 01 de enero al 31 de diciembre 2020
Expresado en dólares

Ventas	205,922,505.00
Costo de ventas	168,856,454.10
Utilidad Bruta	37,066,050.90



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA
UNAN-MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA Y FINANZAS



UNIVERSIDAD
NACIONAL
AUTÓNOMA DE
NICARAGUA,
MANAGUA
UNAN - MANAGUA

Gastos

Gastos de mercadeo y ventas	12,821,264.62
Gastos de Administración	4,799,372.52
Otros gastos	3,704,352.56
Utilidad Operativa	15,741,061.20

Gastos financieros	4,206,017.63
Utilidad antes de Impuestos	11,535,043.57
Provisión para el impuesto sobre la renta	3,460,513.07
Utilidad neta del ejercicio	8,074,530.50

Elaborado por

Revisado por

Autorizado por

Amarales, S.A
Estado de Resultados proyectado
Del 01 de enero al 31 de diciembre 2021
Expresado en dólares

Ventas	209,603,267.00
Costo de ventas	171,874,678.94
Utilidad Bruta	37,728,588.06

Gastos

Gastos de mercadeo y ventas	13,016,059.49
Gastos de Administración	4,811,099.62
Otros gastos	3,709,892.70
Utilidad Operativa	16,191,536.25

Gastos financieros	4,310,441.36
Utilidad antes de Impuestos	11,881,094.89
Provisión para el impuesto sobre la renta	3,564,328.47
Utilidad neta del ejercicio	8,316,766.42

Elaborado por

Revisado por

Autorizado por



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA
UNAN-MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA Y FINANZAS



UNIVERSIDAD
NACIONAL
AUTÓNOMA DE
NICARAGUA,
MANAGUA
UNAN - MANAGUA

Amarales, S.A
Estado de Resultados proyectado
Del 01 de enero al 31 de diciembre 2022
Expresado en dólares

Ventas	211,141,026.00
Costo de ventas	173,135,641.32
Utilidad Bruta	38,005,384.68
Gastos	
Gastos de mercadeo y ventas	13,213,813.90
Gastos de Administración	4,822,855.37
Otros gastos	3,715,541.42
Utilidad Operativa	16,253,173.99
Gastos financieros	4,015,646.26
Utilidad antes de Impuestos	12,237,527.73
Provisión para el impuesto sobre la renta	3,671,258.32
Utilidad neta del ejercicio	8,566,269.41

Elaborado por

Revisado por

Autorizado por

Amarales, S.A
Estado de Resultados proyectado
Del 01 de enero al 31 de diciembre 2023
Expresado en dólares

Ventas	212,678,785.00
Costo de ventas	174,396,603.70
Utilidad Bruta	38,282,181.30
Gastos	
Gastos de mercadeo y ventas	13,414,572.81
Gastos de Administración	4,834,639.85
Otros gastos	3,721,198.74
Utilidad Operativa	16,311,769.90
Gastos financieros	3,951,866.90



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA
UNAN-MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA Y FINANZAS



UNIVERSIDAD
 NACIONAL
 AUTÓNOMA DE
 NICARAGUA,
 MANAGUA
 UNAN - MANAGUA

Utilidad antes de Impuestos	12,359,903.00
Provisión para el impuesto sobre la renta	3,707,970.90
Utilidad neta del ejercicio	8,651,932.10



Elaborado por



Revisado por



Autorizado por

Una vez que se conocen las utilidades proyectadas de AMARALES, S.A por cada año desde el año 2017 hasta el año 2023, se procede a descontar esos flujos para determinar el valor actual de cada uno de ellos, esto con el propósito de saber si la empresa tendrá la capacidad de pagarle a los accionistas de EL CONTINENTE, S.A la cantidad de US\$ 5.00 por cada acción y así ellos puedan cubrir la deuda que tienen con la empresa EL REAL, S.A.

$$V_p = V_f / (1-t)^n =$$

$$\frac{5,591,316.00}{(1.10)} + \frac{5,881,137.00}{(1.10)^2} + \frac{7,839,350.00}{(1.10)^3} + \frac{8,074,530.50}{(1.10)^4} + \frac{8,316,766.42}{(1.10)^5} + \frac{8,566,269.41}{(1.10)^6} + \frac{8,651,932.10}{(1.10)^7}$$

$$V_p = 5,083,014.55 + 4,860,443.80 + 5,889,819.68 + 5,515,012.98 + 5,164,057.61 + 4,835,435.76 + 4,439,809.20$$

$$V_p = 35,787,593.58$$

Los flujos de AMARALES, S.A durante los 7 años una vez descontados suman un total de US\$ 35,787,593.58.

Monto total de los flujos	US\$35,787,593.58
Número de acciones en circulación	352,528
Flujo promedio total por acción (7 años)	101.52
Número de años	7
Flujo anual por acción	US\$ 14.50



4.3.4 Análisis del Resultado final del caso.

Anualmente, la empresa Amarales S.A tendrá la capacidad de pagar US\$ 14.50 dólares por acción en concepto de dividendos, lo cual satisface a los accionistas de EL Continente, S.A ya que ellos logran cubrir su deuda en los 7 años con tan solo US\$ 5.00 dólares anuales por cada una de las acciones que desean comprarle a la empresa emisora antes mencionada.

Una vez que conocen este dato procederán a invertir su dinero en la compra de acciones porque han obtenido resultados satisfactorios en el análisis financiero previo que le han realizado a la entidad ofertante, esto les da la seguridad de que podrán hacer frente a la obligación que han contraído con la empresa El Real, S.A con los dividendos que percibirán por su inversión en acciones comunes, en el contrato que firmarán ambas partes existe una cláusula en la cual la empresa emisora se compromete a pagarle de forma anual los dividendos que generarán sus acciones en los primeros 7 años.

V. Conclusiones

A manera de conclusión, se logró conceptualizar el Mercado Financiero, lo cual permitió conocer que este mismo juega un papel importante en lo que se refiere a las transacciones con títulos valores, en donde tanto los interesados en emitir como los que desean comprar acuden para negociar los términos en que se desarrollará un determinado contrato de títulos valores.

Además se logró comprender que este mercado colabora de tal forma que las partes implicadas en un determinado contrato puedan cumplir sus objetivos, por un lado, el que emite logra obtener capital a través de la venta de títulos valores, esto representa una forma de financiarse y poder emprender los proyectos que a falta de recursos no han podido desarrollarse, por el otro lado, quien compra el título valor ha firmado un contrato en donde el emisor se compromete a retribuirle una suma de dinero a un plazo determinado. Esto se convierte en una fuente de ingreso extra para el que ha adquirido el instrumento.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA
UNAN-MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA Y FINANZAS



UNIVERSIDAD
NACIONAL
AUTÓNOMA DE
NICARAGUA,
MANAGUA
UNAN - MANAGUA

Al final se logra presentar al mercado financiero como alternativa eficaz para canalizar el ahorro hacia la inversión y que además funciona como un intermediario que traslada los recursos de sectores menos productivos hacia otros sectores que pueden ser mucho más productivos, contribuyendo a la dinamización de la economía y por ende al crecimiento económico del país.

Por otra parte, se logró analizar en qué consisten las acciones comunes, identificando las ventajas y desventajas que las mismas proporcionan a su tenor. Algo muy importante y ventajoso que se identificó es que en caso de que la empresa tenga dificultades financieras el accionista no perderá más del monto equivalente a sus aportaciones para capital común y tampoco sus bienes personales se verán en riesgo debido a ello.

Además, se logró desarrollar un caso práctico que nos permitió calcular el precio de una acción aplicando la fórmula que establece el método de valuación de acciones denominado "Crecimiento Cero", la finalidad del caso práctico consistía en determinar si una empresa denominada "El Continente" era capaz de pagar una obligación que había contraído con otra empresa llamada "El Real", usando los dividendos que le generarían un total de 1,000 acciones de la empresa "Amarales" si le redituaban 5 dólares anuales cada una.

Al final, al llevar a cabo todos los procedimientos del caso práctico, lo cual implicó la proyección de los estados financieros de la empresa que oferta las acciones comunes, con el fin de determinar si tenía la capacidad de pagar 5 dólares por cada acción que colocó en oferta; se determinó que ésta misma tiene la capacidad de pagar aún más de lo que ofrece lo cual se convierte en un resultado satisfactorio para la empresa "El Continente" que desea comprar esas acciones ya que con los beneficios que recibirá de éstas mismas logrará cumplir con sus obligaciones con la empresa "El Real"



VI Referencias Bibliográficas

- Asamblea Nacional. (1917). *Código del Comercio*. Managua: La Gaceta.
- Bolten, S. (s.f). *Administración Financiera. D. F, México*: Noriega Editores.
- Febrero, R. (1997). *¿Qué es Economía?* Madrid, España: Ediciones Pirámide.
- Gitman, L. J. (2012). *Principios de Administración Financiera*. México: Pearson Educación.
- Van. J. H. y Wachowicz, J. M. (1994). *Fundamentos de administración financiera*. Prentice Hall
- Marín, M.J. y Trujillo, A. (2004). *Manual de Mercados Financieros*. Madrid, España: Paraninfo.
- Mascareñas, J. (2013). *Introducción a los mercados financieros*. Madrid, España: Universidad Complutense.
- Nogales, I. (s.f). *Daytrading y Scalping: Opera como los profesionales y consigue*. Editorial Reviews.
- Normas Internacionales de Información Financiera* . (2003).
- Villareal, J. D. (2008). *Administración Financiera II*. México. Eumed Edición



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA
UNAN-MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA Y FINANZAS



UNIVERSIDAD
NACIONAL
AUTÓNOMA DE
NICARAGUA,
MANAGUA
UNAN - MANAGUA

VII Anexos

7.1 Anexo 1

Productos distribuidos por Amarales S.A





UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA
UNAN-MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA Y FINANZAS



UNIVERSIDAD
NACIONAL
AUTÓNOMA DE
NICARAGUA,
MANAGUA
UNAN - MANAGUA





7.2 Anexo 2

Formulario

- **Precio de la acción.**

$$Pa = \frac{D1}{Ks}$$

Donde:

Pa = Precio de la Acción

D1 = Dividendos por acción

Ks = Rendimiento esperado por los accionistas.

- **Dividendos anuales por acción.**

$$Div = DPA * A$$

Donde:

DPA = Dividendos por acción

A = Total de Acciones

- **Dividendos Totales**

$$DT = Div * N$$

Donde:

Div = Dividendos Totales

N = Número de años



- **Dividendos descontados**

$$\text{Div desc} = \frac{\text{Div}}{(1 + K_s)} + \frac{\text{Div}}{(1.10)^n}$$

Donde:

Donde Div = Son los dividendos por acción anuales

K_s = Rendimiento esperado por los accionistas.

- **Valor presente**

$$V_p = V_f / (1-t)^n$$

Donde:

V_p= Valor presente de las utilidades

V_f= Utilidades

t= Rendimiento esperado