

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS
UNAN – MANAGUA



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

TEMA

VALORACIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

SUB-TEMA

VALORACIÓN DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS DE RENTA VARIABLE
(ACCIONES COMUNES) DE LA EMPRESA ALMATEXT, S.A. PARA EL PERÍODO
COMPRENDIDO DE 2016-2022

NOMBRE DE LOS AUTORES:

BR. OSCAR DANILO ARAICA.

BR. NEYSI MASSIEL ARÁUZ TALAVERA.

NOMBRE DEL TUTOR:

LIC. LUIS LEONEL PINEDA ARÉVALO

MANAGUA, 19 ENERO 2018



i. Dedicatoria

Dedico este Seminario de Graduación a Dios y a mí Madre. A Dios porque ha estado conmigo a cada paso que doy, cuidándome y dándome fortaleza para continuar, a mi Madre, **Sara Adailia Araica** quien a lo largo de mi vida ha velado por mi bienestar y educación siendo mi principal apoyo en todo momento, así mismo a mí abuela, **Viviana Engracia Araica Rivera** quien ha depositado su entera confianza en cada etapa que se presenta de mi vida sin dudar ni un solo momento en mi capacidad, así mismo a mi esposa **Guadalupe Del Carmen Velásquez Rosales** quien ha sido de igual manera un apoyo incondicional durante estos cinco años que hemos vivido y los que faltan, es por estas personas importantes en mi vida que soy lo que soy ahora. Las amo con mi vida.

Br. Oscar Danilo Araica.



i. Dedicatoria

Dedico este trabajo primeramente a Dios por haberme permitido llegar hasta este punto y haberme dado salud, ser el manantial de vida y darme lo necesario para seguir adelante día a día para lograr mis objetivos, además de su infinita bondad y amor.

A mi madre por haberme apoyado en todo momento, por sus consejos, sus valores, por la motivación constante que me ha permitido ser una persona de bien, pero más que nada, por su amor. A mi padre por los ejemplos de perseverancia y constancia que lo caracterizan y que me ha infundado siempre, por el valor mostrado para salir adelante y por su amor.

A mi familia en general, porque me han brindado su apoyo incondicional y por compartir buenos y malos momentos.

Br. Neysi Massiel Arauz Talavera.



ii. Agradecimiento

El presente trabajo es el resultado del esfuerzo conjunto de quien depositaron su total y entera confianza, es por ello que agradezco en primer lugar a mí Madre **Sara Adilia Araica**, quien a lo largo de este tiempo ha puesto de manifiesto su total apoyo incondicional para el desarrollo integral de mi estancia en estos cinco años académicos superando mis expectativas. Además a mis Abuelos quienes a lo largo de toda mi vida me han apoyado y motivado en mi formación tanto académica como social, todos ellos han creído en mí en todo momento y no dudaron de mis habilidades, además una mención muy especial a mi esposa **Guadalupe Del Carmen Velázquez Rosales** quien me ha brindado todo su amor y cuidado para poder sobresalir en cada momento desde que llego a mi vida y por el hermoso regalo de darme un hijo de nombre **Oscar Mateo Araica Velásquez**, los amo con toda mi vida y corazón. Por último a mis profesores a quienes les debo gran parte de mis conocimientos, gracias a su paciencia y enseñanza y finalmente un eterno agradecimiento a esta prestigiosa universidad la cual abrió sus puertas a jóvenes como nosotros, preparándonos para un futuro competitivo y formándonos como personas de bien.

Br. Oscar Danilo Araica.



ii. Agradecimiento

En primer lugar doy infinitamente gracias a Dios por haberme dado el tiempo necesario para realizar este trabajo, por haberme permitido conocer a muchas personas que colaboraron conmigo para hacer uno de mis sueños realidad y que en todo momento, él estuvo conmigo.

Agradezco también la confianza y el apoyo brindado por parte de mis padres que sin duda alguna en el trayecto de mi vida me han demostrado su amor, corrigiendo mis faltas y celebrando mis triunfos. A mi tía Lilian Arauz por todas sus atenciones y porque sin su apoyo este sueño no fuese sido posible realizarlo.

A todos mis profesores, en especial a los que no olvidan que también fueron estudiantes. De igual forma a mis amigos por su confianza, apoyo y cariño.

Br. Neysi Massiel Aráuz Talavera.



iii. 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 instrumentos financieros de venta variable (Acciones Comunes) de la empresa SIGMA S.A. en el periodo de enero a diciembre 2016”** presentado por los bachilleres “Oscar Danilo Araica” con el número de carné 09200981 “Neysi Massiel Arauz Talavera” con el número de carné 12014751, 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.



iv. Resumen

El presente trabajo de investigación, consiste en la descripción y análisis de lo que se conoce como mercados e instrumentos financieros basados en una serie de conceptualizaciones que aportaran de manera teórica al enriquecimiento de los conocimientos por parte de los y las interesados en este tipo de temas financieros, lo cual marcaría un dato importante como referencia para instruirse en lo relativo a finanzas.

El desarrollo de la investigación está distribuida de manera que la comprensión de lo que es el sistema financiero con sus respectivos instrumentos de valor, así como sus métodos de valuación sea perceptible de forma sencilla, enfocado principalmente a la renta variable y las acciones comunes, mediante el método de valuación de crecimiento constante. La investigación se realizó bajo la descripción y sistematización de conceptos que aportaron de forma íntegra al desarrollo del mismo, obteniendo información de diversas fuentes, tales como libros, monografías, ensayos, revistas y sitios web, de los cuales se extrajo información relevante de los mercados, instrumentos financieros, así como su respectivos métodos de valuación para acciones comunes.

Lo anterior fue ejemplificado bajo un caso práctico en el que se demostró de manera practica la manera baja la cual se valúan las acciones comunes con el modelo de crecimiento constante junto con un análisis a las proyecciones financieras de la empresa que emitió estos instrumentos financieros, de manera que le permitiera un panorama más amplio y una visión general a la gerencia de lo que significaría invertir o no este tipo de inversiones.



v. Índice

i. Dedicatoria.....	I
i. Dedicatoria.....	I
ii. Agradecimiento.....	II
iii. Carta aval del tutor	III
iv. Resumen.....	IV
v. Índice.....	V
i. Introducción	1
ii. Justificación	3
iii. Objetivos.....	4
3.1. OBJETIVO GENERAL	4
3.2. OBJETIVOS ESPECÍFICOS	4
iv. Desarrollo del problema.....	5
4.1. MERCADOS FINANCIEROS.....	5
4.1.1. Definición	5
4.1.2. Importancia.	6
4.1.3. Funciones.	6
4.1.4. Características.....	7
4.1.5. Ventajas y desventajas de invertir en el mercado financiero	8
4.1.5.1. Ventajas.....	8
4.1.5.2. Desventajas	8
4.1.6. Tipos de mercados financieros.....	9
4.1.6.1. En función del grado de concentración:.....	9
4.1.6.2. En función de su estructura o forma de funcionamiento:	9
4.1.6.3. En función del tipo de activos financieros negociados:.....	10
4.1.6.4. En función de la fase de negociación de los activos:.....	10
4.1.6.5. En función del plazo de las operaciones:.....	11



4.1.6.6. En función del grado de intervención de las autoridades:	11
4.1.6.7. En función del grado de formalización de los mercados:	11
4.2. INSTRUMENTOS FINANCIEROS	12
4.2.1. Definición	12
4.2.2. Importancia	13
4.2.3. Características	13
4.2.4. Clasificación	14
4.2.4.1. Según la forma en función	14
4.2.4.2. Por el tipo de concepción contractual	14
4.2.4.3. Según la perspectiva del inversor	15
4.2.5. Producto financiero de renta fija.....	16
4.2.5.1. Definición	16
4.2.5.2. Características	17
4.2.5.3. Clasificación de los instrumentos de renta fija	18
4.2.6. Producto financiero de renta variable	19
4.2.6.1. Definición	19
4.2.6.2. Características	21
4.2.6.3. Clasificación	22
4.2.6.4. Diferencia entre la renta variable y renta fija.....	24
4.3. ACCIONES	28
4.3.1. Definición	28
4.3.2. Importancia	29
4.3.3. Características	30
4.3.4. Ventajas.....	31
4.3.4.1. Punto de vista del emisor	31
4.3.4.2. Punto de vista del inversionista.....	31
4.3.5. Desventajas	32
4.3.5.1. Punto de vista del emisor	32
4.3.5.2. Punto de vista del inversionista.....	32
4.3.6. Clasificación	32
4.3.6.1. Comunes	32



4.3.6.1.1. Definición	32
4.3.6.1.2. El costo de las acciones comunes.	34
4.3.6.1.3. Cálculo del costo de capital en acciones comunes.....	34
4.3.6.2. Preferentes.....	34
4.3.6.2.1. Definición	34
4.3.6.2.2. El costo de las acciones preferentes	35
4.3.7. Modelos de valuación de acciones.....	35
4.3.7.1. Modelo de crecimiento cero.....	35
4.3.7.2. Modelo de crecimiento constante	36
4.3.7.2. Modelo de crecimiento variable.....	37
4.4. Caso práctico.....	38
4.4.1. Perfil de la empresa.....	38
4.4.1.1. ¿quiénes somos?.....	38
4.4.1.2. Nuestra historia	38
4.4.1.3. Visión y misión de le empresa	39
4.4.1.4. Política de calidad	40
4.4.1.5. Nuestros valores:.....	40
4.4.1.6. Organigrama	41
4.4.1.7. Productos especializados	41
4.4.1.8. Responsabilidad social.....	42
4.4.2. Planteamiento del problema.....	42
4.4.3. Diagnóstico del problema.	43
4.4.4. Solución	43
4.4.5. Conclusiones del caso práctico.	46
4.4.6. Anexos del caso.	47
v. Conclusiones	49
vi. Bibliografía	50
vii. Anexos	53



I. Introducción

Dentro de las principales limitaciones que conlleva una buena administración, las cuales se preparan para la inversión en valores, es que no ejecutan de la mejor manera la aplicación de los modelos de evaluación con suficiente antelación y por ende no prevén las consecuencias que tendrán a futuro las diferentes decisiones sobre su situación económica y financiera.

En este contexto y por lo que amerita la necesidad de aplicar los métodos y técnicas de análisis de instrumentos financieros, que unido al grado de autonomía que deben ir ganando las organizaciones, le propiciará a los directivos lograr controles económicos ágiles, ya que dará la correcta proyección de lo que se podría conseguir a futuro de una inversión, es por ello que a continuación se realiza la presente investigación con vista a facilitar la toma de decisiones y a tener una administración más eficiente.

De manera que el presente trabajo comprende elementos sobre la importancia de la inversión en valores, así como la descripción resumida de la metodología empleada para su valuación, esto reflejado mediante la descripción de los mercados financieros o bursátiles como punto de partida para las transacciones de los instrumentos de valor, seguido de esto se presenta la descripción los distintos instrumentos de valor que se tranzan en los mismos, así mismo los modelos bajo los cuales se valúan estos activos financieros.

La importancia del análisis va más allá de lo deseado por la dirección ya que con los resultados se facilitara el manejo y fluidez de la información para los diversos usuarios.

Como ejecutivos financieros nos convertiremos en agentes decisivos sobre aspectos tales como: dónde obtener los recursos, en qué invertir, cuáles son los beneficios o utilidades de las empresas, cuándo y cómo se le debe pagar a las fuentes de financiamiento. Por lo tanto se aplicara un método de valoración dentro de las diversas técnicas e instrumentos financieros que existen.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
UNAN – MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS



“Año de la Universidad Emprendedora”

A partir de los resultados que se obtengan, la gerencia podrá tener una visión concreta de la correcta manera en la que podrán establecer el método seleccionado y en correspondencia con el mismo poder sacar provecho de la rentabilidad esperada.

El presente trabajo fue elaborado además con fines docentes, constituye una recopilación de los diferentes mercados e instrumentos financieros a los que se les ha dado un tratamiento metodológico para su mejor comprensión por los estudiantes, empresarios y cualquier otro personal interesado en la temática.



II. Justificación

La realización de análisis e interpretación a los instrumentos financieros es una herramienta valiosa para las operaciones de una empresa, también es un aliado de generación de efectivo para las decisiones de la gerencia.

Los instrumentos financieros tienen fundamental importancia, debido a que facilitan la capacidad de generar liquidez o capital en dependencia de la necesidad a corto o largo plazo según se tome una decisión dentro del proceso de control, planeación, dirección y estudios de proyectos de inversión.

El estudio y análisis financiero se realizará a las acciones emitidas por la empresa ALMATEX, S.A., en el período que abarca el año 2016. En él se tomará en consideración el siguiente instrumento de inversión emitido durante ese lapso de tiempo:

- Acciones Comunes

La necesidad e importancia del análisis va más allá de lo deseado por la dirección en generar un rendimiento, sino que los resultados obtenidos puedan facilitar información veraz para los inversionistas, en otros palabras aquellos quienes tienen alguna intervención en la toma de decisiones o que aportan de alguna manera al capital de la empresa. Por lo que se hace necesario profundizar y aplicar consecuentemente el análisis financiero como base esencial para el proceso de toma de decisiones financieras.

Con este análisis se pretende estudiar profundamente los procesos evolutivos y cambios que pueden presentar los instrumentos financieros dentro de los distintos mercados donde se coticen, a su vez esto permitirá evaluar objetivamente el trabajo de la organización, determinando las posibilidades de desarrollo, de generación de dividendo, así como de aumento del rendimiento y perfeccionamiento de los servicios y estilos de dirección y sobre todo para una mejor realización de futuras inversiones.



III. Objetivos

3.1. Objetivo general

3.1.1. Analizar instrumentos financieros de renta variable (acciones comunes) emitidos por la empresa ALMATEXT, S.A. de interés para la empresa FARMACON, S.A. para el período comprendido de 2016-2022.

3.2. Objetivos específicos

3.2.1. Definir las generalidades que permitirán la introducción a los mercados financieros.

3.2.2. Caracterizar los tipos de instrumentos financieros que se negocian en los distintos mercados bursátiles.

3.2.3. Desarrollar las generalidades de los tipos de acciones y sus distintos métodos de evaluación.

3.2.4. Valuar el precio y dividendos de las acciones comunes emitidas por ALMATEXT, S.A. mediante un caso práctico en el cual FARMACON, S.A. espera invertir mediante el método de crecimiento constante durante el período 2016.



IV. Desarrollo del problema

4.1. Mercados financieros

4.1.1. Definición

Los mercados financieros son el mecanismo a través del cual se intercambian activos financieros (como acciones, bonos y futuros) entre agentes económicos y el lugar donde se determinan sus precios (no tiene por qué ser un sitio físico). Los mercados financieros están formados por todos los inversores que compran y venden esos activos financieros.

Calvo (2012) afirma que:

“Los mercados financieros son un conjunto de lugares o mecanismos a través de los cuales se produce el contacto entre ahorradores e inversores, directamente o a través de mediadores o intermediarios, para intercambiar activos financieros y determinar sus precios”.

Según establece James C. Van Horne (2011) del tema lo siguiente:

”Existe eficiencia en un mercado financiero cuando los precios de los valores reflejan toda la información que hay disponible para el público acerca de la economía, los mercados financieros y la compañía específica involucrada”(p.51).

Según Arias (2016) afirma:

Los mercados financieros son el mecanismo a través del cual se intercambian activos financieros (como acciones, bonos y futuros) entre agentes económicos y el lugar donde se determinan sus precios (no tiene por qué ser un sitio físico). Su función es la de intermediación entre la gente que ahorra y la gente que necesita financiación, es decir, entre compradores y vendedores.

Los mercados financieros, como su propio nombre indica, son entes donde convergen oferentes y demandantes de productos financieros (acciones, bonos, etc.) y realizan transacciones desde diferentes lugares del mundo. El motor que mueve los mercados financieros es el deseo de los inversores de obtener rendimiento de sus activos mediante



una rentabilidad que ofrece algún instrumento financiero y la plusvalía que este genera conforme al tiempo.

Como nos dice Arias, los inversores no tienen que ir a un sitio determinado, puesto que para acceder a estos mercados financieros y realizar transacciones, se puede hacer uso de la tecnología que hoy en día ha avanzado mucho y hacerlo vía internet.

Según (Enciclopedia Financiera, s.f.) “Los Mercados Financieros constituyen la base de cualquier Sistema Financiero”.

Cabe destacar que los mercados informales no generan ingresos fiscales mayores, pero si aquellos que están reconocidos oficialmente por el estado, por lo tanto, se puede decir que las empresas deben ser capaces de obtener capital, y que mejor manera que vendiendo acciones en una bolsa por ejemplo, algo que es mucho más eficiente y beneficioso para un país.

4.1.2. Importancia.

Díaz Mata & Aguilera Gómez (2005) “El mercado financiero es esencial para lograr una eficaz asignación de los recursos financieros de un país, en proyectos de largo plazo, sean gubernamentales (carreteras, infraestructura aeroportuaria) o privados (construcción de nuevos establecimientos industriales y comerciales, desarrollo de nuevos productos)”

Los mercados Financieros permiten el desplazamiento de fondos sin oportunidades de inversión productiva hacia quienes tienen esa oportunidad, al hacerlo contribuyen a una mayor producción y eficiencia en toda la economía, así; estos mercados que operan eficientemente mejoran el bienestar económico de todos en la sociedad.

4.1.3. Funciones.

(Arias, 2016) Nos presenta cuatro funciones de los mercados financieros:

- Poner en contacto a todo el mundo que quiera intervenir en él.
- Ser un mecanismo apropiado para fijar un precio adecuado a cualquier activo.

- Proporcionar liquidez a los activos.
- Reducen los plazos y costes de intermediación facilitando una mayor circulación de los activos.

Una de las funciones de los mercados financieros es que sirve como intermediador entre el oferente y el demandante, ya sea físicamente o de manera online (internet). También los mercados financieros resultan ser esa entidad que establezca un precio apropiado a los instrumentos financieros ofertados, ya que mediante la oferta de dicho instrumento o bien la demanda se puede establecer estos precios.

El valor de un instrumento financiero no es más que el precio que alguien está dispuesto a pagar por poseerla. Los precios de mercado ofrecen la mejor forma de determinar el valor de una empresa o de los activos de esta.

4.1.4. Características.

Según (Arias, 2016) las características de los mercados financieros son las siguientes:

- **Amplitud:** Un mercado es más amplio cuanto mayor es el volumen de activos que en él se negocian. Si hay muchos inversores en el mercado, se negociarán más activos y por tanto, habrá más amplitud.
- **Transparencia:** La facilidad de obtener información sobre el mercado.
- **Libertad:** Determinada por la no existencia de barreras tanto para la compra como para la venta.
- **Profundidad:** Un mercado es más profundo cuanto mayor es el número de órdenes de compra venta.
- **Flexibilidad:** Facilidad para la rápida actuación de los agentes ante la aparición de un deseo de compra o venta.



4.1.5. Ventajas y desventajas de invertir en el mercado Financiero

La inversión en el mercado financiero, un poco como todas las cosas en la vida, presenta los lados buenos y malos.

4.1.5.1. Ventajas

Las ventajas del comercio en línea de partida junto a la alta rentabilidad de este tipo de inversión. La bolsa, de hecho, permite grandes ganancias en poco tiempo, una especie de multiplicador de dinero que pueden dar al comerciante increíble crecimiento. Pero a medida que los analistas señalan con respecto a inversiones financieras pueden resultar en grandes ganancias como, también, grandes pérdidas. Depende de la habilidad del operador sea eficaz para limitar el riesgo mediante la diversificación de las inversiones y el uso de todas las herramientas disponibles, tales como tomar ganancias o detener la caída, para salvaguardar su capital.

4.1.5.2. Desventajas

Además de los riesgos vinculados a la equidad, podemos decir que hay por lo menos otros dos notables. La primera es que la inversión financiera requiere un conocimiento específico de los instrumentos del mercado de valores. Si no ha adquirido ser, pero no es algo de lo que puede pasar por alto a menos que confíe a un patrimonio de la empresa especializada. Otra desventaja es que se dirigió en el momento muy importante de altura. Pensar en hacer dinero en el mercado de valores al dedicar unas horas a la semana a esta actividad es absolutamente irreal. Se necesita tiempo para analizar los gráficos e identificar los activos en los que al comercio. Por no mencionar el desarrollo de las estrategias. World Wide Forex (2017).

Así que en general podemos decir que, por un lado para invertir en el mercado de valores ofrece enormes beneficios, el otro un compromiso de estudiar y el tiempo realmente notable. Ahora todo el mundo puede hacer su propio juicio y decidir si el comercio en línea es el adecuado para su propio o si es conveniente invertir su dinero en otros instrumentos.



4.1.6. Tipos de mercados financieros.

Una vez teniendo la idea básica de que es un mercado financiero, importancia, características, así como sus ventajas y desventajas, veamos ahora cuales son los criterios a través de los cuales los podemos clasificar:

4.1.6.1. En función del grado de concentración:

- Mercado centralizado. Es un lugar físico o un sistema electrónico en el que confluyen todas las órdenes de compra/venta del mercado. La mayoría de los mercados actuales tienden a ser centralizados debido al efecto de la globalización económica y financiera. Ejemplo: El mercado continuo español (IBEX 35)
- Mercado descentralizado. Se caracteriza por la existencia de diversos lugares o sistemas de contratación por lo que existen precios distintos en cada mercado. Ejemplo: Las diferentes bolsas de valores españolas (Bolsa de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao)

4.1.6.2. En función de su estructura o forma de funcionamiento:

- Mercados directos. Son aquellos en los que las relaciones entre oferentes y demandantes de fondos se producen sin la intermediación de ningún tipo de mediador o intermediario. Tanto compradores como vendedores de activos financieros buscan contrapartida directamente. Ejemplo: Mercados de acciones que no se negocian en la Bolsa.
- Mercados intermediados. Son aquellos en los que existe la figura del intermediario financiero. Los intermediarios financieros tienen como objetivo facilitar el contacto entre ahorradores e inversores, realizando labores de transformación de los activos financieros. Los principales intermediarios financieros son las entidades de crédito y las instituciones de inversión.

4.1.6.3. En función del tipo de activos financieros negociados:

- Mercados monetarios. Son aquellos en los que se intercambian activos financieros con vencimiento a corto plazo, y en condiciones de máxima seguridad y liquidez. Los emisores de estos activos son el Estado u otros entes públicos, grandes empresas e intermediarios financieros, de ahí su bajo nivel de riesgo. Además, se negocian en mercados amplios y profundos lo que genera una elevada liquidez de los activos. Ejemplo: Mercado de deuda pública y privada a corto plazo (letras del tesoro), pagarés de empresa, mercado interbancario, etc.
- Mercados de capitales. Son aquellos en los que se negocian activos financieros con vencimiento a medio y largo plazo, a través de los cuales se financian los procesos de inversión a dicho plazo. A su vez, los mercados de capitales se dividen en mercados de valores (La bolsa de valores) y mercados de crédito a largo plazo (mercados en los que se negocia activos de renta fija pública y privada a medio y largo plazo, AIAF)

4.1.6.4. En función de la fase de negociación de los activos:

- Mercados primarios. Son aquellos en los que tiene lugar la colocación de activos financieros de nueva creación. Estos activos se adquieren directamente o a través de intermediarios o mediadores a los emisores de dichos activos (acciones, pagarés, bonos, preferentes,...)
- Mercados secundarios. En estos, se negocian activos financieros ya emitidos con anterioridad. Las transacciones realizadas en estos mercados no contribuyen a la realización de nuevas inversiones productivas, sino a facilitar la movilidad de los activos financieros. Se negocian los mismos activos que en el mercado primario pero, en este caso no se adquieren necesariamente a los emisores de esos activos.

4.1.6.5. En función del plazo de las operaciones:

- Mercados al contado o spot. Son aquellos en los que la liquidación de las operaciones tiene lugar en un plazo corto de tiempo, entre 1 día y 1 semana.
- Mercado a plazo y de futuros. La liquidación de estas operaciones se realiza en un plazo de tiempo más largo que en el caso anterior. Estos mercados surgen, en principio, con la finalidad de facilitar instrumentos apropiados para la gestión de riesgos aunque su utilización más generalizada es para la especulación. (MEFF)

4.1.6.6. En función del grado de intervención de las autoridades:

- Mercados no regulados. Son aquellos en los que el intercambio de activos financieros y la fijación de precios tiene lugar por la libre confluencia de oferentes y demandantes de estos activos. Actualmente la mayoría de mercados están desregulados con el fin de que exista el principio de libre mercado, es la tendencia que se da en la mayoría de los mercados, la desregulación.
- Mercados regulados. En ellos, existe algún tipo de intervención por parte de las autoridades públicas que alteran el precio o el volumen de los activos financieros. No se debe mal interpretar la regulación y desregulación a la que nos estamos refiriendo aquí con la regulación que se empieza a plantear en la UE a las entidades bancarias, ya que esta última hace referencia a la supervisión de la operativa de las mismas y no a la intervención en los precios de mercado de los activos.

4.1.6.7. En función del grado de formalización de los mercados:

- Mercados organizados. Aquellos en los que el intercambio de activos financieros se realiza de acuerdo a determinadas normas o reglamentos. Este tipo de mercados suele ser el mayoritario y ofrece una seguridad adicional que el que, a continuación mencionare, no lo ofrece.
- Mercados no organizados u OTC (Over The Counter). En estos mercados, las transacciones no se realizan de acuerdo a unas reglas de intercambio prefijadas,

siendo las partes contratantes implicadas, las que establecen los términos en los que se realizan las mismas (lo que podría venir a denominarse "un pacto de caballeros").

4.2. Instrumentos Financieros

4.2.1. Definición

Según la IASCF (2005) “Un instrumento financiero es cualquier contrato que dé lugar, simultáneamente, a un activo financiero en una entidad y a un pasivo financiero o a un instrumento de patrimonio en otra entidad” (p.1533).

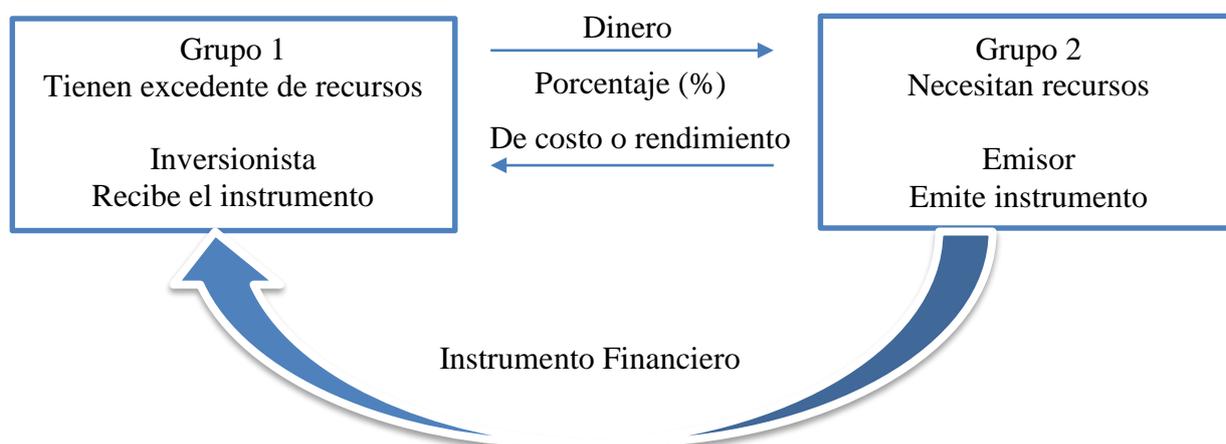


Figura 1.

Fuente: Elaboración propia, basada en el libro “Introducción a las finanzas” de Víctor Manuel García Padilla.

Los instrumentos financieros son los documentos que amparan las transferencias de recursos de quien tiene a quien no tiene. Son el soporte de que la operación se llevó a cabo y estos generan obligaciones legales para el emisor y derechos para el inversionista de manera simultánea (García Padilla, 2014, p.3).

Un instrumento financiero o producto financiero puede ser efectivo, el derecho de propiedad en una entidad, o un derecho contractual de recibir o entregar, efectivo u otro instrumento financiero (“Enciclopedia Financiera,” s.f.).



4.2.2. Importancia

De acuerdo a Patinho (2014) “Su origen y utilidad consiste en la necesidad de obtención de capital y liquidez por parte del emisor a cambio de unos beneficios monetarios para los inversores a través de los mercados financieros legalmente establecidos”.

Con instrumentos financieros, usted puede liquidar sus activos en cualquier momento. Es decir, que los Instrumentos financieros son herramientas de vital importancia, ya que pueden ser utilizados y aprovechadas al máximo para poder generar rentabilidad y/o capitalización de forma rápida y provechosa, siempre y cuando se utilicen de la mejor manera posible (Torres, 2014). En otras palabras hacer valor instantáneo

4.2.3. Características

Cuando hablamos de instrumentos financieros siempre hacemos referencia sobre invertir, prestar y/o recibir, por esta razón:

Cuando analicemos instrumentos financieros no sólo lo haremos desde diferentes perspectivas (prestamista y prestatario) sino que, dada la diversidad de elementos que intervienen y le influyen, los instrumentos financieros tendrán una serie de características que analizaremos y tendremos en cuenta:

Tiempo: tiempo que transcurre entre que se emite el préstamo o se realiza la inversión y se devuelve el préstamo o finaliza la inversión (meses, años,...), tiempo de recaudación de ganancias, de pago de cuotas, de revisión de tipo de interés, etc.

Rendimiento: el rendimiento es ese porcentaje o cantidad de dinero que el inversor obtiene por satisfacer la necesidad del otro agente (5% en el ejemplo anterior) y que en el caso del que recibe el dinero no es un rendimiento, sino un coste.

Riesgo: al tratarse de un hecho que ocurrirá en el futuro, el instrumento financiero y las condiciones que lo regulan están sujetas a incertidumbre (MP, 2012).

4.2.4. Clasificación

4.2.4.1. Según la forma en función



Figura 2.

Fuente: <http://www.encyclopediafinanciera.com/instrumentos-financieros.htm>

4.2.4.2. Por el tipo de concepción contractual

Para poder establecer una correcta diferenciación de los instrumentos financieros, estos deben ser conocidos en su ámbito de concepción al momento de ejercer los derechos del mismo mediante un contrato que lo avale, por tanto:

Un activo financiero es cualquier activo que posea una de las siguientes formas:

- (a) Efectivo;
- (b) Un instrumento de patrimonio neto de otra entidad;
- (c) Un derecho contractual:
 - (i) a recibir efectivo u otro activo financiero de otra entidad; o



(ii) a intercambiar activos financieros o pasivos financieros con otra entidad, en condiciones que sean potencialmente favorables para la entidad; o

(d) Un contrato que sea o pueda ser liquidado utilizando instrumentos de patrimonio propio de la entidad, y sea:

(i) Un instrumento no derivado, según el cual la entidad estuviese o pudiese estar obligada a recibir una cantidad variable de los instrumentos de patrimonio propio, o

(ii) un instrumento derivado que fuese o pudiese ser liquidado mediante una forma distinta al intercambio de una cantidad fija de efectivo, o de otro activo financiero, por una cantidad fija de los instrumentos de patrimonio propio de la entidad.

Un pasivo financiero es cualquier pasivo que presente una de las siguientes formas:

(a) Una obligación contractual:

(i) de entregar efectivo u otro activo financiero a otra entidad; o

(ii) de intercambiar activos financieros o pasivos financieros con otra entidad, en condiciones que sean potencialmente desfavorables para la entidad; o

(b) Un contrato que sea o pueda ser liquidado utilizando los instrumentos de patrimonio propio de la entidad, y sea:

(i) un instrumento no derivado, según el cual la entidad estuviese o pudiese estar obligada a entregar una cantidad variable de instrumentos de patrimonio propio; o

(ii) un instrumento derivado que fuese o pudiese ser liquidado mediante una forma distinta al intercambio de una cantidad fija de efectivo, o de otro activo financiero, por una cantidad fija de los instrumentos de patrimonio propio de la entidad.

Un instrumento de patrimonio es cualquier contrato que ponga de manifiesto una participación residual en los activos de una entidad, después de deducir todos sus pasivos (IASCF, 2005, P.1533).

4.2.4.3. Según la perspectiva del Inversor

Según (Enciclopedia Financiera, s.f.) los distintos tipos de productos financieros agrupándolos en dos grandes grupos desde la perspectiva de un inversor:



Productos Financieros de Inversión

- Renta Variable
- Renta Fija
- Derivados
- Fondos de Inversión
- Estructurados
- Planes de Pensiones
- Seguros
- Divisas
- Factoring
- Confirming

Productos Financieros de Financiación

- Préstamos
- Préstamo Hipotecario
- Tarjeta de Crédito
- Descuento Comercial
- Comercio Exterior
- Avales
- Leasing

4.2.5. Producto financiero de renta Fija

4.2.5.1. Definición

Los activos de renta fija se corresponden con un amplio conjunto de valores negociables que emiten las empresas y las instituciones públicas, y que representan préstamos que estas entidades reciben de los inversores. Así pues, la renta fija no confiere derechos políticos a su tenedor, sino sólo derechos económicos, entre los que cabe destacar el derecho a percibir los intereses pactados y a la devolución de la totalidad o parte del capital invertido en una fecha dada, dependiendo de si es renta fija simple o no. Un inversor en renta fija se convierte en acreedor de la sociedad emisora, mientras que el accionista es un socio propietario de una parte del capital social. (Guía informativa de la CNMV, 2006, p.21)

“Los productos de renta fija son títulos representativos de deuda. Consisten principalmente en bonos y obligaciones en todos sus variantes, incluyen Letras del Tesoro, pagarés y otros instrumentos. Estos títulos valores son la acreditación del dinero prestado por cada inversor” (finanzasparatodos.es, s.f.).



“Los instrumentos de Renta Fija son aquellos que poseen cronograma de pagos futuros conocidos para el inversor al momento de la emisión o la compra. El inversor conoce de antemano la rentabilidad del instrumento si lo mantiene hasta su amortización” (Infopluss, 2014).

4.2.5.2. Características

Aunque las características de los productos financieros son bien distintas, existen dos parámetros cuyo análisis conjunto no se puede obviar en ningún caso: la rentabilidad y el riesgo.

a. La rentabilidad En su forma más simple es el cociente entre los rendimientos netos de la inversión y la cantidad de dinero invertida, expresada en porcentaje. Sin embargo, el cálculo de la rentabilidad en la práctica es algo más complejo. En primer lugar, es necesario considerar los rendimientos netos, es decir, los ingresos percibidos menos los gastos en que se incurre.

Por el lado de los gastos, habrá que tener en cuenta tanto los derivados de la operativa (comisiones por la tramitación de órdenes de compra, venta, suscripción o reembolso, los llamados “corretajes”), como los que posteriormente percibirá la entidad financiera por el mantenimiento de esta inversión (gastos de administración y depósito/custodia).

Por otra parte, hay que considerar el efecto de la fiscalidad sobre la rentabilidad, pues lo relevante para el inversor es el rendimiento neto después de impuestos.

Hay que tener en cuenta que la fiscalidad de un mismo producto puede ser diferente según sean los elementos a considerar en circunstancias personales de cada inversor, y el impacto fiscal también puede cambiar a lo largo del tiempo por dos causas: modificaciones legislativas que impliquen cambios en el régimen fiscal aplicable al



“Año de la Universidad Emprendedora”

producto o modificaciones de la propia renta o patrimonio, que supongan un efecto distinto de esta tributación en su impuesto personal.

b. El riesgo El riesgo financiero es el conjunto de factores que pueden determinar que la inversión proporcione una rentabilidad distinta de la esperada, por encima o por debajo.

Riesgo significa incertidumbre y, financieramente hablando, se considera que incorpora el mismo riesgo obtener un 20% por encima o por debajo de la rentabilidad prevista.

Lógicamente, el riesgo que preocupa al inversor es el segundo, es decir, la probabilidad de que la rentabilidad sea inferior a la inicialmente prevista. En este aspecto hay diferencias sustanciales.

Los productos de renta fija simple que ofrecen poco riesgo generalmente llevan asociados niveles bajos de rentabilidad, aunque no siempre es así. Un activo de renta fija puede acumular distintas fuentes de riesgo. (Comisión Nacional De Mercado De Valores, 2006, p.11, 15)

4.2.5.3. Clasificación de los instrumentos de renta fija

Según su emisor, entre:

- **Renta fija pública** (“Deuda Pública”): cuando el emisor es un Estado, una comunidad autónoma u otro organismo público.
- **Renta fija privada:** cuando el emisor es una empresa privada.

Según el tipo de rendimiento que genera, entre

- **Valores de rendimiento explícito**, en los que el interés pagado (cupón) se pacta expresamente. Es el caso de los Bonos y Obligaciones del Estado y bonos y obligaciones simples de renta privada.

- **Valores de rendimiento implícito**, en los que el rendimiento se obtiene por la diferencia entre el valor de transmisión o reembolso y el valor de adquisición. Cualquier activo financiero emitido al descuento, como por ejemplo las Letras del Tesoro, tiene un rendimiento implícito.

Según su plazo de captación y negociación

- **Renta fija del mercado monetario**: activos de renta fija a corto plazo (no suele exceder los 18 meses). Estos activos tienen muy bajo riesgo y elevada liquidez (es fácil comprar y vender en los mercados secundarios).
- **Renta fija del mercado de capitales**: activos que se emiten a plazos medios y largos (a partir de dos años). (Finanzasparatodos.es, s.f.)
-

4.2.6. Producto financiero de renta variable

4.2.6.1. Definición

Según Alisio (2014) “Los instrumentos de Renta Variable son aquellos que poseen un cronograma de pagos futuros desconocidos para el inversor al momento de la emisión y/o la compra”.

Renta variable es la denominación que usualmente se da a la inversión en activos que no garantizan la devolución del capital invertido ni la percepción de una determinada renta, ni en cuantía ni en tiempo. Las acciones son el activo financiero de renta variable por excelencia (edufinet.com, s.f.).



4.2.6.2. Características

Aunque las características de los productos financieros son bien distintas, existen dos parámetros cuyo análisis conjunto no se puede obviar en ningún caso: la rentabilidad y el riesgo.

a. La rentabilidad

En su forma más simple es el cociente entre los rendimientos netos de la inversión y la cantidad de dinero invertida, expresada en porcentaje. Sin embargo, el cálculo de la rentabilidad en la práctica es algo más complejo. En primer lugar, es necesario considerar los rendimientos netos, es decir, los ingresos percibidos menos los gastos en que se incurre. Por el lado de los gastos, habrá que tener en cuenta tanto los derivados de la operativa (comisiones por la tramitación de órdenes de compra, venta, suscripción o reembolso, los llamados “corretajes”), como los que posteriormente percibirá la entidad financiera por el mantenimiento de esta inversión (gastos de administración y depósito/custodia).

b. El riesgo

El riesgo financiero es el conjunto de factores que pueden determinar que la inversión proporcione una rentabilidad distinta de la esperada, por encima o por debajo. Riesgo significa incertidumbre y, financieramente hablando, se considera que incorpora el mismo riesgo obtener un 20% por encima o por debajo de la rentabilidad prevista. Lógicamente, el riesgo que preocupa al inversor es el segundo, es decir, la probabilidad de que la rentabilidad sea inferior a la inicialmente prevista. En este aspecto hay diferencias sustanciales. Los productos de renta fija simple que ofrecen poco riesgo generalmente llevan asociados niveles bajos de rentabilidad, aunque no siempre es así (Comisión Nacional De Mercado De Valores, 2006, P.11, 15).

Por otro lado, la renta variable se da en las inversiones en donde no se conoce de antemano cuáles serán los flujos de renta que generarán (los cuáles incluso pueden llegar a ser

negativos), pues éstos dependen de diversos factores tales como el despeño de una empresa, el comportamiento del mercado, la evolución de la economía.

El atractivo de una inversión está en función al flujo de ingresos o la tesorería que ésta genere en el tiempo El flujo de ingresos de la inversión en acciones es como sigue:

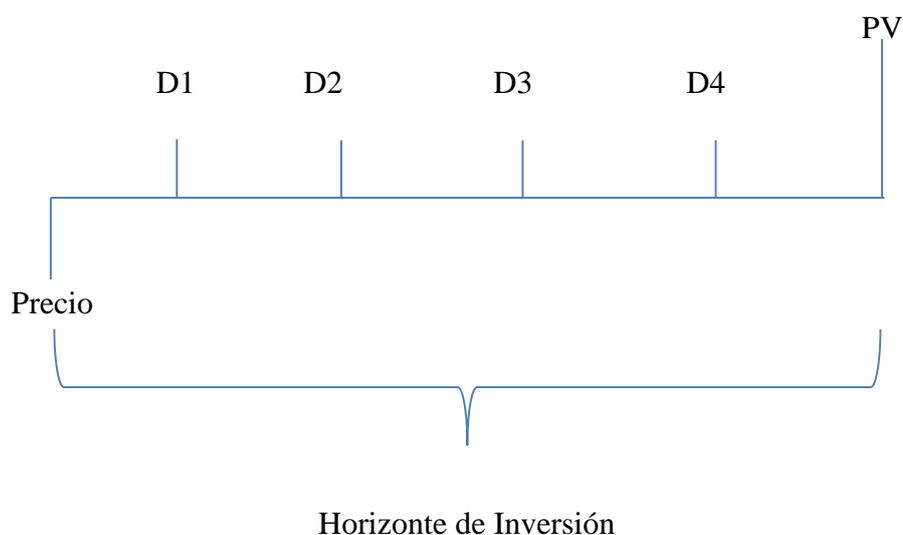


Figura 4. (Instrumentos de Renta Variable-Características)

Fuente: Elaboración propia, basado en el libro “Entorno económico y Mercado de Valores” de Roberto Flores Jefe de Investigación & Análisis de Mercado - Intéligo SAB.

4.2.6.3. Clasificación

Dentro de estos productos de renta variable se encuentran:

Las Acciones, el Mercado Forex, la gran mayoría de los Fondos de Inversión, las cuentas de ahorro en los Bancos que indexan su rendimiento al precio de metales como el oro o los recursos naturales como el petróleo (wordpress.org, s.f.).

Instrumentos de Renta Variable. Algunos Ejemplos

Acciones ordinarias: Las acciones ordinarias son valores negociables de renta variable que representan la fracción o alícuota mediante la cual el inversor participa en el capital social de una empresa. La renta es variable en tanto se desconoce a priori la rentabilidad que obtendrá la empresa.

Acciones Preferidas: poseen elementos económicos y políticos que las diferencian y le dan privilegios frente a las acciones ordinarias o comunes. Pueden conferir a sus tenedores, el derecho de percibir un dividendo fijo y/o porcentaje de ganancias, y/o prioridad en el reembolso de capital en caso de liquidación.

Cuotapartes de fondos de inversión: Constituyen una participación en un portafolio administrado por una entidad especializada: las sociedades administradoras de fondos de inversión. Cada administradora puede organizar y gerenciar uno o más fondos. Cada fondo es un patrimonio de afectación independiente integrado por bienes y/o derechos transferidos por personas físicas o jurídicas y con un determinado perfil de composición y por ende de riesgo asociado.

Tipos de Fondos - Los fondos de inversión se pueden clasificar de acuerdo a su forma de organización, a su objetivo de inversión y a su estilo.

Títulos mixtos emitidos por fideicomisos: Son títulos que combinan algunas características de los títulos de renta fija y otras de los certificados de participación.

Instrumentos derivados - Conforman una categoría de instrumentos financieros que se caracterizan porque su valor deriva de otro activo financiero. Pueden estar relacionados con un producto financiero como tasas de interés, tipos de cambio de moneda y/u otros índices o pueden estar relacionados con bienes o commodities (soja, maíz, trigo, petróleo, oro, etc.). Se incluyen en esta definición los



swaps o contratos de intercambio, los contratos a término o forwards, los futuros, y las opciones.

Notas Estructuradas - Es una inversión que combina varios instrumentos financieros en uno solo, para así obtener un determinado escenario de pago y perfiles de riesgo/retorno que un inversor no obtendría con instrumentos individuales. En general no son valores de fácil comprensión y evaluación por lo que son comprados por parte de inversores individuales más sofisticados o especializados, como los bancos, los fondos de inversión y los fondos de pensión (Portal Usuario Financiero, s.f.).

4.2.6.4. Diferencia entre la Renta variable y Renta fija

Los principales aspectos que diferencian la denominada renta fija de la renta variable son los siguientes:

1. El binomio Riesgo-Rentabilidad

La principal diferencia en este punto entre renta fija y variable, radica en el hecho de que en la renta fija el riesgo es cero o próximo a cero (sólo podemos incurrir en posibles pérdidas si quiebra la entidad financiera donde tenemos nuestro depósito o entra en “default” el país del que tenemos bonos). En cambio, en la renta variable, el riesgo de nuestra cartera lo fijamos nosotros y la rentabilidad fluctúa en función de las cotizaciones de los activos que tenemos en la misma.

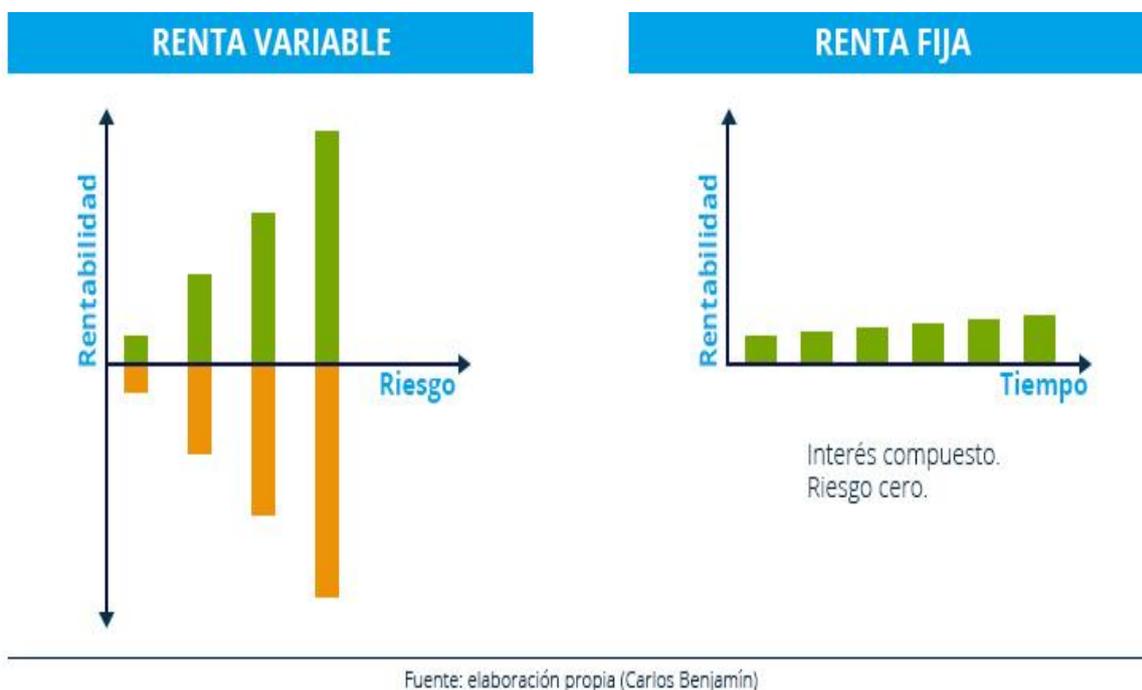


Figura 5. El binomio Riesgo-Rentabilidad

Fuente: <http://www.cuentafacto.es/tu-interes/renta-fija-renta-variable-diferencias/>

2. El horizonte temporal

La renta fija normalmente está sujeta a condiciones de disponibilidad del dinero.

El ejemplo más claro lo encontramos en los depósitos a plazo fijo (3, 5, 10 años...). Esto implica que cuando decidamos invertir en este tipo de productos, deberemos tomar una decisión de inversión a largo plazo, pudiendo disfrutar del efecto multiplicador del interés compuesto.

Por ejemplo, esta modalidad de inversión es la óptima para planes de pensiones.

En la renta variable podemos operar a muy corto plazo, medio y largo plazo. El problema principal es que necesitamos conseguir una rentabilidad constante y tener “la cabeza fría” para operar con nuestro dinero. El trading requiere de un gran componente psicológico y dejar nuestro dinero en manos de otro siempre acarrea problemas de riesgo moral. ¿Eres capaz de ser un buen supervisor de lo que otro hace con tu dinero?



3. Comodidad

La renta fija nos permite tener nuestro dinero generando intereses y despreocuparnos del mismo, ya que tenemos la seguridad de que si algún día necesitamos ese dinero, podremos disponer de él una vez finalizado el período de inversión.

Además, en la actualidad existe flexibilidad en ciertos productos de renta fija, como es el caso de Cuenta Facto que nos permite decidir el horizonte temporal de nuestra inversión.

Por el contrario, la renta variable requiere que el inversor tenga conocimientos financieros avanzados para incrementar sus opciones de éxito en la operación. Además es necesario que dediques parte de tu tiempo antes de decidir en qué valor invertir

4. Nivel de incertidumbre

En la renta fija, conocemos previamente el porcentaje de rentabilidad que generarán nuestros ahorros, si no es de manera exacta, con una aproximación muy cercana a la realidad, por lo que la incertidumbre es mínima.

Esto nos permite planificar mejor nuestras decisiones, puesto que sabemos del dinero del que disponemos en la actualidad y del que dispondremos en el futuro.

En la renta variable el nivel de incertidumbre, aunque generalmente va muy ligado al riesgo de nuestra cartera, es aún más variable.

5. Tipos de valores negociables (productos financieros) en función del tipo de renta

Otro de los principales factores a tener en cuenta es la diferencia en los productos financieros a los que tenemos acceso a través de la renta fija y la renta variable. En función de esto, debemos distinguir:

Renta fija:

-Deuda pública: letras del Tesoro, bonos y obligaciones del Estado, Deuda Autonómica y de otros organismos públicos.

-Renta fija privada: pagarés de empresa, bonos y obligaciones, cédulas hipotecarias...



-Participaciones preferentes: esta modalidad requiere conocimientos financieros avanzados por parte del demandante.

Renta variable:

-Acciones cotizadas o no cotizadas.

-Derechos de suscripción

-Acciones de SIM y SIMCAV

6. Flexibilidad a la hora de transferir el producto financiero

En general, la renta variable se puede transferir con una mayor facilidad que la renta fija, salvo excepciones. Podemos comprar y vender al minuto acciones cotizadas en los mercados financieros. Mientras que en el mercado de renta fija, a menudo existe una negociación previa de las condiciones y características del producto antes de que se produzca la transacción.

Sin embargo, este es un punto a favor en las operaciones intradía o a muy corto plazo. Si su perfil de inversor es de largo plazo, la rapidez en la compra o la venta no debe ser su prioridad, si no las características del producto.

7. Cuantía de la inversión

En el mercado de renta variable podemos destinar cualquier cantidad de dinero a la inversión, por pequeña que sea.

Por el contrario, la renta fija está orientada a invertir cantidades más elevadas de dinero que nos permitan obtener ganancias considerables con nuestros ahorros (Martín, 2015).



4.3. Acciones

4.3.1. Definición

Una acción es prácticamente una de las partes en el que está dividido el capital de una empresa. Las partes las poseen personas, y estas son llamadas accionistas y representan la propiedad que la persona tiene de la empresa, en otras palabras, el porcentaje de la compañía que le pertenece al accionista. Una acción es una unidad de propiedad en una empresa que se puede poner a la venta a inversores.

A como nos dice Aragó & Cabedo (2011) “La acción es un título valor que representa la parte alícuota del capital social de una sociedad anónima. Estas acciones pueden venir representadas por medio de títulos o de anotaciones en cuenta”.

El valor o precio de las acciones sube y baja dependiendo de cuánto paguen los inversionistas por una acción. La gente paga dinero por las acciones si considera que la compañía va a tener éxito. Si tiene éxito, las acciones aumentarán de valor.

El hecho de poseer acciones de una empresa adjudica legitimidad al accionista para reclamar sus privilegios y cumplir con sus compromisos y responsabilidades.

La rentabilidad de las acciones puede obtenerse no solo del reparto de dividendos, sino también de la plusvalía obtenida en el momento de venta, así como por la venta de los derechos de suscripción preferente en una ampliación de capital. (Aragó & Cabedo, 2011)

Ramírez Mirabal (s.f.) Define acción como: “El término acción, es indicativo de una participación en el capital social de una empresa. Por tanto, al adquirir acciones de una sociedad, la persona está invirtiendo en un medio viable (la mayoría de las veces) de crear riqueza” (p.1)



Por otro lado Gómez (2010) determina lo siguiente: “Una acción hace referencia a una fracción de patrimonio de una corporación, es una de las pequeñas partes que otorgan propiedad sobre esta, a un individuo o inversionista.”

En el mercado financiero una acción es un título emitido por una sociedad que representa el valor de una de las fracciones iguales en que se divide su capital social. Las acciones, generalmente, confieren a su titular, llamado accionista, derechos políticos, como el de voto en la junta de accionistas de la entidad, y económicos, como participar en los beneficios de la empresa.

Los dos mercados financieros clave son el mercado de dinero y el mercado de capitales. Las transacciones en instrumentos de deuda a corto plazo, o valores negociables, se llevan a cabo en el mercado de dinero. Los valores a largo plazo (bonos y acciones) se negocian en el mercado de capitales.

En la operativa de acciones, el precio que se paga cuando se compra una acción es conocido como precio offer, y el precio que se recibe si se vende la acción es conocido como precio bid. El precio offer siempre es mayor que el precio bid, por lo que corresponde a la bolsa de valores facilitar la compra y la venta coordinando estos dos precios.

La diferencia que existe entre los precios bid y offer se conoce como spread. El tamaño del spread es una medida bastante fiable de la liquidez de la acción: cuanto más estrecho sea este diferencial, más líquida será la acción en cuestión.

4.3.2. Importancia

Cuando una empresa va a introducirse en bolsa mediante la emisión de acciones, permitiendo a los inversionistas adquirir estos títulos y ser dueño del negocio, la junta directiva puede percibir capital para poder reinvertirlos en la compañía. Si este dinero que se percibe se invierte adecuadamente para la expansión y mejora de la empresa, el precio de las acciones debería incrementar, y es ahí donde el inversionista puede ganar dinero vendiendo sus acciones cuando estas suben de precio en el mercado.



Uno de los derechos que se puede mencionar es que estas personas tienen la potestad y privilegio de ejercer el voto en la Junta de Accionistas, solicitar información financiera acerca de la situación de la compañía o inclusive vender las acciones que tiene en el mercado secundario.

Mencionando algunas de las obligaciones, el accionista tendrá que soportar pérdidas que pueda tener la empresa, si en algún determinado momento la empresa no obtiene buenos resultados operativos.

Invertir en acciones es parte de un concepto más amplio. Las acciones constituyen un conjunto de títulos que se encargan de representar parte del capital correspondiente a determinada empresa. Estos títulos son presentados a los inversionistas a través de la Bolsa de Valores. La tenencia de las acciones otorga a sus compradores los derechos a participar de los beneficios de la empresa ya que cada comprador, es un socio más.

Podemos decir entonces que el rendimiento para el inversionista se presenta de dos formas:

Dividendos que genera la empresa. Ganancias de capital, que es el diferencial entre el precio al que se compró y el precio al que se vendió la acción (Paz, 2006).

4.3.3. Características

Los propietarios de una empresa son tanto los accionistas preferentes como los accionistas comunes. Como los acreedores y los accionistas preferentes, en ese orden, tienen derechos prioritarios sobre los accionistas comunes, son estos últimos quienes asumen el mayor riesgo dentro de la empresa y, por lo tanto, quienes tienen un mayor rendimiento requerido sobre el dinero que invierten en ella.

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.

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. A este derecho se le conoce como derecho de votación. Los accionistas comunes eligen alguna decisión propuesta sobre la base de voto por mayoría. Algunas empresas usan el voto mayoritario para elegir a la asamblea de directores.

4.3.4. Ventajas

4.3.4.1. Punto de vista del Emisor

El Emisor es la entidad oficial que emite papel Moneda - Banco emisor o Banco Central - institución privada que pone en circulación títulos - valores, Bien sea representativos de Propiedad, de Deuda, de tradición o de participación.

- No tienen fecha fija de vencimiento
- No implica cargos fijos
- Proporciona un colchón contra la pérdida de los acreedores
- En ocasiones puede venderse más fácilmente que las deudas

4.3.4.2. Punto de vista del Inversionista

El Inversionista es la persona física o jurídica que utiliza sus disponibilidades económicas para adquirir Acciones o títulos negociables en el Mercado Financiero.

- El rendimiento tiende a ser más alto, por ser instrumentos de renta variable
- Participación en el gobierno de la empresa, con derecho a voz y voto.
- Participación igualitaria en dividendos
- Proporciona una mejor protección financiera contra la inflación

4.3.5. Desventajas

4.3.5.1. Punto de vista del emisor

- Representan un coste de capital más alto
- Sus costos de colocación son generalmente más altos

4.3.5.2. Punto de vista del inversionista

- Asume mayor riesgo
- No tienen vencimiento
- Últimos en cobrar, en caso de cierre del negocio

4.3.6. Clasificación

4.3.6.1. Comunes

4.3.6.1.1. Definición

Según, Gitman Lawrence J. (2009):

A diferencia de los acreedores (prestamistas), los tenedores de capital propio (accionistas comunes y preferentes) son los propietarios de la empresa. Los tenedores de acciones comunes tienen derechos de voto que les permiten seleccionar a los directores de la empresa y votar sobre asuntos especiales. En contraste, los tenedores de deuda y los accionistas preferentes pueden recibir privilegios de voto sólo cuando la empresa ha violado las obligaciones contractuales establecidas con ellos. (p.275)

Díaz (2012) Las define como:

“Son las acciones que da derecho al titular a participar en los beneficios de la empresa (dividendos) y votar en las juntas generales de la compañía.”

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. A continuación se especifican estos y otros aspectos importantes que las empresas deben considerar al emplear estos instrumentos como fuente de financiamiento a largo plazo.

Este tipo de acciones otorgan derecho a votar y tienen derechos económicos en igual proporción a su participación en el capital de la empresa.

Los accionistas comunes no sólo reciben los beneficios de una serie creciente de utilidades, que aumentarán el valor de su participación, sino que también asumen la mayor parte de los riesgos, que en caso extremo pueden significar la quiebra y con ella la pérdida de toda su inversión (Bolten, 1994).

Las acciones comunes representan la participación mínima que confiere al accionista un derecho sobre las utilidades y los activos de la compañía, después de haberse realizado las exigencias de preferencia. Los accionistas comunes son los que tienen la empresa bajo su control, ellos eligen el consejo de administración y reciben los dividendos decretados a cargo de las utilidades mínimas.

Los accionistas comunes tienen el derecho de elegir a los directores, quienes a su vez eligen a los funcionarios que la administran. En una empresa pequeña el accionista mayoritario suele ser el director ejecutivo y presidente del consejo de administración. En una empresa grande que cotice en la bolsa los gerentes poseen parte de las acciones, pero rara vez son suficientes para darles el control de la votación. Por eso los accionistas pueden despedirlos en caso de que no cumplan eficientemente sus funciones.

Según Gitman Lawrence J. (2009):

El costo de capital es la tasa de retorno que una empresa debe obtener de los proyectos en los que invierte para mantener el valor de mercado de sus acciones. También es visto como la tasa de retorno que requieren los proveedores del mercado de capital para proporcionar



sus fondos a la empresa. Si el riesgo permanece constante, los proyectos con una tasa de retorno mayor que el costo de capital aumentarán el valor de la empresa, y los proyectos con una tasa de retorno menor que el costo de capital disminuirán el valor de la empresa. (p.403)

4.3.6.1.2. El costo de las acciones comunes.

Gitman Lawrence J. (2009) Asegura lo siguiente:

El costo de las acciones comunes es el retorno que los inversionistas del mercado requieren de las acciones. Existen dos formas de financiamiento con acciones comunes: 1) Las ganancias retenidas y 2) las nuevas emisiones de acciones comunes. Como primer paso para determinar cada uno de estos costos, debemos calcular el costo de capital en acciones comunes. (p.411)

4.3.6.1.3. Cálculo del costo de capital en acciones comunes

El costo de capital en acciones comunes, k_s , es la tasa a la que los inversionistas descuentan los dividendos esperados de la empresa para determinar su valor accionario. Se usan dos técnicas para medir el costo del capital en acciones comunes. Una se basa en el modelo de valoración de crecimiento constante y la otra en el modelo de precios de activos de capital (CAPM).

4.3.6.2. Preferentes

4.3.6.2.1. Definición

Cuando se invierte en las acciones preferentes, los accionistas poseen un derecho superior para cobrar dividendos, incluso antes de entregar los dividendos a los socios de la empresa, si ese fuese el acuerdo pactado.



(Díaz, 2012) Define: “Título que representa un valor patrimonial que tiene prioridad sobre las acciones comunes en relación con el pago de dividendos.”

(Gitman Lawrence J., 2009) Establece lo siguiente:

Las acciones preferentes representan un tipo especial de interés patrimonial en la empresa. Proporcionan a los accionistas preferentes el derecho a recibir sus dividendos establecidos antes de que se distribuya cualquier ganancia a los accionistas comunes. Como las acciones preferentes son una forma de propiedad, se espera que los beneficios obtenidos de su venta se mantengan durante un periodo ilimitado. (p.410)

4.3.6.2.2. El costo de las acciones preferentes

(Gitman Lawrence J., 2009) Establece lo siguiente:

Las acciones preferentes representan un tipo especial de interés patrimonial en la empresa. Proporcionan a los accionistas preferentes el derecho a recibir sus dividendos establecidos antes de que se distribuya cualquier ganancia a los accionistas comunes. Como las acciones preferentes son una forma de propiedad, se espera que los beneficios obtenidos de su venta se mantengan durante un periodo ilimitado. (p.410)

4.3.7. Modelos de valuación de acciones

4.3.7.1. Modelo de crecimiento cero

Delgado & Marengo (2015) plantea que. “El método más sencillo para la valuación de dividendos es el modelo de crecimiento cero, el cual supone un flujo constante de dividendos no crecientes” (p.55)

Las acciones comunes con crecimiento cero podrían presentarse en empresas que tienen mercados maduros y que pagan dividendos iguales gracias a que la estabilidad de sus utilidades les permite mantener una política de pago de dividendos constantes. Bajo estas circunstancias



los dividendos esperados en el futuro son una cantidad igual que se prolongará por un periodo indeterminado de tiempo, es decir, una anualidad. (Samaniego, p.97)

Por lo regular los dividendos de las acciones de las empresas varían año con año, es decir, presentan un crecimiento no constante o “súper-normal”.

El modelo de valuación que se usa en este caso sigue el mismo principio señalado anteriormente: el precio actual de la acción depende, esencialmente, del valor presente de los dividendos que vaya a pagar. El modelo requiere en principio, que se pronostiquen los dividendos futuros de cada periodo futuro; sin embargo, dado que las acciones comunes no tienen vencimiento, esto implicaría hacer pronósticos hacia un futuro muy distante, durante un número indeterminado de Periodos. (Samaniego, p.99)

4.3.7.2. Modelo de crecimiento constante

El método más difundido para la valuación de dividendos es el modelo de crecimiento constante, el cual supone que los dividendos crecerán a una tasa constante, pero a una tasa menor que el rendimiento requerido. La suposición de que la tasa de crecimiento constante g es menor que el rendimiento requerido, k , es una condición matemática necesaria para obtener el modelo. (Delgado & Marengo, p.56)

Samaniego afirma. “En el caso de empresas que presentan una tasa de crecimiento constante en sus dividendos y que no variará en el futuro, sus acciones tendrán un valor justo de mercado”, (p.97)

En este modelo la suposición de que la tasa de crecimiento constante g , es menor que el rendimiento requerido k , es una condición matemática necesaria para derivar este modelo. Haciendo que D_0 represente el dividendo más reciente.



“Año de la Universidad Emprendedora”

Otra condición para este modelo es que los pagos de los dividendos futuros por acción de una empresa crezcan a una tasa constante, por un período para siempre. Entonces, es posible pronosticar el dividendo en cualquier etapa futura:

$$D_1 = D_0 (1+g)$$

Donde:

D_0 es el dividendo en el período actual ($t=0$). El dividendo esperado en el período 1 es:

$D_1 = D_0 (1+g)$, el dividendo esperado en el período 2 es

$D_2 = D_0 (1+g)^2$, y así sucesivamente.

Suponiendo que la tasa de rendimiento requerida k , es mayor que la tasa de crecimiento del dividendo, la ecuación se puede transformar algebraicamente para obtener el siguiente modelo simplificado de valuación de acciones comunes; éste es el que diseñó Gordon y Shapiro.

$$\text{Valor de la acción} = \frac{D_1}{K - g}$$

Donde

D es el dividendo anticipado del primer período

K es la tasa de descuento del mercado

G es la tasa de crecimiento de los dividendos

Este modelo calcula el precio de la acción como el valor actual de una renta perpetua con crecimiento constante.

En este modelo el valor del dividendo en el numerador es D_1 , es decir, el dividendo que se espera recibir dentro de 1 año.

Es necesario estimar la tasa de crecimiento futuro esperado en caso de que se desee aplicarlo a una acción común específica (Licenciatura con apoyo digital, p.4, 5,6).

4.3.7.2. Modelo de crecimiento Variable



Delgado & Marengo (2015) nos dicen. “como las tasas de crecimiento futuras podrían aumentar o disminuir en respuesta a las condiciones variables del negocio, resulta útil considerar un modelo de crecimiento variable que permita un cambio en la tasa de crecimiento de los dividendos” (p.59).

4.4. Caso práctico

4.4.1. Perfil de la empresa

4.4.1.1. *¿Quiénes Somos?*

Somos una empresa que busca ofrecer a sus clientes el mejor surtido de medicamentos y productos auxiliares al mejor precio, en un ambiente de confianza, por lo cual el brindar un servicio de calidad es fundamental. Es por ello que contamos con personal capacitado y dispuesto a ayudar a los clientes, así como una amplia red de sucursales.

Buscamos la excelencia en el servicio, en los proceso y en la dirección. Pretendemos sobresalir entre las farmacias de la región en productividad, rentabilidad, calidad de servicio y desarrollo de personal.

4.4.1.2. *Nuestra Historia*

En marzo de 1985 da inicio la historia de Farmacias Farmacon en Culiacán, Sinaloa con la apertura de Farmacia Continental, ubicada entre las calles Zapata y Andrade, la cual a la postre, se convirtió en el primer establecimiento oficial de lo que es GRUPO ALMATEXT. Dos años más tarde, en 1987, abre sus puertas Farmacia Alicia, la cual posteriormente se integraría al grupo como la hoy conocida Farmacon Humaya.

En 1994, comienza la invasión de diferentes farmacias de cadena nacional y una agresiva guerra de precios en territorio culiacanense. Los fundadores de Farmacias Farmacon lejos de desanimarse, aceptan el reto de seguir en el negocio farmacéutico y competir para brindar a sus clientes un amplio surtido en medicamentos a precios competitivos y respaldados



por un servicio de excelencia. Así, con la llegada de Super Farmacia Continental Lomas arranca el crecimiento de GRUPO FARMACON que para ese entonces carecía del nombre que hoy conocemos.

En medio de la crisis financiera de los años 1994 y 1995, GRUPO FARMACON apuesta por seguir creciendo y en diciembre del 95, se apertura Autofarmacia Express, la primer farmacia en su concepto en Culiacán, Sinaloa que integra el servicio al cliente desde la comodidad de su automóvil. Además, junto con este servicio nace la opción del servicio a domicilio con la intención de atender a los clientes de una manera completa y en cualquier lugar que lo requiera.

Contra todos los pronósticos ante el escenario de crisis de aquel entonces, el servicio en su auto y a domicilio en Autofarmacia Express resulta un éxito, mismo que viene a inyectar confianza en el equipo de Farmacias Farmacon y es así como con la apertura de Farmacia Continental CU en Julio de 1996, que se empieza a madurar el nombre comercial ALMATEXT, el cual se aplica por primera vez con la apertura de Farmacon Quintas en Mayo de 1997 e inicia el crecimiento acelerado en Culiacán, Sinaloa.

En la búsqueda de penetrar nuevos mercados y conquistar la preferencia de los clientes fundamentados en los pilares de contar con el mejor surtido, precio, estar cerca del cliente y brindar una excelente calidad en el servicio, Farmacon ha ganado territorio con la apertura de farmacias en prácticamente todo el territorio sinaloense y extender su dominio hacia Sonora, Baja California y Baja California Sur.

Hoy en día, Farmacon cuenta con más de 185 sucursales en el noroeste del país y continua llevando a sus clientes la mejor opción en surtido, precios competitivos, cercanía y calidad en el servicio, valores que día a día continúan escribiendo su historia y la de sus clientes.

4.4.1.3. Visión y Misión de le empresa



Visión

Sobresalir entre las farmacias de la región en productividad, rentabilidad, servicio de calidad y desarrollo personal.

Misión

Ofrecer a nuestros clientes el mejor surtido de medicamentos y productos al mejor precio en un ambiente de confianza y servicio de calidad.

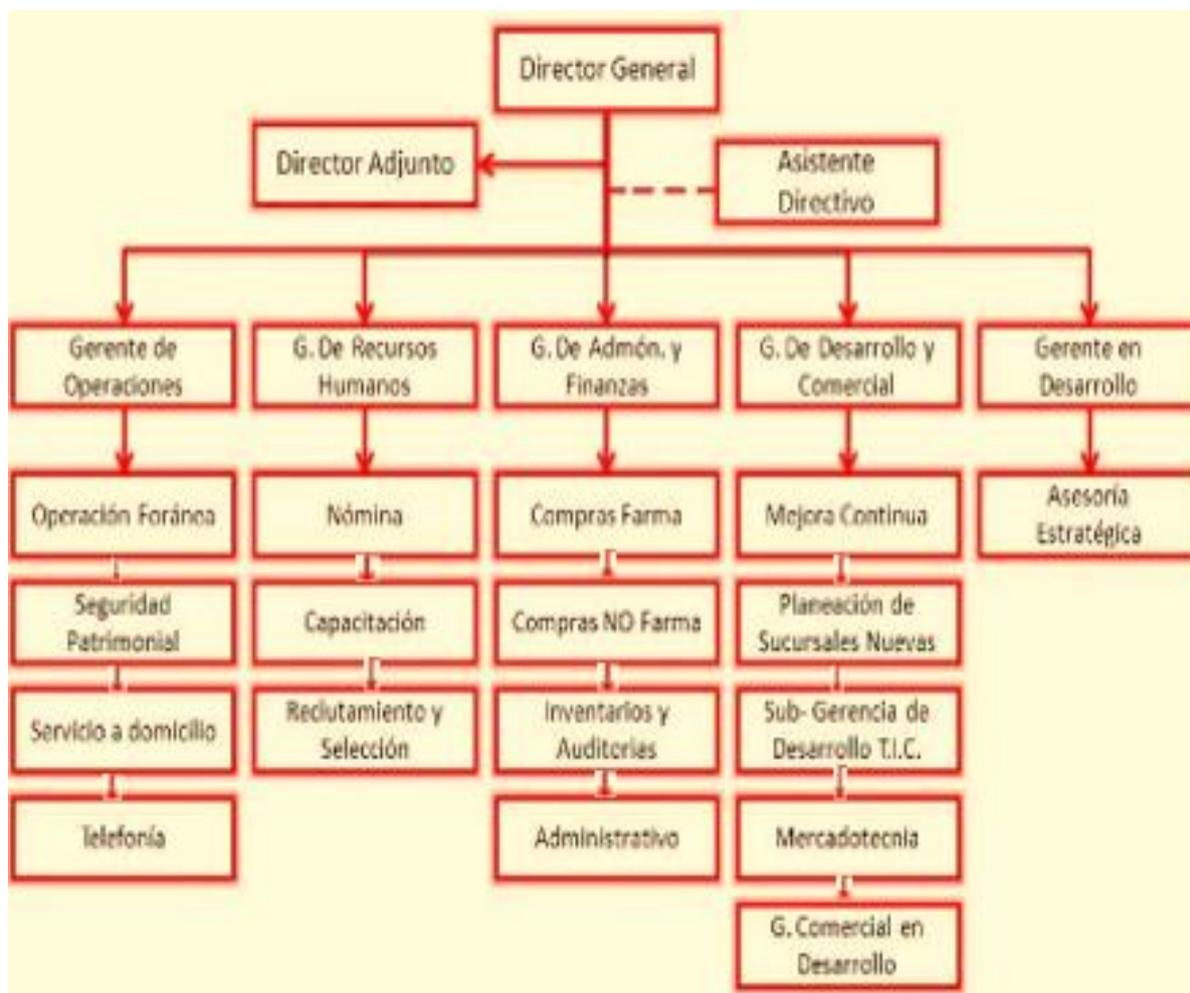
4.4.1.4. Política de calidad

En ALMATEXT, S.A. estamos comprometidos a hacer todo lo posible para brindar a nuestros clientes, productos y servicios superiores que satisfagan sus necesidades, a través de personal capacitado, tecnología de información y una continua mejora de procesos.

4.4.1.5. Nuestros Valores:

- **Compromiso:**
Mas allá de cumplir con una obligación, es poner en juego nuestras capacidades para sacar adelante todo aquello que se nos ha confiado, adoptando los principios, políticas, reglamentos y objetivos de la empresa.
- **Honestidad:**
Los comportamientos personales y profesionales orientados a la ética, la transparencia y honradez.
- **Trabajo en equipo**
Aprovechar las fortalezas de cada cual de una manera coordinada, armónica y enfocada.
- **Pro actividad:**
Tomar la iniciativa, emprender la acción y hacer que las cosas sucedan.

4.4.1.6. Organigrama



4.4.1.7. Productos Especializados

En nuestro catálogo de productos especializados y servicios en cual encontrará:

- Productos ortopédicos
- Productos dermo-cosméticos
- Promociones de Laboratorios
- Productos para mejorar su calidad de vida (calcios, circulación sanguínea, control de peso, menopausia, vitaminas, colesterol y triglicéridos, diabéticos, insomnio, relajantes, hipertensión).



4.4.1.8. Responsabilidad Social

En FARMACON, S.A. fundamentamos nuestras acciones basados en los valores del compromiso, honestidad, trabajo en equipo y la pro-actividad.

Estos 4 pilares que conforman nuestro corazón ideológico, nos permiten:

- Construir relaciones sólidas y armónicas con nuestros empleados, clientes, proveedores y la comunidad.
- Crear una cultura de excelencia en el servicio al cliente.
- Contribuir al desarrollo y bienestar de las comunidades en donde tenemos presencia a través de la generación de fuentes de empleo y acciones de responsabilidad social, respeto y cuidado del medio ambiente.

4.4.2. Planteamiento del problema

La empresa ALMATEXT, S.A. está pagando un dividendo de \$ 2 por acción el día de hoy esto en referencia a la información emitida por el puesto de bolsa INVERNIC, S.A. quien a su vez funge como intermediario de la transacción, cobrando un 5%. En relación al dato anterior un grupo de inversionistas de la empresa FARMACON, S.A. requieren un retorno de un 16% en este tipo de inversiones y al final de 5 años contar con un aproximado de US\$ 35,000.00 de pagos en concepto de dividendos recibidos más la posible capitalización por venta del 50% de las acciones adquiridas al final de los 5 años que permita realizar la celebración de la apertura de una sucursal y el abastecimiento del inventario ofertado por la farmacia.

Se espera que el dividendo crezca a un 8% anual, para lo cual están pensado adquirir un total de 2,000 acciones el día de hoy del total de 100,000 que tiene en circulación.

Por este motivo se ha procedido a la valuación de esta inversión y conocer su rentabilidad.

4.4.3. Diagnóstico del problema.

En relación a lo antes mencionado se ha podido recibir información financiera para proceder a evaluar si la empresa cuenta con la capacidad para poder hacer frente a sus obligaciones en concepto de dividendos en relación al total de acciones en circulación por parte de la empresa ALMATEX, S.A. así mismo se procedió a realizar la valoración del valor de las acciones al día de hoy y sus proyección a 5 años y los dividendos proyectados en este período.

- I) Calcular el valor actual de la acción.
- II) Calcular la tasa de crecimiento (comprobación)
- III) Calcular el valor de los ingresos en concepto de los dividendos.
- IV) Cuánto valdrá la acción dentro de cinco años.
- V) Calcular el flujo total de acciones al final de los 5 años.
- VI) Realizar flujos de efectivo de la empresa ALMATEX, S.A.
- VII) Realizar flujos de dividendo descontado.
- VIII) Calcular ganancias de capital del 50% de las acciones vendidas al final de los 5 años.

4.4.4. Solución

$$I) P = \frac{D_0}{r-g}$$

$$P = D_1 / (r - g) = \$2.16 / (0.16 - 0.08) = \$27$$

El total de a invertir por parte de FARMACON, S.A. será de
 $2,000 * \$27.00 = \$ 54,000.00$. Entonces;

En cuanto al valor recibido en concepto de dividendo al final de estos 5 años será:

II) Calculo de la tasa de crecimiento

$$g = \left(\frac{V_f}{V_0} \right)^{\frac{1}{n}} * 100 \quad g = (2.94-2)^{\frac{1}{5}} * 100 = 0.08 * 100 = 8\%$$



“Año de la Universidad Emprendedora”

III) Los dividendos son:

$$D_0 (1 + g)^n$$

$$D_1 = \$2,00 * 1,08 = \$2,16 * 2,000 = \$4,320.00$$

$$D_2 = \$2,16 * 1,08 = \$2,33 * 2,000 = \$4,660.00$$

$$D_3 = \$2,33 * 1,08 = \$2,52 * 2,000 = \$5,040.00$$

$$D_4 = \$2,52 * 1,08 = \$2,72 * 2,000 = \$5,440.00$$

$$D_5 = \$2,72 * 1,08 = \$ 2,94 * 2,000 = \underline{\$ 5,880.00}$$
$$\$ 25,340.00$$

IV) $D_6 = D_0 (1 + g)^n$

$$D_6 = 2 (1+0.08) ^ 6 = \$3.17$$

Aplicando la fórmula de precio de una acción, entonces la acción al año 5 será;

$$P_5 = \$3.17 / (0.16 - 0.08) = \$39.63$$

VI) Calculo de los flujos de acciones al finalizar 5 años

$$\$39.63 * 2,000.00 \text{ (Total de acciones adquiridas)} = \$79, 260.00$$

P0 =	\$27	P1= \$29.13	P2= 31.50	P3= 34.00	P4= 36.75	P5= 39.63
T.A. =	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2,000.00
Valor Flujo de Acc.	54,000.00	58,260.00	63,000.00	68,000.00	73,500.00	79,260.00



VII) flujos proyectados por ALMATEX, S.A.

Flujo Proyectado	540,000.00	583,000.00	630,000.00	680,000.00	735,000.00
Total Acciones	/ 100,000.00	/ 100,000.00	/ 100,000.00	/ 100,000.00	/ 100,000.00
UPA=	5.40	5.83	6.30	6.80	7.35
Dividendos	D1= 2,16	D2= 2,33	D3= 2,52	D4= 2,72	D5= 2,94
Utilidad Retenida	U1= 3,24	U2= 3,50	U3= 3.78	U4= 4,08	U5= 4.41
Flujos de dividendos totales	216,000.00	233,000.00	252,000.00	272,000.00	294,000.00

VI) Flujos de Dividendos descontados:

$$VA = D1 / (1+g)^1 + D2 / (1+g)^2 + \dots$$

$$VA = 2.16 / (1+0.08)^1 = 2.0000 \times \$2,000.00 = \$4,000.0000$$

$$2.33 / (1+0.08)^2 = 1.9976 \times \$2,000.00 = \$3,995.1989$$

$$2.52 / (1+0.08)^3 = 2.0005 \times \$2,000.00 = \$4000.9145$$

$$2.72 / (1+0.08)^4 = 1.9993 \times \$2,000.00 = \$3998.5624$$

$$2.96 / (1+0.08)^5 = 2.0145 \times \$2,000.00 = \underline{\underline{\$4029.0525}}$$

$$\$ 20,023.7283$$

VIII) Ganancia de Capital en concepto de la venta del 50% de las acciones en 5 años:

$$P5 = \$3.17 / (0.16 - 0.08) = \$39.63$$

$$\$39.63 \times 2,000.00 = \$79,260.00 - \$54,000.00 = \$25,260.00$$

$$\$25,260.00 \times 50\% = \$12,330.00$$



4.4.5. Conclusiones del caso práctico.

El estudio financiero nos ha demostrado que la empresa ALMATEXT, S.A. tiene la capacidad de poder hacer frente a los flujos en concepto de dividendos que nos proporcionara con relación al total de acciones adquiridas, así como del total de acciones que tiene en circulación (100,000), lo cual servirá para la apertura y abastecimiento de productos para el nuevo local.

Esto se pudo comprobar de conformidad con flujos proyectados por ingresos de dividendos y ganancia de capital aun con los estos descontados y conociendo el valor real o intrínseco de los dividendos percibidos por la inversión.

La suma total de los dividendos más el capital al final de los 5 años serán de:

$\$ 25,340.00 + \$12,330.00 = \$37, 670.00$ lo cual superaría las expectativas de la empresa

Por lo antes expuesto se aconseje se apruebe la ejecución de la inversión y proceder con la adquisición de las 2,000 acciones.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
UNAN – MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS



“Año de la Universidad Emprendedora”

4.4.6. Anexos del caso.

<u>ALMATEXT, S.A.</u>	
Estado de Resultado	
del 01 de enero al 31 de Enero de 2016	
Ventas	\$ 17,500,000.00
Devoluciones en Ventas	\$ (150,000.00)
Descuentos en Ventas	\$ (50,000.00)
Ventas Netas	\$ 17,300,000.00
Inventario Inicial de Mercancías	\$ 800,000.00
Compras	\$ 990,000.00
Fletes sobre Compras	\$ 600,000.00
Devoluciones en Compras	\$ (400,000.00)
Descuentos en Compras	\$ (90,000.00)
Mercancía Disponible para la Venta	\$ 1,900,000.00
Inventario final de mercancías	\$ (800,000.00)
Costos de Venta	\$ 1,100,000.00
Utilidad en operación	\$ 16,200,000.00
Sueldos Vendedores	\$ 1,000,000.00
Comisiones Vendedores	\$ 550,000.00
Servicios	\$ 150,000.00
Arriendos	\$ 50,000.00
Gastos de Ventas	\$ 1,750,000.00
Sueldos Oficinas	\$ 900,000.00
Arriendos	\$ 90,000.00
Servicios	\$ 80,000.00
Gastos de Administración	\$ 1,070,000.00
Utilidad neta operacional	\$ 13,380,000.00
Comisiones	\$ 100,000.00
Varios	\$ 90,000.00
Ingresos no Operacionales	\$ 190,000.00
Financieros	\$ 800,000.00
Diversos	\$ 309,322.00
Ingresos no Operacionales	\$ 1,109,322.00
Utilidad en Operación antes Impuestos	\$ 12,460,678.00
Impuesto sobre la renta	\$ (3,802,633.50)
Utilidad Neta	\$ 8,658,044.50

“Año de la Universidad Emprendedora”

ALMATEX, S.A
Estado de Situación Financiera
Al 31 de Enero de 2017

ACTIVO		\$
Corriente Disponible		\$ 43,111,247
Caja	\$ 15,706,500	
Bancos	\$ 27,404,747	
Deudores		\$ 8,025,000
Clientes	\$ 7,525,000	
Cuentas por Cobrar a Trabajadores	\$ 500,000	
Propiedad Planta y Equipo		\$ 3,451,000
Equipo de Oficina	\$ 3,480,000	
Meno s: Depreciación Acumulada	\$ 29,000	
Diferidos		\$ 5,522,000
Gastos Pagados por Anticipados	\$ 1,600,000	
Cargos Diferidos	\$ 3,922,000	
TOTAL ACTIVO		\$ 60,109,247
PASIVO		
Corriente Proveedores		\$ 21,000,000
Nacionales	\$ 21,000,000	
Cuentas por Pagar		\$ 7,536,423
Costos y Gastos por Pagar	\$ 2,647,000	
Retenciones en la Fuente	\$ 1,539,000	
Impuestos a las Ventas Reterido	\$ 280,000	
Retenciones y Aportes de Nómina	\$ 1,746,505	
Acreedores Varios	\$ 1,323,918	
Impuestos Gravámenes y Tasas		\$ 6,974,283
De Renta y Complementarios	\$ 3,083,283	
Impuestos a las Ventas por Pagar	\$ 3,891,000	
Obligaciones Laborales		\$ 978,491
Cesantías Consolidadas	\$ 670,062	
Intereses sobre las Cesantías	\$ 6,700	
Vacaciones Consolidadas	\$ 301,729	
TOTAL PASIVO		\$ 36,489,197
PATRIMONIO		
Capital Social		\$ 14,000,000
Aportes Sociales	\$ 14,000,000	
Reservas		\$ 962,005
Reservas Obligatorias	\$ 962,005	
Resultado del Ejercicio		\$ 8,658,045
Utilidad del Ejercicio	\$ 8,658,045	
TOTAL PATRIMONIO		\$ 23,620,050
TOTAL PASIVO+PATRIMONIO		\$ 60,109,247



V. Conclusiones

A lo largo de la presente investigación se pudo constatar la gran diversidad y complejidad con la que cuenta los mercados financieros y los diferentes instrumentos de financiación que se tranzan, es por ello que el proceso evaluativo para cualquier tipo de instrumento de inversión es de vital importancia para la correcta planificación antes de considerar el realizar o no una inversión que logre generar la mayor satisfacción a los inversores en relación al riesgo.

Si bien los mercados financieros y los distintos instrumentos de inversión son de gran utilidad para generar ingresos residuales o de capital, cabe recalcar que la aplicación del modelo correcto para cada tipo forma parte fundamental en el proceso de la búsqueda de los mejores resultados para la persona natural o jurídica interesada, ya sea de renta fija o variable.

En el caso específico de las acciones para la persona natural o jurídica interesada cuanta con la posibilidad de percibir ingresos de dos maneras, mediante dividendos y capital lo que genera que este tipo de instrumento sea más rentable y hasta cierto punto de mayor aceptación para los inversores.

Debemos tomar en cuenta que también el hecho de diversificar la inversión para mitigar el riesgo de pérdidas es viable, se debe realizar con suma cautela más aun cuando se trata de diversificar en la inversión de instrumentos como las acciones y los depósitos a plazos, de tal manera que con una buena analogía de los resultados que se obtengan mediante los ingresos obtenidos por estos sean los más viables y poco dañinos para el inversor.

Por otro lado, es de vital importancia el analizar la información financiera que presenta la persona que emite estos instrumentos, de la forma más adecuada y analítica posible para evitar lo más que se pueda el incurrir en pérdidas que perjudiquen la inversión y el futuro de la persona o empresa interesada en la adquisición de dichos instrumentos.



VI. Bibliografía

- Alisio, A. (2014). INSTRUMENTOS FINANCIEROS: RENTA FIJA Y RENTA VARIABLE. *Info Pluss*, 2.
- Anónimo. (5 de septiembre de 2017). *MyTripleA*. Recuperado de <https://www.mytriplea.com/diccionario-financiero/mercado-financiero/>
- Aragó, V., & Cabedo, J. D. (2011). *Dirección Financiera de la Empresa: financiación, planificación y gestión de activo corriente*. (Primera ed.). Castellón, España: Publicacions de la Universitat Jaume I. Servei de Comunicació i Publicacions Campus del Riu Sec. Edifici Rectorat i Serveis Centrals. Recuperado el 26 de Septiembre de 2017
- Arias, A. S. (143 de Octubre de 2016). *Economipedia*. Recuperado de <http://economipedia.com/definiciones/mercados-financieros.html>
- Bolten, S. E. (1994). *Administración Financiera*. México DF, México: Limusa, S.A. de C.V. Grupo Noriega Editores. Recuperado el 26 de Septiembre de 2017
- Calvo, A. (21 de Diciembre de 2012). *aritzclavo.blogspot.com*. Recuperado de aritzcalvo.blogspot.com/2012/12/clasificación-de-los-mercados.html
- Comisión Nacional De Mercado De Valores. (2006). *Guía informativa de la CNMV*. Madrid: Cromotex.
- Díaz Mata, A., & Aguilera Gómez, V. M. (2005). *El mercado bursátil en el sistema financiero*. (C. Viquez Cuevas, Ed.) México, D.F., México: McGraw-Hill Interamericana. Recuperado el 01 de Septiembre de 2017
- edufinet.com*. (s.f.). Obtenido de http://www.edufinet.com/index.php?option=com_content&task=view&id=1396&Itemid=377
- Enciclopedia Financiera*. (s.f.). Recuperado de <http://www.encyclopediafinanciera.com/sistema-financiero/mercados-financieros.htm>
- Enciclopedia Financiera*. (s.f.). Recuperado de <http://www.encyclopediafinanciera.com/instrumentos-financieros.htm>



- finanzasparatodos.es. (s.f.). *finanzasparatodos.es*. Recuperado de finanzasparatodos.es:
<http://www.finanzasparatodos.es/es/productosyservicios/productosinversionrentafija/conceptosbasicos.html>
- García Padilla, V. M. (2014). *Introducción a las finanzas*. Mexico: Grupo Editorial Patria, S.A. de C.V.
- Gitman, L. J. (2009). *Principios de administración financiera*.
- Guía informativa de la CNMV. (2006). *que debes saber de... Los productos de renta fija*. Madrid: Artegraf, S.A.
- IASCF. (2005). NIC 32. En IASCF, *NIC 32 Instrumentos financieros* (pág. 1533).
- Infopluss, R. (20 de Noviembre de 2014). *www.consultorapluss.com.ar*. Obtenido de www.consultorapluss.com.ar:
<http://www.consultorapluss.com.ar/articulos/info-pluss/nov2014/instrumentos-financieros-renta-fija-y-renta-variable/33>
- Martín, C. (15 de Septiembre de 2015). *cuentafacto.e*. Recuperado de <http://www.cuentafacto.es/tu-interes/renta-fija-renta-variable-diferencias/>
- MP, M. (11 de Mayo de 12). *Educación bancaria*. Obtenido de Educación bancaria: <https://educacionbancaria.wordpress.com/2012/11/05/introduccion-a-los-instrumentos-financieros-concepto-utilidad-y-caracteristicas/>
- Patinho, M. A. (20 de Agosto de 2014). *Comparativa de bancos*. Recuperado de Comparativa de bancos: <https://www.comparativadebancos.com/para-que-sirven-instrumentos-financieros/>
- Paz, R. (11 de Diciembre de 2006). *Conceptos de Finanzas II*. Recuperado de <http://conceptosdefinanzas.blogspot.com/2007/12/valuacion-de-bonos-y-acciones.html>
- Portal usuario Financiero. (s.f.). *bcu.gub.uy*. Obtenido de http://www.bcu.gub.uy/Usuario-Financiero/Paginas/Valores_Variables_Ejemplos.aspx
- Torres, D. (12 de Febrero de 2014). *https://prezi.com*. Recuperado de <https://prezi.com/xchl5uc8lnke/copy-of-unidad-2-efectivo-e-instrumentos-financieros/>
- Van Horne, J. C. (s.f.). *Administración Financiera*. Mexico D.F.: 2011.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA
UNAN – MANAGUA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS



“Año de la Universidad Emprendedora”

Villareal Samaniego, J. D. (s.f.). *Administración Financiera*.

wordpress.org. (s.f.). *inversion-es.com*. Recuperado de <http://www.inversion-es.com/renta-variable.html#definicionrentavARIABLE>

World Wide Forex. (01 de Mayo de 2017). Recuperado de worldwidedforexol.com/ventajas-y-desventajas-de-invertir-en-el-mercado-de-valores/

VII. Anexos

Características de los instrumentos de renta fija según su plazo y negociación

RENTA FIJA	Mercados monetarios	Mercados de capitales
Plazo de emisión de los títulos	Plazos cortos (máximo 18 meses).	Plazos medios y largos (normalmente, a partir de dos años)
Emisores (mercado primario)	Pueden ser: <ul style="list-style-type: none"> · Un Estado u organismo público · Una empresa privada 	Pueden ser: <ul style="list-style-type: none"> · Un Estado u organismo público · Una empresa privada · Deuda pública: bonos y obligaciones del Estado, deuda autonómica y de otros organismos públicos. · Deuda privada: bonos y obligaciones de empresas, cédulas hipotecarias
Productos típicos**	Letras del Tesoro	
	Pagarés de empresas	
	Técnicamente nulo en el caso de Letras del Tesoro.	
Nivel de Riesgo	También bajo en caso de pagarés, pero depende de la calidad del emisor.	Muy variado, según el plazo y la calidad del emisor.
Tipo de rendimiento	Implícito: IOs títulos se emiten al descuento	Explícito: pago de interés a través de cupones periódicos. También puede ser implícito o mixto.
Ventaja principal	Alto grado de liquidez	Pueden generar ingresos regulares, pueden proporcionar rentabilidad por transmisión en el mercado secundario.
Mayor inconveniente	Menor rentabilidad	Existe riesgo.