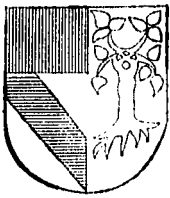


308908

10
2ej



UNIVERSIDAD PANAMERICANA

ESCUELA DE CONTADURIA

Con Estudios Incorporados a la
Universidad Nacional Autónoma de México

**ALGUNAS CONSIDERACIONES REFERENTES A LOS
INSTRUMENTOS DE INVERSION PARA EXCEDENTES
DE EFECTIVO.**

**Trabajo que como resultado del seminario
de Investigación presenta como Tesis
Marianela del Socorro Mijangos Tamayo
para optar por el Titulo de
LICENCIADO EN CONTADURIA PUBLICA**

Director: C. P. Miguel Angel Cabrera Mir

MEXICO, D. F.

1995

FALLA DE ORIGEN



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis está protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

**Dedico este trabajo a mis papás que son mi orgullo,
a quienes agradezco todo su amor, su esfuerzo,
su apoyo y sus conocimientos, ya que sin
ellos no hubiera sido posible concluir
esta etapa.**

A ellos todo mi cariño y un beso enorme.

Marianela.

**Gracias a Dios que me permitió
llegar a este momento.**

**A mi hermanita, que siempre ha
estado conmigo, gracias por tu
ejemplo , tus consejos y todo
tu cariño.**

**A mis familiares, especialmente a
Daniel, gracias por su ayuda.
A mis amigas que durante tantos
años han estado conmigo.**

INDICE

INTRODUCCION

Pág.

1. PARTICIPACION DE LA CONTABILIDAD EN LA ADMINISTRACION

FINANCIERA

1.1 DEFINICION DE CONTABILIDAD	1
1.2 CAMPO DE ACCION DEL CONTADOR	3
1.3 RESPONSABILIDAD DEL CONTADOR PUBLICO COMO ADMINISTRADOR FINANCIERO	7

2. ESTADOS FINANCIEROS

2.1 CONTROL PRESUPUESTAL	10
2.2 GENERALIDADES DE LOS ESTADOS FINANCIEROS. . .	13
2.3 EL BALANCE GENERAL Y EL ESTADO DE RESULTADOS	14
2.3.1 PRINCIPALES RAZONES FINANCIERAS	25
2.4 ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO	28
2.5 ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA	27

3. INVERSIONES FINANCIERAS

3.1 DEFINICION Y GENERALIDADES	34
3.2 LIQUIDEZ, PLAZO, RIESGO Y RENDIMIENTO	38
3.3 EL SISTEMA FINANCIERO	39

3.3.1 FUNCIONES DE LAS CASAS DE BOLSA	41
3.3.2 SIMILITUDES Y DIFERENCIAS ENTRE BANCOS Y CASAS DE BOLSA	42
4. EL MERCADO DE VALORES	
4.1 MECANISMOS DEL MERCADO DE VALORES	44
4.2 RENTA FIJA Y RENTA VARIABLE. CONCEPTOS	46
4.3 MERCADO DE DINERO. DEFINICION	47
4.3.1 PRINCIPALES CALCULOS UTILIZADOS EN EL MERCADO DE DINERO	47
4.3.2 PRINCIPALES INSTRUMENTOS, OPERACION Y CARACTERISTICAS	
A) CETES	49
B) ACEPTACIONES BANCARIAS	53
C) PAPEL COMERCIAL	55
D) TESOBONOS	57
E) AJUSTABONOS	59
F) BONDES	61
G) OTROS INSTRUMENTOS	63
4.4 MERCADO DE CAPITALES. DEFINICION	63
4.4.1 PRINCIPALES INSTRUMENTOS, OPERACION Y CARACTERISTICAS	
A) ACCIONES	64

B) SOCIEDADES DE INVERSION	68
C) OBLIGACIONES	72
4.4.2 MERCADO DE PRODUCTOS DERIVADOS	
A) VENTAS EN CORTO	76
B) TITULOS OPCIONALES . WARRANTS	79
CONCLUSIONES	
APENDICE	
BIBLIOGRAFIA	

INTRODUCCION

Como sabemos, la actividad del contador público por lo normal se remitía o se enfocaba al registro de operaciones que realiza la empresa.

Además de llevar este registro, su obligación era la de determinar y clasificar las operaciones, dándole así un orden; y plasmarla en una variedad de informes que conocemos como Estados Financieros, los cuáles presentan tanto la situación financiera, como los cambios y operaciones de la empresa durante un período o en un momento determinado.

Pór otro lado, el objetivo principal de los accionistas de una empresa, es el de satisfacer las necesidades de la sociedad produciendo bienes materiales u otorgando servicios especializados, pero sobre todo, generar utilidades para todas aquellas personas que participan en el funcionamiento de la empresa y en el cumplimiento de su tareas para poder lograr el objetivo de la empresa; y buscar la forma de maximizar tanto las utilidades como su inversión.

Debido a que nuestra sociedad es una sociedad cambiante, llena de necesidades que satisfacer, y a que la economía de nuestro país en la actualidad exige un amplio conocimiento para poder acrecentar todos los flujos de la empresa, así como el manejo de los financiamientos para la misma, la actividad del contador ya no es la de llevar el control y registro de las operaciones de la empresa para poder presentar su situación financiera, sino que su campo de acción se ha ido extendiendo. Es por eso que en la actualidad el contador se dedica además a la administración financiera de la empresa, que incluye el manejo de la tesorería, buscando la maximización de las utilidades y encaminando su función al manejo de los excedentes de efectivo de la empresa, de tal manera que éstos sean aprovechados de la forma más adecuada para obtener mayores

rendimientos sobre los mismos.

Esta investigación está enfocada a demostrar la importancia del manejo de esos recursos (excedentes de efectivo) tomando en cuenta el plazo, rendimiento y liquidez según las necesidades de la empresa y los requerimientos de sus accionistas.

Cabe destacar que en un principio la mayoría de las empresas elegían inversiones en instrumentos de renta fija, pero en la actualidad existen diferentes tipos de inversión dentro del mercado de valores, productos con los cuales se pueden obtener mayores rendimientos según sea la necesidad y el riesgo que esté dispuesta a correr la empresa.

El contador público como administrador financiero a esto se dedica, a determinar mediante el análisis financiero, los fondos con los que contará la empresa, y de acuerdo a las necesidades de la misma, elegir entre una gama de instrumentos de inversión, analizando las ventajas y desventajas de la utilización de cada uno de ellos, a fin de obtener el mayor rendimiento posible.

Por todo lo anterior, es que esta investigación presenta el análisis de los diferentes instrumentos de inversión que nos ofrece el mercado y las instituciones financieras en nuestro país, en el que se incluyen características, formas de operación y cálculos de los mismos, para que de esta forma el lector se familiarice con los nombres y manejo de los principales y más usados instrumentos de inversión, y pueda utilizarlos para acrecentar la inversión de los excedentes de efectivo de su empresa.

CAPITULO 1
PARTICIPACION DE LA CONTABILIDAD EN LA ADMINISTRACION
FINANCIERA.

1.1 DEFINICION

La contabilidad es una técnica que se utiliza para producir, sistemática y estructuralmente, información cuantitativa expresada en unidades monetarias, de las transacciones que realiza una entidad económica y de ciertos eventos económicos identificables que la afectan, a fin de facilitar a los diversos interesados la toma de decisiones en relación con dicha entidad económica.

La contabilidad es tanto una actividad de servicio como una disciplina descriptiva y analítica, y un sistema de información. Como actividad de servicio, proporciona a las partes interesadas información financiera cuantitativa que les ayuda a tomar decisiones respecto al despliegue y uso de los recursos, tanto en las entidades comerciales o no comerciales como en la economía. Como disciplina descriptiva y analítica, identifica el crecido número de eventos y operaciones que caracterizan a la actividad económica y a través de la medición, la clasificación y el resumen, reduce todos los datos a partidas relativamente breves, que una vez integradas y debidamente presentadas, describen la situación específica de la empresa. Como sistema de información, reúne y comunica los datos económicos de una empresa comercial o de otra entidad a una gran variedad de personas cuyas decisiones y actos se relacionan con la actividad. Estas definiciones cumplen con las tres características esenciales de la contabilidad: (1) la medición y comunicación de información financiera referente a (2) las entidades económicas, presentada a (3) las personas interesadas.

La disciplina de la contabilidad para su estudio se divide en : Contabilidad con fines financieros, administrativos, fiscales y de empresas no lucrativas o fondos. Nos referiremos a la Contabilidad Financiera, que es la que se adecúa a lo presentado en este estudio.

Definimos a la Contabilidad Financiera como aquella rama de la

contabilidad centrada en los informes de uso general que describen la situación financiera y los resultados de las operaciones y que se conocen como Estados Financieros, los cuáles proporcionan una historia continua, cuantificada en términos monetarios, de los recursos económicos y las obligaciones de una empresa comercial, así como de las actividades económicas que hacen cambiar a esos recursos y obligaciones.

El Contador público utiliza los métodos, procedimientos e instrumentos que le brinda la contabilidad, para llevar a cabo el registro, clasificación y resumen de las operaciones que realiza la empresa, con el objeto de obtener la información necesaria para la elaboración de los Estados Financieros, y es el responsable de la información que se presenta a los accionistas y al público inversionista acerca de la situación de la empresa, a fin de que con esta información se puedan tomar decisiones.

El Contador Público debe cumplir con ciertas características en cuanto a Etica Profesional, contando entre las principales :

- **Honestidad:**En cuanto al desempeño de su trabajo y al registro de las operaciones de la empresa, cumpliendo en todo momento con los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados, los cuales tienen como objetivo el de unificar la información para que pueda ser adecuadamente interpretada por el público en general.
- **Desempeño profesional oportuno:** La información financiera (Estados Financieros)deberá presentarse oportunamente para que puedan tomarse decisiones correctas basadas en la misma.El registro de las operaciones de la entidad debe realizarse en el tiempo en que se realicen para que queden reflejadas en los estados financieros en el periodo en que las mismas fueron efectuadas.
- **Presentación de información clara y veraz:** La información acerca de la entidad, presentada por el contador debe ser una fiel representación de

la realidad, y debiendo reflejar en forma clara la situación de la empresa y las operaciones de la misma, a fin de que cualquier interesado en analizar esa información pueda entenderla e interpretarla; asimismo esa información deberá representar la situación de la empresa hasta el momento de su elaboración para que las decisiones que se tomen basadas en esos resultados sean adecuadas.

- Reconocimiento personal y aceptación ante terceros de la capacidad profesional de todo miembro en la profesión.

Además deberá ser consciente de su responsabilidad social y legal aplicada en su trabajo, por ejemplo la elaboración, revisión e interpretación de la información financiera debe realizarla adecuadamente, los libros deberán reflejar las actividades de la empresa. El Contador Público es responsable ante la sociedad y ante la ley de que la información que presente sea una fiel representación de la realidad, es además responsable de todo lo registrado en los libros acerca de las operaciones de la empresa.

1.2 CAMPO DE ACCION.

El Contador Público cuenta con un amplio campo de acción para su desarrollo y el desempeño de sus funciones, a continuación se muestran de manera enunciativa mas no limitativa, las principales actividades en las que puede intervenir un Contador Público.:

1. Elaboración de Estados financieros.
2. Revisión de la información financiera (Auditoría).
3. Análisis e Interpretación de los Estados Financieros.
4. Gerente o Director Financiero, administrando los fondos de una empresa.
5. Investigación.
6. Docencia.

ELABORACION DE ESTADOS FINANCIEROS. La contabilidad produce información indispensable para la administración y el desarrollo de las empresas. Es competencia del Contador Público la preparación de la corriente de información que desemboca en los Estados Financieros, así como la elaboración de los mismos. Los Estados Financieros son los documentos numéricos que nos presentan la situación financiera a una fecha determinada, los resultados de sus operaciones en un periodo determinado, y los cambios y variaciones en la situación financiera y en el capital contable de una empresa. En el siguiente capítulo daremos una definición más amplia de los Estados Financieros, señalando las características de los principales.

REVISION DE LA INFORMACION FINANCIERA. En este punto estableceremos la diferencia entre las actividades del Contador público como auditor interno y las que realiza como auditor externo.

a) Auditor Interno:

Su labor e incumbencia se relaciona directamente con las actividades de la organización y con sus métodos de operación. Su actividad debe orientarse hacia los controles, procedimientos, efectividad y cumplimiento, con el fin de obtener un resultado final correcto que se derive de comprobar la eficiencia operativa, la forma de realizar la labor individual de cada empleado y la comparación de operaciones y control de un departamento contra las operaciones y controles de toda la organización.

El auditor interno debe cumplir con la finalidad de prestar un servicio de asistencia constructiva a la administración de la empresa, con el propósito de mejorar la conducción de las operaciones y de obtener un mayor beneficio económico y un cumplimiento más eficaz en los objetivos institucionales. Es además responsable de informar sobre las deficiencias administrativas y el modo de corregirlas.

b) Auditor Externo:

Tiene la responsabilidad de examinar y expresar su opinión sobre los estados financieros a una fecha determinada y por un período limitado. Debe emitir su opinión o dictamen con responsabilidad precisa de evaluar los controles y examinar los libros de contabilidad con la extensión necesaria, a fin de comprobar la solidez de los criterios y estimaciones contables que la administración haya seguido en la preparación y presentación de sus estados financieros. Además tiene el deber de informar sobre cualquier deficiencia en el control interno con la finalidad de satisfacerse a sí mismo de la suficiencia de control interno para suministrar información contable fidedigna.

ANÁLISIS E INTERPRETACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS.

Los Estados Financieros son fuentes de información para administradores e inversionistas, que son los usuarios principales. La mayor parte de las interpretaciones de la información presentada consiste en comparar datos para juzgar el comportamiento de la empresa desde el punto de vista financiero y para saber si se enfrenta a problemas inmediatos que constituyan una amenaza para la existencia continuada de la entidad.

La evaluación de los datos que contienen los estados financieros exigen que se esté familiarizado con los instrumentos básicos del análisis de esos estados. El tipo de análisis financiero que se lleva a cabo depende del interés particular que el analista (contador público) tenga en la empresa. Por ejemplo, el contador público que desempeñe sus funciones de analista en un Banco debe interesarse fundamentalmente en la capacidad de la empresa para pagar las obligaciones que vencen actualmente, por tratarse de acreedores a corto plazo. Otro caso, los accionistas presentes o futuros, se interesan también en muchas de las características que considera un deudor a largo plazo; su examen se concentra en el aspecto ganancias, porque las

variaciones que experimenta influyen grandemente en el precio de mercado de su inversión. A los accionistas también les interesa la situación financiera de la empresa, porque influye indirectamente en la estabilidad de los beneficios.

En el análisis de los datos que contienen los estados financieros se emplean diversos artificios, con el fin de poner de manifiesto la significación comparativa y relativa de la información presentada. Estos comprenden el análisis de razones financieras, el análisis comparativo, el análisis de porcentajes y el examen de los datos relativos.

GERENTE O DIRECTOR FINANCIERO. El contador como gerente financiero se responsabiliza principalmente por:

a) Determinar el monto apropiado que debe manejar la organización; en otras palabras, su tamaño y crecimiento.

b) Definir la asignación de fondos hacia activos específicos de manera eficiente.

c) Obtener fondos en las mejores condiciones posibles, es decir, determinando la composición de pasivos.

La capacidad del gerente financiero para adaptarse al cambio y la eficiencia con que planeé el manejo de los fondos que requiera la empresa, con que identifique la adecuada asignación de esos fondos y la obtención de los mismos, son aspectos que influyen no solamente en el éxito de la firma a la cual preste sus servicios sino que afectan también la economía en general. En la medida en la cual se asignen equivocadamente los fondos, el crecimiento de la economía será lento y en una época de escasez y de necesidades económicas insatisfechas será algo que va en detrimento de toda la sociedad. El administrador financiero, a través de una óptima asignación de fondos, contribuye al fortalecimiento de su firma y a la vitalidad y crecimiento de toda la economía.

INVESTIGACION. En cuanto a la rama de investigación, el Contador Público puede enfocarse a encontrar nuevos métodos o técnicas para mejorar los procedimientos contables, además sus investigaciones pueden dirigirse a diferentes ramas de la industria; los diferentes métodos para un manejo eficiente del control interno de acuerdo a cada tipo de empresa, y además en cuanto al tema al que nos referimos, puede enfocarse a la investigación de los diferentes instrumentos de inversión ya existentes en el mercado y de los proyectos que sobre nuevos instrumentos se encuentren en proceso.

DOCENCIA. en la rama de la docencia el Contador Público tiene muchas posibilidades de actuación, ya que cuenta con una serie de conocimientos necesarios de la profesión , los cuáles puede externarlos a aquellos alumnos que hayan elegido ese camino.

1.3 RESPONSABILIDAD DEL CONTADOR PUBLICO COMO ADMINISTRADOR FINANCIERO (gerente financiero).

Entre las responsabilidades principales podemos mencionar:

- la asignación eficiente de fondos dentro de la organización.
- la obtención de fondos en los términos más favorables que sea posible.

Estas funciones se realizan con el objetivo de maximizar la inversión de los accionistas. El gerente financiero debe determinar el monto total de los fondos que emplea la organización y utilizará para su asignación y obtención, ciertas herramientas de análisis, planeación y control. El análisis financiero es una condición necesaria para tomar decisiones financieras acertadas. El Contador público como administrador financiero debe llevar a cabo una planeación cuidadosa con el fin de obtener y asignar los fondos de manera eficiente, debe proyectar flujos futuros de caja y determinar cuál será el efecto más probable de éstos sobre la situación financiera de la

empresa y en base a ésto obtener la liquidez necesaria. El administrador financiero debe establecer ciertas normas las cuáles le servirán para controlar el desempeño de sus funciones, con ellas podrá comparar los resultados reales con los planeados.

Existe una amplia variedad de fuentes de fondos, cada una de las cuales tiene diferentes características como costo, vencimiento, disponibilidad y otras condiciones impuestas por los proveedores de capital; el administrador financiero debe determinar cuál es la mejor mezcla de fondos.

La adquisición y asignación de fondos están interrelacionadas porque la decisión de invertir en un activo, presupone financiamiento, y el costo de financiamiento afecta la decisión.

Podemos resumir las responsabilidades del contador como administrador financiero en la siguiente:

Maximizar el valor presente de la empresa a través de:

1. Mantener un equilibrio entre liquidez y rendimiento mediante el óptimo manejo de los flujos de fondos, con lo que se quiere decir, obtener y usar los fondos de tal manera que permita a la empresa contar en todo momento con una apropiada liquidez para poder hacer frente a sus compromisos financieros oportunamente y, al mismo tiempo obtener un rendimiento apropiado al aplicar los recursos.

2. Una adecuada administración del capital de la empresa en su estructura financiera con lo cual me refiero a la mezcla de financiamiento y la estructura de inversión que es la mezcla de activos, las cuáles deben mostrar un equilibrio adecuado entre las fuentes de financiamiento y su utilización.

En el caso al que se refiere este estudio, que es el manejo de los excedentes de efectivo, aplican las responsabilidades que acabo de

mencionar, a las cuales se pueden agregar, que el Contador Público deberá buscar cuál es el tipo de inversión más conveniente de acuerdo a las necesidades de la empresa y a los excedentes de efectivo con que cuente, con la cual pueda obtener los mayores rendimientos. Será responsabilidad del Contador Público que maneje los excedentes de efectivo de la empresa, mantenerse actualizado acerca de los diferentes instrumentos y tipos de inversión que existen en el mercado, analizando sus rendimientos, liquidez, disponibilidad, costos y riesgos, enfocando su estudio y análisis a las necesidades y al tipo de empresa a la que preste sus servicios, de tal manera que puedan acrecentarse las utilidades de la empresa con el manejo de esos excedentes, y que además pueda cubrir las necesidades de la misma.

CAPITULO 2

ESTADOS FINANCIEROS

2.1 CONTROL PRESUPUESTAL.

La planeación ocupa un lugar muy importante para el administrador financiero, porque le sirve de base para determinar cuáles serán esos excedentes con los que contará la empresa y que deberá buscar la forma de acrecentarlos.

Ciclo de Planeación.

El plan financiero tiene como finalidad:

1.-Decidir cómo se resolverá el problema de activos(estructura de inversiones), mediante el estudio de la aplicación de fondos y la selección de nuevas inversiones en Capital de Trabajo y Capital Permanente, y una adecuada mezcla de financiamiento proveniente tanto de fuentes internas como externas, de tal manera que pueda mantener el equilibrio entre liquidez y rendimiento.

2.-Determinar las necesidades financieras, lo que implica pronosticar cuándo y cuánto se puede disponer y cuánto se necesita.

3.-Administrar los flujos de fondos, con lo que nos referimos a obtener fondos, es decir buscar liquidez, y a aplicar los mismos buscando rentabilidad.

4.-Administrar la Utilidad Neta, ésto se logra siguiendo políticas de dividendos, o bien decidirse por políticas de retención o reinversión de utilidades.

Definimos al PRESUPUESTO FINANCIERO como un "plan coordinado e integrador expresado en términos monetarios, respecto a las operaciones y recursos que forman parte de la empresa para un periodo determinado"¹, con lo cual entendemos que consiste en cuantificar todas las acciones que serán llevadas a cabo por la empresa con el fin de determinar sus efectos sobre la empresa.

¹Islas Oscar, Apuntes de clase de Finanzas, Universidad Panamericana, México1992

El control presupuestal comprende una combinación de planeación y control. Entre diferentes definiciones encontramos las siguientes:

"El control presupuestario es el proceso de averiguar qué es lo que se está haciendo y de comparar los resultados con los datos correspondientes del presupuesto para verificar los logros o para remediar las diferencias."²

También se define como "el conjunto de procedimientos y recursos que usados con pericia y habilidad, sirven a la ciencia de la administración para planear, coordinar y controlar por medio de presupuestos, todas las funciones y operaciones de una empresa con el fin de que obtenga el máximo rendimiento con el mínimo de esfuerzo."³

a) Requisitos para el éxito del sistema.

El sistema de control presupuestal no es un instrumento que resolverá todos los problemas de la empresa por sí mismo, sino que los resultados de su utilización dependen del cuidado que se tenga en su preparación, y de su adecuada aplicación. Por lo anterior es que se deben cumplir con una serie de condiciones:

- 1) Apoyo total de la dirección.**
- 2) Estructura orgánica claramente definida.**
- 3) Participación en la elaboración del presupuesto de el personal a nivel de gerencia.**
- 4) Capacitación a nivel gerencial.**
- 5) Sistemas adecuados de contabilidad y costos.**
- 6) Establecer un sistema integral de presupuestos que cubran todas las funciones y operaciones de la empresa.**
- 7) Flexibilidad y costeabilidad del sistema.**

b) El sistema presupuestal.

²Terry and Franklin. Principios de Administración, 1985

³Salas González Héctor. Control Presupuestal en los negocios, (HESAGO 1967)

b) El sistema presupuestal.

Con este nombre se designa al conjunto de presupuestos que cubren todas las funciones de la empresa y que se clasifican en:

1) Plan de Operaciones: Formado por los presupuestos de cada uno de los rubros del Estado de resultados:

- Presupuesto de Ventas.
- Presupuesto de producción:
 - De consumo de materiales.
 - De mano de obra directa.
 - De Gastos Indirectos.
- Presupuesto de compras.
- Presupuesto de inventarios
 - Materia prima y materiales.
 - Producción en Proceso.
 - Artículos Terminados.
- Presupuesto de costo de ventas.
- Presupuesto de utilidad bruta.
- Presupuesto de Gastos de Venta.
- Presupuesto de Gastos de administración.
- Presupuesto de gastos financieros.
- Presupuesto de otros gastos y otros productos, etc...

2) Plan Financiero: Formado por los presupuestos que reflejan la situación financiera:

- Balance General.
 - Presupuesto de caja.
 - Presupuesto de inversiones capitalizables.
- Estado de Resultados.

En seguida presentamos las ventajas y desventajas del Control Presupuestal:

VENTAJAS.

1) Los esfuerzos de la empresa (personal) se encaminan a lograr los objetivos deseados.

2) Es probable que las acciones se prescriban sólo después de un estudio y de la adecuada consideración de los hechos.

3) Se revelan las debilidades de la organización y la habilidad del personal.

4) Se minimizan los gastos innecesarios porque se trabaja sobre una base predeterminada.

5) Se optimiza la mano de obra y la utilización del equipo.

DESVANTAJAS.

1) El control del presupuesto está sujeto a los errores y percepciones humanas.

2) El control presupuestal no asegura resultados satisfactorios, no controla en forma automática.

3) Involucran un alto grado de incertidumbre.

4) Requiere de un largo periodo de aprendizaje.

5) Requiere de mucho tiempo, dinero y esfuerzo para que tenga éxito.

2.2 GENERALIDADES DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Antes de comenzar con el estudio de cada uno de los estados financieros hablaré sobre los objetivos de los mismos, pero en forma general.

Los estados financieros deben ser capaces de transmitir al usuario la información que éste necesite, y que le permita por ejemplo: tomar decisiones de inversión y crédito para lo cual necesitan conocer la

capacidad de crecimiento y estabilidad de la empresa; o bien evaluar la solvencia y liquidez de la empresa y su capacidad para generar recursos, o evaluar el origen de los recursos financieros con que cuenta la misma y el rendimiento de éstos, o formarse un juicio acerca de el manejo que ha tenido el negocio por parte de su administración.

Los Estados Financieros deberán ser imparciales, para no influir al lector. Deben prepararse de acuerdo con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados. Podemos decir que los Estados Financieros satisfacen al usuario en general si son suficientes para que una persona con conocimientos técnicos pueda formarse un juicio sobre el nivel de rentabilidad; la posición financiera la cual incluye la solvencia y la liquidez; la capacidad financiera de crecimiento; y el flujo de fondos; lo anterior es afirmado por el IMCP en el boletín B-1.

Las características de los Estados Financieros son las mismas de la información contable. Boletín A-1:

1. Utilidad: La información que presenten debe ser relevante, veraz, oportuna y comparable.
2. Confiabilidad: Deben ser consistentes, objetivos y verificables.
3. Provisionalidad: Conteniendo estimaciones para poder determinar la información correspondiente a cada periodo contable.

2.3 EL BALANCE GENERAL Y EL ESTADO DE RESULTADOS.

El Balance General

Comenzaré con una serie de definiciones acerca del balance general.

Según el comité sobre Terminología del Instituto Americano de Contadores Públicos Titulados, se define al balance como "un estado tabular o resumen de los saldos (deudores y acreedores) como resultado real o constructivo del cierre de los libros de cuentas que se llevan conforme a los

principios contables."

También puede definirse como "un estado de las inversiones- un doble análisis y presentación de las fuentes de capital (fondos procedentes de préstamos y de la aportación de los propietarios) y la inversión del capital en activos." ⁴Otra definición es la que considera al Balance General como " un documento que expresa la situación financiera de un negocio, en un momento determinado."⁵

En este estudio lo consideraré como el estado que muestra los recursos y obligaciones que posee una empresa en un momento determinado; a este estado se le conoce con varios nombres como: estado de situación financiera, estado de inversiones, estado de activo, pasivo y capital, o bien estado de recursos y obligaciones, para nosotros seguirá siendo Balance General. Este estado se encuentra dividido principalmente en Activo, Pasivo y Capital contable, definiré en forma breve cada uno de estos elementos.

El *Activo* está formado por los recursos y derechos con que cuenta una empresa y éstos se clasifican de acuerdo a su liquidez (capacidad para convertirse en efectivo), también se incluyen los gastos diferidos. En una forma más apropiada se define al activo como:

"Algo representado por un saldo deudor que es, o debería ser, llevado adelante al cierre de los libros de contabilidad conforme a las reglas o principios contables (siempre que dicho saldo deudor no sea en realidad un saldo negativo aplicable al pasivo), basados en que representa un derecho de propiedad o valor adquirido, o una erogación realizada, la cual ha creado un derecho de propiedad aplicable al futuro. Así, la planta, las cuentas por cobrar, el inventario y un cargo diferido son todos activos en la clasificación

⁴R.d: Kennedy- S.Y. McMullen, Estados Financieros. Forma, análisis e interpretación.(UTEHA, 1983)

⁵Alejandro Prieto, Principios de Contabilidad.(Editorial banca y Comercio, s.a.1987)

del balance.”⁶

“Representaciones financieras de recursos económicos (efectivo y beneficios económicos futuros) cuyo usufructo pertenece legal o equitativamente a una determinada empresa como resultado de una operación o acontecimiento anterior”⁷

El Activo se clasifica en Activo circulante, Fijo y Diferido, algunos prefieren la clasificación de activo a Corto Plazo y a Largo Plazo. El activo circulante está constituido por el efectivo y otros activos que esperan convertirse en efectivo, venderse o consumirse en el plazo menor a un año o durante el ciclo de operación de la empresa. Para presentar al activo circulante en el Balance General, las cuentas se colocan de acuerdo a su grado de liquidez, comenzando de mayor a menor grado. Entre las principales cuentas que lo integran encontramos al efectivo, el cual puede estar dividido en caja y bancos, las inversiones a corto plazo, cuentas por cobrar entre las cuales se incluyen clientes y documentos por cobrar, inventario y pagos anticipados. Brevemente explicaré algunas de las cuentas mencionadas anteriormente.

El renglón de efectivo está formado por el dinero propiedad de una empresa y que se encuentra disponible para su operación , así como sus equivalentes tales como depósitos bancarios en cuentas de cheques, giros bancarios, postales o telegráficos, metales preciosos en forma de moneda y monedas extranjeras.

Las inversiones a corto plazo se representan por valores negociables o cualquier otro instrumento de inversión que se pueda convertir en efectivo en el corto plazo, y que tiene por objeto proporcionar un rendimiento para la empresa; este renglón es en el que se incluyen las inversiones a corto plazo

⁶American Institute of Certified Public Accountants, Accounting Terminology, Review and Restime.

⁷Donald E. Kieso, Contabilidad Intermedia (Limusa 1988).

a las que me referiré en el desarrollo de este estudio.

Las cuentas por cobrar son derechos que posee una empresa generalmente por ventas, servicios que prestó, préstamos otorgados u otros conceptos diferentes.

El activo fijo está formado por bienes duraderos que son usados en las operaciones regulares de la empresa; es decir son propiedades que no se destinan a la especulación, sino al uso dentro del negocio, por lo que la inversión que representan no puede recuperarse íntegramente en un momento determinado. Está formado principalmente por las siguientes cuentas: terrenos, edificios, maquinaria y equipo, muebles, herramientas, también se incluyen las cuentas y las inversiones a largo plazo. La mayoría de estos activos, excepto por los terrenos y las inversiones, son depreciables, con lo que me refiero a la pérdida del valor del bien por su uso o desgaste.

El activo diferido es también conocido por algunas empresas como activo intangible, no es algo material; incluye por ejemplo patentes, crédito mercantil, derechos literarios, concesiones, marcas, nombres comerciales, gastos de organización, gastos preoperatorios, etc. En el activo diferido se incluyen las erogaciones que se hayan realizado en forma anticipada y cuyo servicio o beneficio se vayan obteniendo en forma diferida.

La lista anteriormente presentada de las cuentas integrantes del activo no es limitativa, cada empresa maneja su propio catálogo de cuentas, y de acuerdo a sus necesidades se establecen el número de cuentas y los nombres que cada una considere correctos, pero esta pequeña lista incluye algunos de los nombres más usados en la actualidad.

El Pasivo se define como el conjunto de deudas y obligaciones que contrae una empresa, a las cuáles debe hacerles frente tanto en el corto como en el largo plazo, está formado principalmente por cuentas por pagar

provenientes de la operación propia de la empresa, cuentas por pagar no provenientes de operaciones propias de la empresa, documentos por pagar, algunas emisiones de valores como bonos, acciones comunes, etc.

Se define formalmente como " Algo representado por un saldo acreedor que es, o debería ser, llevado adelante al cierre de los libros de contabilidad conforme a las reglas o principios contables, siempre que dicho saldo no sea en realidad un saldo negativo aplicable a un activo. Así, la palabra se utiliza en forma amplia para abarcar no solamente las partidas que constituyen el pasivo en el sentido popular de deudas u obligaciones, sino también los saldos acreedores que han de tomarse en cuenta y que no involucran la relación de deudor y acreedor"⁸. Otra definición nos dice que el Pasivo se refiere a "representaciones financieras de las obligaciones contraídas por una determinada empresa que se ha comprometido a transferir recursos económicos a otras entidades en el futuro, como resultado de una operación o acontecimiento anterior que afecta a la empresa."⁹

Los principales conceptos comprendidos en el pasivo son:

a) Adeudos por la adquisición de bienes y servicios, relacionados con las operaciones principales de la empresa, como compra y venta de mercancía para su venta o transformación.

b) Cobros anticipados por futuras ventas de mercancías o prestación de servicios.

c) Adeudos provenientes de la compra de bienes o servicios para la empresa.

d) Pasivos provenientes de obligaciones contractuales o impositivas

⁸American Institute of Certified Public Accountants, Accounting Terminology, Review and Resume.

⁹Donald E. Kieso, Contabilidad Intermedia. (LImusa 1988)

como sueldos, comisiones, regalías, gratificaciones, impuestos, etc.

También dividimos al Pasivo para su presentación en el Balance y para facilitar su manejo en Pasivo a corto plazo y a largo plazo. El pasivo a corto plazo está formado por obligaciones que se espera liquidar en el corto plazo, ésto es, dentro de un año o en el curso normal de las operaciones, ya sea usando el activo circulante o creando otro pasivo a corto plazo. Entre las cuentas que lo integran encontramos proveedores, acreedores, documentos por pagar a corto plazo, cobros anticipados, intereses por pagar.

Dentro del renglón de proveedores se incluyen los adeudos por la adquisición de bienes y servicios provenientes de la operación normal de la empresa como lo es la compra de mercancías.

Los acreedores se forman por los adeudos u obligaciones que haya contraído la empresa por conceptos diferentes a su propia operación, como podría ser la adquisición de bienes y servicios para consumo o beneficio de la empresa.

También se puede encontrar en el pasivo el Pasivo diferido, en el que se incluyen todos los cobros que se realicen anticipadamente en los cuales la obligación que generan se realizará en forma diferida.

Capital Contable, es la diferencia aritmética entre el activo (recursos de la empresa) y el pasivo (obligaciones de la empresa). Se puede definir también como el derecho que tienen los propietarios de la empresa sobre los activos netos, debido a sus aportaciones a la misma. Entre las principales cuentas que lo forman encontramos las siguientes: Capital Social, Aportaciones para futuros aumentos de capital, Prima en Venta de Acciones, Donaciones, Utilidades Retenidas, Pérdidas Acumuladas, Utilidad o Pérdida del ejercicio. Esta lista no es limitativa; de acuerdo al tipo de empresa, al tamaño y a sus operaciones, es que podrán aumentar los rubros o disminuir. Daré una breve definición de lo que es el Capital Social, el cual

"está representado por títulos que han sido emitidos a favor de los accionistas o socios como evidencia de su participación en la entidad"¹⁰.

Acerca de los conceptos de Utilidades tanto del ejercicio como acumuladas, hablaré en el apartado siguiente que se refiere al Estado de Resultados.

El Balance General puede presentarse en forma de reporte o en forma de cuenta según sea más útil para la empresa, o bien según las políticas de la misma. Este estado financiero es una herramienta muy útil para el gerente financiero, ya que se debe basar en el análisis del mismo para poder conocer la situación de la empresa, y el efectivo del que puede disponer así como los valores que ya han sido adquiridos por la empresa, y las diferentes inversiones de la misma, además con este estado podemos conocer la liquidez de la empresa y su solvencia y en base a esos conceptos y otros más, tomar decisiones acertadas de carácter económico sobre la misma. En el apéndice A se muestra un ejemplo de un Balance General.

EL ESTADO DE RESULTADOS O ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS.

El estado de Resultados es un documento en el que se presenta la situación financiera de una empresa durante un periodo determinado.

"El estado de resultados, o estado de pérdidas y ganancias, como se le llama con frecuencia, es el informe que mide el éxito alcanzado por las operaciones de la empresa en determinado período"¹¹

"El estado de resultados es el estado financiero que muestra los ingresos obtenidos por un negocio, los gastos que originan la obtención de esos ingresos y la resultante utilidad o pérdida neta."¹²

La comunidad comercial e inversionista recurre a este estado para

¹⁰IMCP, Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados, México 1993.

¹¹Donald e. Kieso, "Contabilidad Intermedia", Editorial Limusa(1988).

¹²Apuntes de contabilidad 1er. semestre, Universidad Panamericana, C.P. Rosalinda Flores(1989)

medir el valor de la inversión y del crédito y la magnitud de la utilidad, entre otras cosas. En este estado existen dos grupos, por un lado los ingresos y por otro los costos y los gastos; quiero hacer la aclaración que los costos se refieren a la producción y los gastos se refieren a las ventas o bien administración, es decir a rubros diferentes de la producción. A continuación se separará por secciones, describiendo los principales conceptos de cada una de ellas:

1. Sección de Operación: Es en la que se informa los ingresos y gastos derivados de las actividades relacionadas con la operación de la empresa.

a) Ventas: Es la cantidad por medio de la cual entregamos mercancías a un cliente. Las ventas netas están formadas por la ventas, los descuentos, las rebajas, las devoluciones.

b) Costo de ventas o costo de artículos vendidos, que nos muestra el costo en el que se incurrió para producir u obtener los artículos que fueron vendidos. Está formado por los siguientes conceptos:

1) Inventario inicial: es la cantidad de mercancía que tiene almacenada la empresa al inicio del ejercicio.

2) Compras netas: Es la cantidad de mercancía comprada por la empresa durante el periodo al que se refiere el estado de resultados, este concepto incluye las compras totales disminuidas por las devoluciones, las rebajas. Cuando son empresas productoras, este concepto se sustituye por el de costo de producción el cual está formado por los inventarios iniciales de productos en proceso a los cuales se le suman la materia prima utilizada, la mano de obra ocupada y los gastos incurridos en la producción y se resta el inventario final de productos en proceso.

3) Inventario final: Es la cantidad de artículos terminados o de mercancías con que cuenta la empresa al final del periodo al que se está refiriendo el estado.

c)Utilidad bruta:Es la utilidad generada por concepto de las ventas, sin incluir ningún otro tipo de gastos mas que el costo de las ventas.

d)Gastos de operacion:Éste rubro está formado por la serie de gastos en que incurre la empresa por motivos propios de su operación, para mejor información se dividen generalmente en tres grandes rubros, sin ser esta división limitativa:

1)Gastos de venta: Son todos los gastos que tiene relación directa con la promoción, realización y desarrollo del volumen de las ventas, citaré algunos ejemplos:

Sueldos de los jefes del departamento de ventas, sueldos de los empleados del almacén, sueldos de los empleados que atienden al público en las ventas de mostrador, sueldos de los choferes del equipo de entrega, comisiones de agentes y dependientes, publicidad, consumo de etiquetas y empaques, fletes y acarreo de las mercancías vendidas, gastos de mantenimiento del equipo de reparto, parte proporcional que corresponda al departamento de ventas en lo concerniente a renta del local, luz, servicio telefónico,etc.

2)Gastos de administración: Son los gastos que se generan para el sostenimiento de las actividades destinadas a mantener la dirección y administración de la empresa, y que se relacionan indirectamente con la operación de venta. Ejemplos:

Sueldos de gerente, subgerente, contadores, personal de oficinas, consumo de papelería y útiles de escritorio, gastos de correo y telégrafo, parte proporcional que corresponda a las oficinas por la renta del local, consumo de luz y teléfono, depreciación del equipo de oficina, depreciación del edificio.

3)Gastos y Productos Financieros: Son las pérdidas y utilidades que provienen de operaciones que constituyen el giro o actividad

principal del negocio. Ejemplos:

Descuentos sobre ventas, descuentos sobre compras, intereses sobre documentos a cargo o a favor, descuentos por pago anticipado de documentos a nuestro favor o cargo, intereses sobre préstamos bancarios, hipotecarios, etc.

e) Utilidad o pérdida de operación: Es la utilidad o pérdida generada por las actividades propias de la operación de la empresa.

2. Sección de actividades no relacionadas con la operación de la empresa: En esta parte se informa sobre los ingresos y costos que resultaron de actividades no relacionadas con la operación propia de la empresa.

a) Otros gastos y otros productos: Son los ingresos y egresos que provienen de operaciones que no constituyen el giro principal del negocio, o también aquellos que provienen de operaciones eventuales de la empresa que no son de la actividad principal de la misma. Ejemplos:

Pérdida o utilidad en venta de Activo fijo, pérdida o utilidad en compraventa de acciones y valores, dividendos de acciones que posee la empresa, comisiones cobradas, etc.

Una vez registrados los datos anteriores se obtiene el siguiente concepto:

Utilidad o Pérdida antes de impuestos: Es la que se obtiene de todas las operaciones de la empresa durante el periodo al que se refiere el estado, a esta cantidad se le descuentan los impuestos obteniendo así la Utilidad o Pérdida Neta del Ejercicio la cual es el resultado total de las operaciones de la empresa disminuidos los impuestos.

En este caso escogi la división del estado de resultados por secciones, porque para efectos del análisis financiero es más útil, ya que separa las transacciones propias del giro de la empresa de las que no lo son, y de esta manera es más fácil darse cuenta de los resultados obtenidos por la empresa en sus actividades propias. En base al resultado neto, una vez efectuado el análisis del mismo, se puede comenzar con el estudio de inversión de los excedentes del efectivo. En el apéndice B se muestra un ejemplo de un Estado de Resultados para un mejor entendimiento.

2.3.1 PRINCIPALES RAZONES FINANCIERAS.

Las razones financieras son comparaciones entre los diferentes rubros de los estados financieros; por sí solas no nos sirven para conocer el comportamiento y situación de la empresa, es necesario que éstas se comparen o bien con las obtenidas en años anteriores, o con los resultados obtenidos por empresas del mismo ramo o sector, ya que las razones por sí mismas no dicen nada.

Para efectos del estudio que estoy presentando, las razones que mejor sirven son las de liquidez, las cuales nos sirven para conocer la capacidad que tiene la empresa para responder a sus obligaciones en el corto plazo, cuando ésta sea excesiva, consideramos que la empresa cuenta con un excedente de liquidez, mismo que podría ocuparse en otros proyectos, y en nuestro caso es la forma en que conocemos si la empresa posee excedentes de efectivo que pueden ser invertidos, ya que no se están utilizando en la operación de la empresa, pues, sus principales necesidades están ya cubiertas.

ACTIVO CIRCULANTE

RAZON DE LIQUIDEZ = -----

PASIVO A CORTO PLAZO

El resultado de esta razón nos indica por cada peso de pasivo a corto plazo que tiene la empresa, con cuánto de activo circulante cuenta para responder, este resultado como ya dije anteriormente se debe comparar con otras industrias del ramo.

ACTIVO CIRCULANTE - INVENTARIOS

PRUEBA ACIDA = -----

PASIVO A CORTO PLAZO

En este caso se disminuyen los inventarios del activo circulante por que son los activos menos liquidos, y además porque en algunas empresas son las que ocupan la mayor parte del activo, y el resultado estaría muy distorsionado; al igual que en la anterior, se deberá comparar con los obtenidos para otras empresas del mismo ramo o sector.

2.4 ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO.

En épocas en que la actividad económica se caracteriza por altos índices de inflación, aumentos frecuentes de precios, devaluaciones de moneda nacional, etc, la información relativa a los cambios en la situación financiera en la que se destaca el aumento o disminución del capital de trabajo, no es suficiente para evaluar la posición a corto plazo de la empresa, ni la capacidad de pago de la misma, ya que el efectivo generado puede ser insuficiente para mantener el nivel económico de la empresa, por lo que es necesario disponer de información relativa al flujo de efectivo.

El estado de flujo de efectivo podemos definirlo como un documento que nos presenta las entradas y salidas de efectivo de una empresa a una fecha determinada; se basa en la coordinación de los ingresos y egresos de caja. Este estado satisface la necesidad de conocer los conceptos e importes de entradas y salidas de efectivo, mostrando los efectos de las decisiones tomadas en la empresa en cuanto a la obtención y utilización del dinero.

Los aspectos básicos que describe el estado de flujo de efectivo son:

1. La capacidad de la entidad para generar efectivo, ya sea a través de sus operaciones normales, o a través de otros conceptos.

2. El manejo de los conceptos de financiamiento e inversión a corto y largo plazo durante el período al que se refiere.

Es de suma importancia para el contador público, administrador

financiero, porque constituye una base para estimar:

1.Las futuras necesidades de efectivo y las posibles fuentes de las que se puede obtener.

2.Los excedentes de efectivo y sus más adecuadas aplicaciones.

Para efectos de la elaboración del estado de flujo de efectivo, es necesario establecer las diferencias entre entradas y salidas, e ingresos y egresos; siendo las primeras, las que forman parte del estado al que nos estamos refiriendo, se determinan en función del efectivo realmente recibido y al realmente entregado. En cambio los ingresos y egresos son parte integrante del estado de resultados, se determinan en función del reconocimiento y la medición de importes devengados que aunque aumenten o disminuyan el capital contable, no indican que se haya recibido o entregado el efectivo.

En su forma básica, está formado por dos relaciones compensatorias:

1)Las sumas de efectivo recibidas (entradas), que indiquen las fuentes en forma tan detallada como se deseé.

2)Las sumas de efectivo egresadas (salidas), detalladas al grado que se deseé.

La diferencia entre las dos relaciones equivalen al aumento o disminución neto ocurrido durante el periodo que cubre el estado, es decir el flujo de efectivo neto. Si se muestra el saldo inicial del efectivo en la parte superior del estado, y después se muestran las dos relaciones de manera que se pueda calcular la diferencia, ésta se presentará como un incremento o disminución al saldo inicial, obteniendo así el saldo final de efectivo.

2.2 ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA.

"El Estado de cambios en la situación financiera, resume las actividades financieras y de inversión de una empresa.Muestra directamente

información que los lectores de los informes financieros de otra forma solo podrían obtener mediante un análisis e interpretación provisional de los estados financieros."¹³

"El estado de cambios en la situación financiera es aquél que indica las partidas que entre dos fechas modificaron la situación financiera de una empresa ordenándolas en origen y aplicación de recursos."¹⁴

De acuerdo con el boletín B-12 elaborado por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos, A.C., el estado de cambios en la situación financiera es el estado financiero básico que muestra en pesos constantes los recursos generados o utilizados en la operación, los cambios principales ocurridos en la estructura financiera de la entidad y su reflejo final en el efectivo e inversiones temporales a través de un periodo determinado.

El objetivo principal de este estado es el de proporcionar la información necesaria para que los usuarios de los estados financieros tengan elementos adicionales a los proporcionados por los demás estados financieros para:

- a) Evaluar la capacidad de la empresa para generar recursos.
- b) Conocer y evaluar las razones de las diferencias entre la utilidad neta y los recursos generados o utilizados por la operación.
- c) Evaluar la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones, para pagar dividendos y para anticipar la necesidad de obtener financiamiento.
- d) Evaluar los cambios experimentados en la situación financiera de la empresa que se deriven de transacciones de inversión y financiamiento ocurridos durante el periodo.

Según mis propias palabras el estado de cambios en la situación

¹³Charles T. Horngren, Contabilidad Financiera. Introducción, Prentice-Hall (México 1985)

¹⁴Islas Oscar, Apuntes de la clase de Finanzas I, Universidad Panamericana (1992).

financiera, es el estado financiero que nos muestra los cambios ocurridos en la situación financiera de una empresa, detallando los conceptos de origen y aplicación de recursos que los ocasionaron.

PRINCIPALES FUENTES DE RECURSOS

- 1.Utilidad Neta.**
- 2.Disminución de activo.**
- 3.Aumentos de Capital.**
- 4.Aumentos de Pasivo.**

PRINCIPALES APLICACIONES DE RECURSOS

- 1.Absorción de un pérdida neta.**
- 2.Aumento de activo.**
- 3.Disminución de Capital.**
- 4.Disminución de Pasivo.**

Para elaborar el estado de cambios se necesita un balance comparativo y un estado de resultados que abarque el mismo periodo que los balances comparativos, así como la información complementaria necesaria para registrar las operaciones extraordinarias.

ESTADO BASADO EN EFECTIVO

Se prepara clasificando los cambios netos ocurridos en los balances entre dos puntos en el tiempo, ya sea como aumentos o disminuciones de efectivo, clasificando a partir del estado de resultados los factores que aumentan o disminuyen la disponibilidad de efectivo, consolidando la información anteriormente mencionada en forma del estado de cambios en la situación financiera.

Entre los principales orígenes de efectivo encontramos:

- a.Disminución neta en cualquier activo diferente del efectivo (caja y bancos).**
- b.Disminución bruta en activos fijos.**

c.Aumento neto en cualquier obligación (pasivo).

d.Venta de acciones ordinarias.

e.Fondos generados por la operación.

Se debe incluir la utilidad neta después de impuestos, aumentada por la depreciación.

Entre las principales aplicaciones de efectivo encontramos:

a.Aumento neto en activos diferentes al efectivo (caja y bancos).

b.Aumento bruto en activos fijos.

c.Disminución neta en cualquier obligación (pasivos).

d.Dividendos pagados en efectivo.

Todos los conceptos anteriormente mencionados se presentarán en forma de estado, y una vez obtenido el resultado final, éste deberá ser igual a la variación ocurrida en el efectivo (caja y bancos) entre los dos balances comparativos. Para presentar el estado, se dividirá en dos partes, la primera de las cuáles incluirá los orígenes de efectivo clasificados en recursos propios y ajenos, y la segunda parte mostrará la aplicación, clasificadas como aumentos de activo o disminuciones de pasivo.

Según el Instituto Mexicano de Contadores Públicos,A.C. la forma de presentarlo es clasificando los recursos generados o utilizados durante el período en actividades :

a)De operación.

b)De financiamiento.

c)De inversión.

a)RECURSOS GENERADOS O APLICADOS EN ACTIVIDADES DE OPERACION:

Se obtienen de sumar o restar al resultado neto del ejercicio los siguientes conceptos:

1.Partidas que no implican movimiento de efectivo como son

amortización, depreciación, cambios netos en impuestos diferidos a largo plazo, ganancia en venta de activo fijo.

2. Incrementos o reducciones en partidas relacionadas directamente con la operación de la empresa como son aumentos o disminuciones en cuentas por cobrar, inventarios, cuentas por pagar, etc.

b) RECURSOS GENERADOS O APLICADOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:

Incluyen principalmente:

1. Créditos recibidos a corto y largo plazo. (diferentes a proveedores y acreedores relacionados con la operación de la empresa).

2. Amortizaciones a estos créditos (sin incluir los intereses).

3. Incrementos de capital por recursos adicionales (incluye capitalización de pasivos).

4. Reembolsos de capital.

5. Dividendos pagados (excepto en acciones).

c) RECURSOS GENERADOS O APLICADOS EN ACTIVIDADES DE INVERSION:

Incluyen principalmente:

1. Adquisición, construcción y venta de inmuebles, maquinaria y equipo.

2. Adquisición de acciones de otras empresas de manera permanente.

3. Cualquier otra inversión o desinversión de carácter permanente.

4. Préstamos efectuados por la empresa.

5. Cobranzas o disminución de créditos otorgados (sin intereses).

El resultado final que se obtendrá después de haber incluido los

conceptos anteriores, será el saldo de efectivo(caja y bancos), a la fecha del último balance tomado como referencia para la elaboración del estado.En el Apéndice C se muestra un ejemplo de un estado de cambios en la situación financiera.

CAPITULO 3

INVERSIONES FINANCIERAS

3.1. INVERSIONES. DEFINICION Y GENERALIDADES.

Desde el punto de vista económico, la inversión se define como el empleo productivo de bienes económicos, que dá como resultado una magnitud de éstos mayor que la empleada.

Timothy Heyman en su libro "Inversión contra inflación" define a la inversión como la aportación de recursos líquidos para obtener un beneficio futuro".

"Las inversiones temporales están representadas por valores negociables o por cualquier otro instrumento de inversión, convertibles en efectivo en el corto plazo y tienen por objeto, normalmente, obtener un rendimiento hasta el momento en que estos recursos sean utilizados por la entidad. Los valores negociables son aquellos que se cotizan en bolsas de valores o son operados a través del sistema financiero."¹⁵

El valor neto de realización en las inversiones está representado por el valor de cotización en el mercado, o bien por su precio de venta descontando a éstos los gastos en que se incurre para la venta.

Existe una diferencia entre la "inversión real" y la "inversión financiera"; la inversión real es la que se hace en bienes tangibles como equipo, planta, bienes, etc., es decir, las inversiones que se hacen para asegurar la operación normal de una empresa. Las inversiones financieras son los recursos que sobran después de la operación de un negocio, es decir, los excedentes de efectivo de las empresas; cuando llega el momento de utilizarlos, estos excedentes se convierten en inversiones reales, o gastos, en su caso.

Las operaciones que implican inversiones, son cada vez más frecuentes en las empresas. La buena administración financiera exige no sólo que el efectivo y otros activos estén disponibles cuando se les necesita

¹⁵Principios de Contabilidad generalmente Aceptados, IMCP. México 1994.

en la empresa, sino también que el efectivo y los activos convertibles en efectivo que no se usarán de inmediato para efectuar las operaciones normales de la empresa se empleen de forma ventajosa para ésta, ya que en muchos de los casos las operaciones relativas a inversiones aportan una utilidad importante, incrementando de esta forma la que se obtiene de las operaciones ordinarias. Las inversiones se conservan temporalmente en lugar del efectivo y se pueden convertir fácilmente cuando las necesidades financieras del momento aconsejan la disposición de esos fondos para una nueva inversión de cualquier tipo. Una inversión temporal debe ser:

1. Fácilmente realizable: Es decir que los valores se puedan vender con relativa facilidad.

2. Hecha con el propósito de convertirla en efectivo en el transcurso del ejercicio.

Existen también inversiones que se adquieren como parte de un programa a largo plazo, generalmente son en valores de otras empresas como bonos de diversas clases, acciones preferentes, acciones comunes; existen otras partidas que también se consideran de largo plazo como fondos para retiro de bonos, para redimir acciones y para otros fines especiales; inversiones en documentos por cobrar, hipotecas y otros instrumentos de pasivo similares, entre otros. Aunque son muchas las razones por las cuales una empresa invierte en valores de otras empresas, el motivo principal es el de acrecentar sus ingresos, (maximizar la inversión). Lo anterior lo puede lograr directamente mediante el cobro de dividendos o intereses provenientes de la inversión, o a través del aumento del valor de mercado de los valores, o bien indirectamente al crear y garantizar una relación conveniente entre empresas con el fin de mejorar el comportamiento del ingreso.

3.2 LIQUIDEZ, PLAZO, RIESGO Y RENDIMIENTO.

LIQUIDEZ.

Refiriéndonos a los activos, entendemos por liquidez la facilidad que tienen para convertirse en efectivo, es así que caja y bancos son los activos más líquidos; las cuentas por cobrar son el siguiente renglón en cuanto a su liquidez, y los inventarios son los considerados menos líquidos dentro de los activos circulantes.

Hablando de inversiones, se deben elegir los instrumentos de acuerdo a las necesidades de liquidez de la empresa, es decir que se pueda disponer del efectivo en el momento necesario, para lo cual se debe planear antes de elegir en qué invertir, con qué facilidad se pueden vender los títulos en el caso de acciones u obligaciones, o bien el plazo de cetes, aceptaciones bancarias, etc., para poder determinar en qué momento la empresa va a contar con el efectivo.

Liquidez, es la capacidad de convertir valores en efectivo, la cual depende de dos aspectos:

- a) El tiempo requerido para convertir el activo en efectivo.
- b) La certeza en el precio de la operación.

El grado de liquidez está en función de:

- a) Probabilidad de insolvencia (riesgo) a distintos niveles de liquidez.
- b) Costo de oportunidad de mantener esos niveles de liquidez.
- c) Costo de quiebra-riesgo o costo absoluto, ésto es, determinar hasta qué punto se quiere mantener el nivel de insolvencia de la empresa.

La administración de la liquidez implica decidir entre la composición y cantidad de activos y pasivos, la proporción de activos líquidos a mantener y su rotación para convertirse en efectivo; los activos líquidos tienen un rendimiento menor que los demás y, por lo tanto, menos inversión en ellos en relación de los activos totales producirá mayor rendimiento sobre la

inversión. La condición necesaria para la liquidez no es el que un bien sea tangible o no, sino la existencia de una mercado organizado para su compra-venta, el cual debe cumplir con ciertos requisitos:

1.Lugar físico: Es el lugar en el que se puedan realizar las operaciones de compra-venta.

2.Intermediarios autorizados: Son las instituciones autorizadas para realizar las operaciones de compra-venta en el lugar físico.

3.Reglas:Debe existir regulación para la inscripción inicial, para la fijación de los precios de compra-venta, para su pago o entrega , y para difundir la información acerca de las operaciones y del bien.

4.Autoridades: Las autoridades son las que vigilan el cumplimiento de las reglas, pueden ser elegidas por los mismos intermediarios en el caso de autorregulación, o por el gobierno en el caso de regulación legal.

En el caso de México, existe un lugar físico para la compra-venta de valores que es la Bolsa Mexicana de Valores, los intermediarios autorizados son las Casas de Bolsa; las reglas de operación las emite la Bolsa Mexicana de Valores y la Comisión Nacional de Valores a través de la Ley del Mercado de Valores. Las autoridades son la Bolsa Mexicana de Valores, y la Comisión Nacional de Valores que es un organismo que depende de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

PLAZO.

El futuro es una palabra importante dentro de la definición de inversión, este concepto implica la noción del plazo. Este concepto puede variar dependiendo del inversionista y de las circunstancias en que éste se desenvuelva, ya que para algunos corto plazo puede ser un día, o una semana, mediano plazo podría ser una semana o un mes y largo plazo, podría ser una mes o más. En México existe una definición aceptada por la mayoría de los inversionistas, en la cual, corto plazo se refiere al menor a

tres meses, mediano plazo es aquel entre tres meses y un año, y largo plazo, todas las inversiones que sean a más de un año. El plazo a elegir dependerá de las necesidades de los inversionistas.

RENDIMIENTO.

Hablando en materia de inversiones, al beneficio que se deriva de una inversión financiera se la he denominado rendimiento. Este se expresa como un porcentaje de lo invertido. El rendimiento se puede obtener vía intereses, ganancias de capital, dividendos o alguna combinación.

El rendimiento de una inversión se expresa normalmente en términos de un porcentaje anual. Por ejemplo, si adquirimos acciones de una sociedad de inversión cuyo precio por título es de 15.22247 y al siguiente día su precio es de 15.238260 obtenemos el siguiente rendimiento:

$((\text{precio final} - \text{precio inicial}) / \text{precio inicial}) \times 360 / \text{plazo de la inversión} \times 100 = \text{rendimiento}$

$$((15.238260 - 15.22247) / 15.22247) \times 36000 / 1 = 37.34\%$$

Con lo anterior se obtiene que invertimos en una sociedad de inversión que pagó el 37.34% anual en un día.

En la mayoría de los instrumentos de inversión la tasa compuesta de rendimiento se deriva de una tasa nominal, la cual es la tasa anualizada que paga un instrumento de inversión sobre su valor nominal.

Existen diferentes tipos de tasas, a continuación se mencionan algunas.

1. Tasa anual: Tasa de rendimiento expresada en forma anual, sin especificar la reinversión de los rendimientos percibidos.

2. Tasa anualizada: Rendimiento de una inversión normalmente durante un plazo menor de un año convertido en una tasa anual

3.Tasa bruta:Tasa de rendimiento sin deducir los impuestos.

4.Tasa neta:Tasa de rendimiento con deducción de impuestos.

5.Tasa de descuento:Tasa que se utiliza para calcular el precio de los instrumentos del mercado de dinero.

6.Tasa nominal:Tratándose de instrumentos de renta fija, es la tasa de rendimiento pactada sobre el valor nominal del instrumento.

RIESGO.

Se le denomina riesgo a la posibilidad de que el rendimiento esperado de una inversión no se realice, esto es debido a que el beneficio que se espera es futuro. El riesgo puede variar según la incertidumbre que exista respecto al rendimiento que se espera de una inversión. Existen en los mercados financieros tres áreas de incertidumbre principalmente:

1.Respecto a los rendimientos de la inversión en sí.

2.Respecto a los distintos indicadores de la economía.

3.Respecto al comportamiento del mercado en que se hacen operaciones de compra-venta de la respectiva inversión.

3.3 EL SISTEMA FINANCIERO

"Entendemos por Sistema Financiero, el conjunto de elementos, personas, instituciones, autoridades, disposiciones legales, etc. que en su conjunto permiten el tráfico de los recursos económicos que fluyen como medio de cambio en la actividad productiva de nuestro país."¹⁶

El sistema financiero es el conjunto de instituciones que se encargan de proporcionar financiamiento profesional a las personas físicas y morales y a las actividades económicas del país. Está formado por el conjunto de bancos y organizaciones que se dedican al ejercicio de la banca y funciones

¹⁶Angela Balmori Iglesias, Víctor Manuel Giordana Frutis, Apuntes de Derecho Bursátil, Academia Mexicana de Derecho Bursátil, México 1993.

inherentes.

En nuestro país, el sistema financiero en un lapso de cuarenta años ha modificado su estructura, pasando de concepciones estatales que han ido de la participación mixta a una centralización absoluta con rectoría del gobierno, para llegar ahora al sector privado sin perder la participación total del estado. En esta nueva concepción del sistema financiero, el Estado ha conservado a la banca de desarrollo y la actividad de la banca comercial ha sido entregada a la iniciativa privada, procurando que ésta se integre con otras instituciones financieras permitiendo su agrupamiento y alentando la prestación de los servicios en forma integral, llegando así a la creación de los ahora llamados Grupos Financieros.

Un Grupo Financiero es una tenedora de acciones de otras empresas, como casa de bolsa, arrendadora, banco, factoring, etc..., debe ser dueño del 51% mínimo de por lo menos tres de esas instituciones. El grupo financiero es responsable de todo lo que hagan sus empresas y de todo lo que hubieren hecho.

De acuerdo al organigrama del sistema financiero, elaborado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, las instituciones que lo forman son las siguientes:

a. Instituciones de crédito

b. organizaciones auxiliares de crédito, como:

- uniones de crédito**
- almacenes de depósito**
- arrendadoras financieras**
- casas de cambio**

c. las empresas de seguros

d. las instituciones de fianzas

e. las instituciones del mercado de valores, como son.

- sociedades de inversión**
- emisores de valores**
- Instituto para el Depósito de Valores**
- Bolsa Mexicana de Valores**
- Casas de Bolsa.**

f.El Patronato del Ahorro Nacional y oficinas de sociedades financieras en el exterior.

3.3.1 FUNCIONES DE LAS CASAS DE BOLSA.

Las casas de bolsa son agentes de valores constituidos como sociedades anónimas que se dedican profesionalmente a actuar como intermediarios en el mercado bursátil entre el público inversionista, empresas privadas y organismos públicos que emiten títulos valor. Las Casas de Bolsa deben constituir estructuras institucionales que ayuden a configurar un Mercado de Valores eficiente.

Entre los servicios que proporcionan las casas de bolsa destacan los siguientes:

- 1.Realizar operaciones de compra-venta de valores y de los instrumentos del mercado de dinero que están autorizadas para manejar.**
- 2.Prestar asesoría en materia del mercado de valores a empresas y público inversionista.**
- 3.Facilitar la obtención de créditos para apoyar la inversión en bolsa.**
- 4.Auxiliar a inversionistas, tanto personas físicas como inversionistas institucionales, para la integración de sus carteras de inversión y en la toma de decisiones de inversión en bolsa.**

3.3.2 SIMILITUDES Y DIFERENCIAS ENTRE BANCO Y CASA DE BOLSA.

Como similitudes se encuentran el que ambos son intermediarios financieros, intermediarios de dinero.

Las dos instituciones se dedican en esencia a captar ahorro y excedentes temporales de efectivo, para a su vez canalizar esos recursos hacia los sectores productivos del país, principalmente a las empresas y al sector público.

Fundamentalmente sólo hay dos diferencias de fondo:

1. Los bancos captan los recursos por cuenta propia, es decir incorporan a su balance todos los recursos captados por ellos, cuando llegan los recursos al banco éste automáticamente los absorbe y los incorpora a su contabilidad propia. Cuando otorga préstamos sobre esos fondos, asume plena responsabilidad sobre esos préstamos.

A diferencia de lo anterior, las casas de bolsa ejercen una "intermediación" más pura, es decir captan los recursos en nombre y por cuenta de terceros, y no por cuenta propia. Por un lado captan fondos y por otro de manera simultánea, los entregan al emisor correspondiente; con lo cual, la operación de inversión queda entre el inversionista y el emisor correspondiente, y la casa de bolsa únicamente actúa como agente para poner en contacto a ambas partes.

2. Las casas de bolsa, a través de las bolsas de valores, les dan mercado secundario a todos los valores que manejan, independientemente del plazo de amortización, todos los días hábiles del año existe la posibilidad de vender todo o parte de la posición que se tenga de un determinado valor y de esa forma recuperar el efectivo.

Los bancos no realizan mercado secundario.

CAPITULO 4

EL MERCADO DE VALORES

4.1 MECANISMOS DEL MERCADO DE VALORES

Antes de comenzar con la descripción de cada uno de los instrumentos de inversión, daré una breve explicación del mercado primario y secundario dentro del mercado de valores.

MERCADO PRIMARIO.

Es el hecho de adquirir un instrumento directamente de quien lo ofrece a través del mercado de valores y de sus intermediarios, los cuales actúan poniendo en contacto al emisor que necesita los recursos monetarios a corto o largo plazo y al inversionista que posee esos recursos (excedentes de efectivo), y que está dispuesto a sacrificar su consumo hoy para obtener un beneficio futuro a corto o largo plazo, dependiendo de sus objetivos de inversión; es decir, los recursos del inversionista pasan íntegramente a financiar al emisor.

MERCADO SECUNDARIO.

Proporciona liquidez al mercado primario, es el acto del libre intercambio de valores entre oferentes y demandantes, una vez que esos valores ya han sido colocados por primera vez. Si el mercado secundario no existiera, muy pocos serían los inversionistas que comprarán instrumentos en oferta primaria sabiendo que si en un futuro necesitaran sus recursos, no tendrían facilidades para venderlos.

Lo anterior se esquematiza en las figuras 1 y 2 respectivamente.

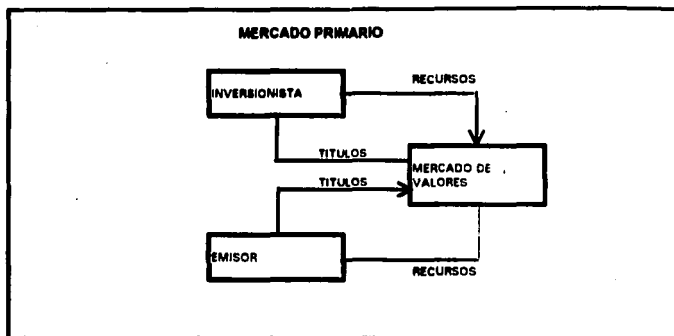


FIGURA 1

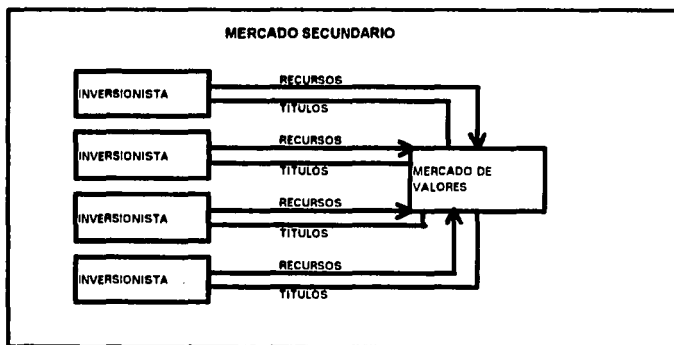


FIGURA 2

4.2 RENTA FIJA Y RENTA VARIABLE. CONCEPTO

Las inversiones de renta fija proporcionan un rendimiento predeterminado a un plazo predeterminado; lo anterior es debido a que una inversión de renta fija es un préstamo que el inversionista hace al emisor del instrumento. El inversionista presta un monto principal durante un plazo convenido y requiere un rendimiento adecuado durante este plazo más, al final o en forma parcial durante la vida del préstamo, la devolución del monto principal.

Las inversiones de renta variable no poseen los elementos de predeterminación que tienen los de renta fija. El mercado de renta variable es aquel en el que se emiten y negocian instrumentos cuyo rendimiento no es conocido con anticipación, ni el plazo en el que éste será obtenido; las ganancias o pérdidas están en función de las fluctuaciones del mercado.

En la figura 3 se presenta un cuadro clasificativo de los instrumentos de inversión.

RENTA	FIJA	VARIABLE
MERCADO DE DINERO	CETES PAPEL COMERCIAL PAGARES EMPRESARIALES ACEPTACIONES BANCARIAS PAGAFES BONDES PAGARES CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO	
MERCADO DE CAPITALES	OBLIGACIONES DE EMPRESAS : INDUSTRIALES COMERCIALES SERVICIOS CERTIFICADOS DE PARTICIPACION INMOBILIARIA BONOS BANCARIOS	ACCIONES DE EMPRESAS: INDUSTRIALES COMERCIALES SERVICIOS SEGUROS FIANZAS SOC. DE INVERSION CASAS DE BOLSA GRUPOS FINANCIEROS

FIGURA 3

4.3. MERCADO DE DINERO. DEFINICION.

El mercado de dinero está basado en el "money market" de los Estados Unidos, una definición nos dice que es "un mercado de instrumentos de renta fija de realización inmediata".¹⁷

Se puede definir también al Mercado de Dinero como el hecho de emitir o negociar instrumentos o títulos de crédito que son emitidos en su origen a corto plazo; se considera como de corto plazo, a todos aquellos títulos o instrumentos cuya amortización se realiza en periodos menores a 3 años. Otra característica de los instrumentos del mercado de dinero es su cotización bajo par es decir, que se emiten a un precio menor de su valor nominal que es el precio que alcanzarán el día de su amortización, y cotizan en base a una tasa llamada descuento que corresponde al rendimiento ofrecido; de acuerdo con lo anterior, su precio de emisión es menor a su valor nominal, de esta forma la tasa a la que cotizan es a descuento.

4.3.1 PRINCIPALES CALCULOS UTILIZADOS EN MERCADO DE DINERO.

Existen una serie de fórmulas utilizadas para la valuación de los instrumentos de mercado de dinero, algunas de las principales explicaré a continuación; cabe aclarar que las mismas fórmulas se aplican para todos los instrumentos, respetando en cada caso el valor nominal de los mismos.

1. Tasa de descuento: La cual es la comparación del diferencial de precios (descuento) entre el valor final.

$$\text{TDE} = \frac{\text{descuento}}{\text{valor final}} \times 100$$

Donde: TDE = Tasa de descuento efectiva.

¹⁷Timothy Heyman, Inversión contra inflación. Editorial Milenio, México 1989.

$$\text{TDN} = \frac{\text{TDE} \times 360}{\text{plazo}}$$

Donde: TDN = Tasa de descuento nominal.

2. Tasa de rendimiento: Es la comparación del diferencial de precios (rendimiento) entre el valor inicial.

$$\text{TRE} = \frac{\text{Rendimiento}}{\text{Valor final}} \times 100$$

Donde: TRE = Tasa de rendimiento efectiva.

$$\text{TRN} = \frac{\text{TRE} \times 360}{\text{plazo}}$$

Donde: TRN = Tasa de rendimiento nominal.

3. Precio: Es el valor en pesos de un instrumento, el cual cambia en función a los días que tiene por vencer.

$$\text{Precio} = \text{Valor nominal} \left(1 - \frac{\text{TDN} \times \text{N}}{36000} \right)$$

Donde: Valor nominal = depende de cada instrumento

N = Plazo del instrumento

TDN = Tasa de descuento nominal.

Se pueden realizar conversiones entre las tasas, por ejemplo para

obtener la de descuento a partir de la de rendimiento o viceversa.

$$\text{TRN} = \frac{\text{TDN}}{\frac{\text{TDN} \times \text{N}}{(1 - \frac{\text{TDN} \times \text{N}}{36000})}} \quad \text{TRN} = \frac{\text{TRN}}{\frac{\text{TRN} \times \text{N}}{(1 - \frac{\text{TRN} \times \text{N}}{36000})}}$$

Donde: TDN = Tasa de descuento nominal
 TRN = Tasa de rendimiento nominal
 N = Plazo del instrumento.

4. Tasa Equivalente: Es aquella tasa que representa el mismo rendimiento que otra, pero que se expresa en diferente plazo de composición.

$$\text{TEq} = \left[\left(1 + \frac{\text{TRN} \times n}{36000} \right)^{m/n} - 1 \right] \times \frac{36000}{m}$$

Donde: TEq = Tasa Equivalente
 TRN = Tasa de Rendimiento Nominal
 m = plazo al que queremos hacer la equivalencia
 n = plazo que tiene las de rendimiento.

Todos estos cálculos se aplicarán cuando veamos los diferentes instrumentos del mercado de dinero.

4.3.2 PRINCIPALES INSTRUMENTOS, OPERACION Y CARACTERISTICAS.

A) CETES.

Certificados de la Tesorería de la Federación: Son títulos de crédito al portador por los cuales el gobierno federal se obliga, directa e

incondicionalmente, a pagar una suma de dinero en una fecha determinada. Son emitidos por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el intermediario para su colocación y redención es el Banco de México.

Se colocan mediante el mecanismo de subasta del Banco de México en el que participan Casas de Bolsa y bancos, quienes los adquieren por cuenta propia y después los venden y compran al público. Cada viernes, el Banco de México anuncia el monto y plazo de las emisiones que emitirá el jueves siguiente, a casas de bolsa y otras instituciones como bancos, aseguradoras, afianzadoras y sociedades de inversión que tienen derecho a comprar Cetes directamente al Banco de México. Antes de la 1:30 p.m. del día martes, los compradores autorizados tienen que mandar al Banco de México indicaciones de montos, plazos, y tasas de descuento a las que colocan sus posturas, así como un monto asegurado, es decir la tasa promedio ponderada de las posturas ganadoras. El miércoles, el Banco de México proporciona los resultados de la subasta, informando a cada comprador la asignación del monto a la tasa de rendimiento apostada, en el caso de que su postura caiga dentro del rango de posturas ganadoras. El día jueves que es la fecha de emisión, la institución compradora abona a la cuenta de Banco de México, el monto comprado, y éste por su parte lleva el registro de la cantidad de Cetes correspondiente con el nombre de cada institución que los ha adquirido, y publica en el periódico el anuncio oficial de la emisión o emisiones con su plazo y tasa promedio ponderada correspondiente.

Los Cetes son instrumentos gubernamentales que tienen toda la garantía del Gobierno Federal.

Características Principales.

- 1. Es una inversión de alta liquidez.**
- 2. Es una inversión completamente segura, ya que cuenta con el**

respaldo del Gobierno federal.

3. Se emiten semanalmente los días jueves. Las emisiones se identifican por la semana y el año en que son emitidas.

4. El valor unitario (valor nominal) es de n\$ 10.00

5. Se emiten a plazos de 28, 91, 180 y un año.

6. El rendimiento que producen está totalmente asegurado al vencimiento. Si se venden antes de esa fecha, el rendimiento dependerá de las condiciones que existan en el momento respecto a la tasa de interés de la emisión más reciente.

7. Técnicamente, el rendimiento se considera una ganancia de capital y no una tasa de interés.

8. Los títulos se encuentran depositados en Banco de México, quien lleva los registros contables de las operaciones que realiza con cada casa de bolsa; las casas de bolsa a su vez, llevan registros contables detallados de las operaciones con su clientela y por cuenta propia, no existe transferencia física de títulos.

9. Se colocan a descuento, y otorgarán a sus tenedores un rendimiento producto del diferencial entre el precio de adquisición y su valor de redención, esto si el inversionista los conserva hasta su vencimiento, o su precio de venta, si éstos son vendidos anticipadamente.

10. Se negocian en moneda nacional.

11. Las operaciones que se pueden efectuar son de compra-venta y de reporto.

El reporto es un contrato mercantil por el cual una persona llamado reportador, adquiere de otra llamada reportado, la propiedad de títulos de crédito por una suma de dinero, obligándose a devolverlos después de cierto plazo, contra la entrega de la suma de dinero más un premio previamente pactado.

Ejemplo:

Un cliente adquiere cetes a un precio de n\$ 9.69827 los cuales tienen un plazo de 28 días, determinar tasa de descuento y tasa de rendimiento nominales.

$$TDE = \frac{10 - 9.69827}{10} \times 100 = 3.0173\%$$

$$TDN = \frac{3.0173 \times 360}{28} = 38.7939\%$$

$$TRN = \frac{38.7939}{\left(1 - \frac{38.7931 \times 28}{36000}\right)} = 40.0001\%$$

El mismo cliente compra los cetes a una tasa de rendimiento de 40.0001% a un plazo de 28 días, obtener el precio al que los adquiere.

$$TDN = \frac{40.0001}{\left(1 + \frac{40.0001 \times 28}{36000}\right)} = 38.7939\%$$

$$\text{Precio} = 10 \times \left(1 - \frac{38.7939 \times 28}{36000}\right) = \text{n\$}9.69827$$

En el caso de los reportos, el rendimiento es la diferencia entre el

precio de adquisición y el precio de salida, entendiendo éste como el precio al que regresa el Cete al dueño original (reportado).

Ejemplo:

Un cliente adquiere un reporto de 37% a 7 días y le asignan un cete con tasa de descuento de 40% a 12 días. Conocer precio de entrada, premio del reporto, precio de salida y tasa de rendimiento de salida.

$$\text{Precio de entrada} = 10 \times \left(1 - \frac{40 \times 12}{36000}\right) = \text{n\$ } 9.86667$$

$$\text{Premio} = 9.86667 \times \left(\frac{0.37}{360} \times 7\right) = 0.070985$$

Nota: el premio se obtiene calculando el interés simple sobre el precio de entrada.

$$\text{Precio de salida} = 9.86667 + 0.070985 = 9.937655$$

$$\text{Tasa de rendimiento de salida} = \frac{10 - 9.937655}{9.937655} \times \frac{36000}{5} = 45.17\%$$

Nota: Se toman cinco días porque son los días que le quedan por vencer al Cete que originalmente era de 12 días, y transcurren 7 días del reporto.

B) ACEPTACIONES BANCARIAS.

Son letras de cambio giradas por empresas y aceptadas por una Institución de Banca Múltiple, con base a créditos que éstas conceden a aquellas. La esencia de las aceptaciones bancarias es que son un préstamo

hecho por el banco a una empresa (documentado por una letra de cambio aceptada por el banco). Esta letra después se comercia en el mercado de dinero a través de una o varias casas de bolsa. Aunque el destino de los fondos es la empresa prestataria, el riesgo para el inversionista es sobre el banco aceptante. Sin embargo el banco en lugar de fondearse con los depósitos del público, se fondea por medio de fondos del mercado de dinero.

Características principales:

1. Se documentan como letras de cambio giradas por las empresas usuarias del crédito, a su propia orden, las cuáles son aceptadas por los bancos.

2. Generalmente su plazo es menor a un año.

3. Se consideran instrumentos de media bursatilidad.

4. Su valor nominal es n\$1.00

5. Se negocian en moneda nacional.

6. Se colocan a descuento al igual que el cete, y otorgan a sus tenedores un rendimiento que es producto del diferencial entre el precio de adquisición y su valor de redención, si se conservan hasta el vencimiento, o bien su precio de venta, si se venden anticipadamente.

7. Su riesgo es menor al de otros instrumentos como el papel comercial o las obligaciones, ya que al ser aceptadas por un banco, equivale a ser avaladas por el mismo; pero son más riesgosas que los Cetes porque el banco no tiene garantía del gobierno federal.

8. Por lo mencionado en el punto anterior, se colocan a una tasa de rendimiento mayor que la de los Cetes.

9. Las aceptaciones bancarias causan un impuesto de 1.70 puntos porcentuales, los cuales son descontados sobre la tasa de rendimiento original, lo anterior no se lleva a cabo cuando el papel es a un plazo mayor a

un año, caso en el cual se maneja la tasa neta.

Ejemplo:

Un cliente compra una aceptación bancaria a una precio de n\$0.971660 con una plazo de 21 días, obtener tasa de descuento y de rendimiento.

$$\text{TDE} = \frac{1 - 0.971660}{1} \times 100 = 2.834 \%$$

$$\text{TDN} = \frac{2.834 \times 360}{21} = 48.58\%$$

$$\text{TRN} = \frac{48.58}{\left(1 - \frac{48.58 \times 21}{36000}\right)} = 49.9968\%$$

El mismo cliente adquiere unas aceptaciones bancarias a una tasa de descuento del 48.58% obtener el precio al que las adquirió.

$$\text{Precio} = 1 \left(1 - \frac{48.58 \times 21}{36000}\right) = \text{n\$ } 0.971661$$

C) PAPEL COMERCIAL:

Es un título de crédito (pagaré) por el que el emisor promete pagar a los tenedores una cierta cantidad de dinero en la fecha de su vencimiento . Es un título a corto plazo.

Por papel comercial se designa a aquellas operaciones de crédito a

corto plazo entre empresas, las cuales tienen por objeto, canalizar excedentes de efectivo temporales a otra u otras empresas que los aceptan y por el uso de los cuales, quien utiliza esos excedentes, usualmente está dispuesto a pagar una prima sobre la tasa pasiva de interés del mercado.

Características Principales:

1.La principal ventaja para las empresas que lo adquieren, es que obtienen una tasa de rendimiento superior a la de otros instrumentos.

2.Para la empresa que lo ofrece, la ventaja es que obtiene un costo de financiamiento menor al del mismo mercado.

3.Puede ser avalado por una institución bancaria, o también existen los quirografarios, que no ofrecen garantía específica mas que la firma de la empresa.

4.El plazo no deberá exceder de un año, siendo los plazos más usuales 28 y 84 días.

5.Por la agilidad que lo caracteriza, cubre una necesidad legítima de las empresas que tienen acceso a él.

6.Su valor nominal es de n\$ 100.00

7.Se coloca a descuento, es decir otorga a sus tenedores un rendimiento producto del diferencial existente entre el precio de adquisición y su valor de redención (si lo conserva el inversionista hasta el vencimiento), o su precio de venta (si el inversionista los vende anticipadamente).

Ejemplo:

Un cliente compra papel comercial a un precio de n\$ 96.401029 , que tiene un plazo de 28 días. Determinar, tasa de descuento y de rendimiento:

$$TDE = \frac{100 - 96.401029}{100} \times 100 = 3.5990 \%$$

$$\text{TDN} = \frac{3.5990 \times 360}{28} = 46.2729$$

$$\text{TRN} = \frac{46.2729}{\left(1 - \frac{46.2729 \times 28}{36000}\right)} = 48.00\%$$

El mismo cliente adquiere el papel comercial a una tasa de descuento del 46.2729%, determinar el precio al que compró.

$$\text{Precio} = 100 \left(1 - \frac{46.2729 \times 28}{36000}\right) = \text{n\$ } 96.40100$$

D) TESOBONOS:

Su nombre es Bonos de la Tesorería de la Federación. Son títulos de crédito denominados en moneda extranjera, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal de pagar, en una fecha determinada, una suma de dinero en moneda nacional, equivalente al valor de dicha moneda extranjera, calculado al tipo de cambio libre.

Características Principales:

1. Se consideran instrumentos de cobertura cambiaria, ya que están nominados en moneda extranjera (dólares), pero se pagan en moneda nacional, lo que brinda la oportunidad de eliminar el riesgo cambiario.
2. Se colocan mediante el mecanismo de subasta.
3. Su plazo es desde 28 días hasta un año.

4. Su valor nominal es de 1000 dólares

5. Generan una ganancia de capital mas la ganancia cambiaria.

6. La tasa de rendimiento está en dólares.

7. Se liquidan en moneda nacional al tipo de cambio libre.

8. Operan a descuento es decir, el rendimiento que otorga a sus tenedores es producto del diferencial entre el precio de compra y el precio de venta, en el caso de que se vendan anticipadamente, o bien la diferencia entre el precio de compra y su valor al vencimiento es decir, su valor nominal.

9. Los coloca el Banco de México actuando como agente colocador exclusivo del Gobierno Federal.

10. Las operaciones que se pueden realizar son de compra-venta y de reporto.

11. Los tesobonos pueden o no devengar intereses o ser colocados por debajo de su valor nominal. Si devengan intereses serán sobre su valor nominal, pero generalmente se colocan a descuento, otorgando una ganancia de capital, pudiendo optarse por venderse anticipadamente o mantenerse hasta su vencimiento.

Ejemplo:

Un inversionista compra tesobonos con 28 días por vencer, su rendimiento es del 7.17%. Calcular precio y número de títulos adquiridos suponiendo que el inversionista cuenta con n\$1,500,000.00. El tipo de cambio del momento es 5.7850

$$\text{TDN} = \frac{7.17}{\left(1 + \frac{7.17 \times 28}{36000}\right)} = 7.13\%$$

$$\text{Precio} = 1000 \left(1 - \frac{7.13 \times 28}{36000} \right) = 944.45444 \text{ dls.}$$

$$\text{Disponibile en dls.} = \frac{1\ 500\ 000}{5.7850} = 259,291.27 \text{ dls}$$

$$\text{Títulos} = \frac{259,291.27}{944.45444} = 274 \text{ títulos.}$$

El monto nominal es de 274 000 dls., ésto es, los títulos adquiridos multiplicados por el valor nominal, lo que nos indica que al vencimiento el inversionista obtendrá 274 000 dls. habiendo invertido 258,780.52 dls, ésto es los títulos multiplicados por el precio al que los adquirió, además de obtener la ganancia por el tipo de cambio que esté operando al vencimiento.

E) AJUSTABONOS :

Bonos Ajustables del Gobierno Federal. Son títulos de crédito a largo plazo, en los cuales se consigna la obligación directa e incondicional del Gobierno Federal a pagar una suma determinada de dinero a su vencimiento, siendo ésta la que resulte de reconocer la variación del INPC en el valor nominal.

Características principales:

1. Pagan intereses cada 91 días.
2. Operan a precio, ya que pueden estar por encima o por debajo de

su valor nominal.

3.Su rendimiento es obtenido por los intereses sobre el valor ajustado, así como la revaluación inflacionaria.

4.Pagan intereses sobre una tasa real fija.

5.Su valor nominal es de n\$ 100.00

6.Principalmente su plazo es de 3 o 5 años.

7.Se colocan mediante el mecanismo de subasta.

8.Son colocados por el Banco de México.

9.Cuentan con el respaldo del Gobierno Federal.

Ejemplo:

El Banco de México anuncia que la tasa cupón para los ajustabonos es 8%; un cliente adquiere ajustabonós a una tasa del 7.80 a 182 días. Determinar el precio suponiendo que el INPC para esa quincena es 31227.32

$$\text{Precio} = \frac{100 \times .08 \times 91 / 360}{(1 + .078 \times 91 / 360)} + \frac{100 \times .08 \times 91 / 360}{(1 + .078 \times 91 / 360)^2} + \frac{100}{(1 + .078 \times 91 / 360)^2}$$

Precio= 100.09819 ; precio sin ajustar

$$\text{precio ajustado} = 100.09819 \times \frac{31227.32}{31227.32} = 100.09819$$

El mismo cliente decide venderlos pasados 91 días a una tasa de 7.50, calcular precio de venta, suponiendo que el INPC de esa quincena es 31898.27

$$\text{Precio} = \frac{100 \times .08 \times 91 / 360}{(1 + .0750 \times 91)} + \frac{100}{(1 + .0750 \times 91)}$$

Precio= 100.12404 ; precio sin ajustar.

$$\text{Precio ajustado} = 100.12404 \times \frac{31898.27}{31227.32} = 102.27530$$

Con lo anterior observamos que el precio al cual compró los ajustabonos el clientes fue n\$ 100.09819, y al precio al que los vendió fue n\$102.27530.

Obtener el rendimiento de la inversión:

$$\text{Rto} = \frac{102.27530 - 100.09819}{100.24853} \times \frac{360}{91} \times 100 = 8.60 \%$$

F) BONDES :

Bonos de desarrollo del Gobierno Federal. Son títulos de crédito denominados en moneda nacional en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal de pagar una suma de dinero a su vencimiento, pagando intereses sobre periodos vencidos de 28 días, ofreciendo una sobretasa. Entendiendo por sobretasa la diferencia entre la tasa nominal,

que es la que está inscrita en el título, y la tasa efectiva que es la que realmente nos va a pagar.

Características principales:

1. Son emitidos a plazos de 1, 1.5 y 2 años.
2. Su valor nominal es de n\$ 100.00
3. Pagan intereses cada 28 días y el capital cuando amortizan.
4. Los intereses se calculan como la mayor tasa entre cetes de 28 días, y pagaré bancario a 28 días.
5. Operan a precio, es decir que su precio de compra puede estar por arriba o por debajo de su valor nominal.
6. Ofrecen la garantía del gobierno federal.
7. Se colocan mediante el mecanismo de subasta y al igual que los cetes salen los jueves.
8. Las operaciones que se pueden realizar son compra-venta y reporto.
9. Su objetivo es el financiamiento del gobierno federal en proyectos a largo plazo.

Ejemplo:

La tasa de los Bondes es 40.00, un cliente adquiere Bondes a un plazo de 56 días a una tasa del 45.00%, determinar el precio al que los adquiere:

$$\text{Precio} = \frac{100 \times .40 \times 28 / 360}{(1 + .4500 \times 28 / 360)} + \frac{100 \times .40 \times 28 / 360}{(1 + .4500 \times 28 / 360)^2} + \frac{100}{(1 + .4500 \times 28 / 360)^2}$$

$$\text{precio} = 98.446249$$

G) OTROS INSTRUMENTOS:

Existen otra serie de instrumentos del mercado de dinero que también son utilizados, pero que no son tan conocidos. A continuación daré una breve explicación de los mismos:

1. Pagaré Bancario: Es un instrumento que paga intereses a vencimiento, su rendimiento está basado en la tasa de inversiones a largo plazo, también se les conoce como pagaré con rendimiento liquidable al vencimiento. Este instrumento representa una alternativa para fijar una tasa de rendimiento a largo plazo; por lo que en una época en que se prevé una baja importante en las tasas son una atractiva opción de inversión.

2. Certificados de Depósito: Es el título que representa una parte proporcional o la totalidad de bienes que se encuentran depositados en una institución de depósito autorizada; pueden ser expedidos por un almacén general de depósito o por una banco, estos últimos son los más comunes, también conocidos como CEDES, representan la cartera por cobrar de la banca. El banco documenta la cartera por cobrar y sobre ella crea un CEDE, sobre el mismo pide prestado y paga intereses; este instrumento paga intereses cada 28 días y su plazo varía entre uno y dos años.

4.4 MERCADO DE CAPITALES. DEFINICION.

Quando una empresa requiere financiar proyectos de inversión cuyo periodo de maduración es de largo plazo, puede realizar la emisión de un instrumento que le facilite los recursos requeridos y a la vez le permita un amplio plazo para pagar la deuda, es decir, instrumentos de largo plazo para financiar proyectos de largo plazo o activos fijos; éstos instrumentos son los que conforman el llamado mercado de capitales. De esta manera, se puede definir al mercado de capitales como el hecho de emitir o negociar, compra-venta, todos aquellos instrumentos que en su origen son emitidos a largo plazo.

El mercado de capitales está formado por instrumentos de renta fija y de renta variable.

4.4.1 PRINCIPALES INSTRUMENTOS. Operación y características.

A) ACCIONES:

Las acciones pertenecen dentro del mercado de capitales, a los instrumentos de renta variable.

Son títulos valor que representan una de las fracciones iguales en que se divide el capital social de una sociedad anónima. Sirve para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio, y su importe manifiesta el límite de la obligación que contrae el tenedor de la acción ante terceros y la empresa.

Las acciones no generan intereses, generan ganancias de capital que resultan de la diferencia entre el precio de compra y el precio de venta de la misma. Existen en el mercado varios tipos de acciones:

1. Acciones comunes. Son aquellas que otorgan los mismos derechos e imponen las mismas obligaciones a sus tenedores. Tienen derecho a voz y voto en la asamblea de accionistas, y a recibir dividendos cuando la empresa obtenga utilidades.

2. Acciones preferentes. Son aquellas que garantizan un dividendo anual mínimo, en caso de liquidación de la empresa siempre tienen preferencia sobre otros tipos de acciones que existan en ese momento en circulación; no tienen derecho a voto en las asambleas.

Las acciones preferentes tienen diferentes modalidades:

a) Acciones preferentes con dividendos acumulativos. Son aquellas en las que se pacta que independientemente de los resultados que obtenga la empresa, tienen derecho a un rendimiento anual fijo, y cuando por los mismos, éste no pueda ser cubierto, se les acreditará y se les pagará al

siguiente ejercicio, o hasta que la empresa obtenga ganancias que le permitan realizar el pago.

b) **Acciones no acumulativas:** Son aquellas cuyos dividendos no se acumulan y que, si en un ejercicio no obtiene utilidades la empresa, dan derecho a exigir un dividendo del 5% que se puede cubrir en los años siguientes.

c) **Acciones participantes:** Son aquellas que tienen derecho a participar, además del dividendo fijo, en uno extraordinario sobre el resto de las utilidades, cuando éstas llegan a superar un porcentaje determinado.

Las acciones pueden estar divididas en diferentes series:

1. **Serie A :** Es la parte del capital que solamente puede ser adquirida por mexicanos, también se utiliza como serie de control, que es la que poseen normalmente los dueños de la empresa. Estas acciones otorgan todos los derechos a sus tenedores, tanto los corporativos como los patrimoniales.

2. **Serie B :** Es una serie de libre suscripción, la pueden adquirir tanto mexicanos como extranjeros, esta serie sólo otorga derechos patrimoniales a sus tenedores.

3. **Serie C :** Las acciones con esta serie sólo pueden ser adquiridas por extranjeros.

He hablado de los derechos que otorgan las sociedades a sus accionistas, definiré cuáles son esos derechos:

a) **Patrimoniales:** Se refieren a algo de carácter económico, como son derecho al dividendo, derecho de liquidación.

b) **Derechos corporativos:** Tienen que ver con la administración de la empresa, como son derecho de voz y voto, derecho a ser votado.

c) **Derechos mixtos:** Son una mezcla de los dos anteriores, tienen que ver con la capacidad de adquirir acciones preferentemente en caso de una

suscripción o en caso de que un socio venda sus acciones.

d)Derecho de la minorías: Cuando se junte el 25% del capital social en uno o varios socios reunidos, pueden exigir el nombramiento de un consejero, o bien si reúnen el 33% del capital social, pueden exigir la celebración de asamblea de accionistas.

Las acciones no generan intereses, pagan dividendos cuando la empresa obtiene utilidades, los cuales pueden ser pagados en efectivo, en especie o en acciones. El hecho de otorgar dividendos, provoca un ajuste en el precio de mercado de las mismas. Definiré una serie de conceptos que es importante conocer para el manejo de las acciones:

VALOR NOMINAL: A nivel de empresa, se refiere al capital social de la misma; a nivel unitario, se refiere al valor de aportación por acción por parte de los accionistas fundadores de una sociedad. Esto puede corresponder al capital social, dividido entre el número de acciones que existan en circulación en ese momento. Desde el punto de vista financiero no tiene ninguna utilidad, es simplemente una referencia histórica al inicio de la sociedad o a algún cambio subsecuente en este renglón.

VALOR EN LIBROS: A nivel de empresa es el capital contable que posee la sociedad; a nivel unitario, corresponde al capital contable dividido entre el número de acciones que existan en circulación en ese momento.

VALOR DE MERCADO: Es el valor que, en el caso de empresas cuyas acciones cotizan en bolsa, la oferta y la demanda fijan en un determinado momento; éste puede sufrir grandes fluctuaciones en precio en ambas direcciones, dependiendo de la situación de la economía, del ramo al que pertenezca la empresa, y de la situación particular de la empresa; además existe la especulación por parte de los inversionistas respecto a la situación futura, la liquidez en los mercados, etc.

Las acciones para que puedan cotizar en bolsa deben cumplir con una

serie de requisitos para la empresa emisora , pero además deben ser objeto de oferta pública, es decir, deben ser ofrecidas a persona indeterminada a través de los medios masivos de comunicación; cuando salen a cotizar al mercado por primera vez, su precio no necesariamente es el valor en libros que posea la empresa en ese momento, el precio también estará afectado por los planes futuros que tenga la empresa, por los precios de acciones de otras empresas del mismo ramo que estén cotizando, etc.

Para el fin de nuestro estudio que es la adquisición de las acciones en este caso, es necesario tomar en cuenta que éstas sólo pueden ser adquiridas mediante un contrato con algún intermediario bursátil, y tanto la compra como la venta de las mismas están sujetas a una comisión, la cual corresponderá al porcentaje del valor de la operación que establezca el intermediario.

Las acciones son sujetas a mercado secundario, incluso se pueden vender al día siguiente de haberlas adquirido.

La liquidación de las operaciones realizadas con acciones tanto compra como venta, se realiza 48 horas (hábiles) después de haber efectuado la operación, es decir si se prevéé que la empresa tendrá disponible el dinero un miércoles, y desea adquirir acciones, éstas deberán adquirirse el lunes anterior para liquidarlas el miércoles que la empresa ya dispone del efectivo; de igual modo, si necesitamos disponer de cierta cantidad de efectivo, y poseemos acciones, éstas tendrían que ser vendidas 48 horas hábiles antes de que necesitemos utilizar ese efectivo.

Debemos recordar que el invertir en el mercado accionario implica bastante riesgo, pero al mismo tiempo, el rendimiento que se puede obtener puede ser muy alto. Debe quedar a consideración del inversionista el momento en el que considere necesario retirarse, porque el rendimiento obtenido ya cumplió con sus expectativas.

Ejemplo:

Un cliente adquiere acciones de BANACCI B a un precio de n\$21.00, pasados 28 días decide venderlas a un precio de n\$23.00. Determinar el monto de las liquidaciones y el rendimiento obtenido por la inversión, suponiendo una comisión del 1.5%.

	COMPRA	VENTA
IMPORTE	21.00	23.00
COMISION	+ 0.315	- 0.345
IVA	0.0315	- 0.0345
	-----	-----
LIQ. POR ACCION	21.3465	22.6205

$$RTO = \frac{22.6205 - 21.3465}{21.3465} \times \frac{360}{28} \times 100 = 76.73\%$$

B) SOCIEDADES DE INVERSION:

Una sociedad de inversión es una sociedad anónima de capital variable que tiene por objeto, fortalecer y descentralizar el mercado de valores, permitir el acceso del pequeño y mediano inversionista al mercado, y la democratización del capital. La forma como opera es adquiriendo valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos, con los recursos provenientes de la venta de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista. El inversionista que adquiere una acción de una sociedad de inversión está obteniendo una participación en una empresa, cuya característica es realizar

actividades de inversión.

Se incluyen dentro del mercado de capitales de renta variable porque son acciones de una sociedad anónima como cualquier acción de las que cotizan en la bolsa.

El invertir en una sociedad de inversión no genera intereses, produce ganancias de capital que provienen de la diferencia entre el precio de compra y el precio de venta.

Cualquier inversionista, tanto mexicano como extranjero, puede invertir en sociedades de inversión.

Existen actualmente tres tipos de sociedades de inversión:

1) Sociedades de inversión en instrumentos de deuda:

De este tipo existen tanto para personas físicas como morales. Estas sociedades de inversión solamente pueden invertir sus recursos en instrumentos de deuda ya sean gubernamentales, bancarios o privados; por ningún motivo pueden incluir en su cartera valores de renta variable, ni tampoco valores de renta fija que sean susceptibles de convertirse en acciones. Los plazos para obtener liquidez son variados, existen las de liquidez mismo día o diarias, es decir, el día que se compra es el mismo día que se liquida y el día que se vende es el día en que se obtiene el dinero; también existen las sociedades de inversión con liquidez 48 horas, semanales, mensuales, etc.

Pueden ser diversificadas o especializadas, siendo las primeras, aquellas que no invierten en un instrumento específico, sino que tienen una cartera de valores "diversificada" como su nombre lo dice, pero manteniendo los porcentajes de inversión que marca la Comisión Nacional de Valores, o bien los propios porcentajes que marque cada sociedad de inversión en su prospecto de información al público inversionista; las especializadas son aquellas que se especializan en una emisora o en un tipo de valor, mismo

que debe quedar establecido en su prospecto de información al público inversionista. Anteriormente se tenía la costumbre errónea de llamar a este tipo de inversión sociedades de inversión de renta fija, pero ésto confundía al inversionista al pensar que aseguraban por lo menos cierto rendimiento. El grado de riesgo en estas inversiones no es muy alto por lo que ya mencioné anteriormente, que al diversificar la inversión, el riesgo se pluraliza o se diversifica; pero ésto no implica que no conlleven un riesgo, ya que en determinado momento alguna empresa emisora de los papeles en que invierte puede llegar a presentar problemas, o bajar la calificación del papel, lo cual disminuiría su valor, o en caso extremo caer en suspensión de pagos o quebrar, lo que ocasionaría un rendimiento negativo en la inversión. Menciono que no es muy alto el riesgo porque un comité de inversión es el encargado de decidir qué instrumentos va a adquirir la sociedad de inversión, generalmente son papeles de buena calificación, no se invierten altos porcentajes de la cartera en una sola emisora, etc.

2) Sociedades de inversión comunes:

En éstas pueden participar tanto personas físicas como morales. Operan con valores tanto de renta fija como de renta variable, es decir pueden adquirir valores de deuda gubernamentales, o bancarios o privados, pero al mismo tiempo, valores de renta variable como acciones que coticen en bolsa, casi en un 100%.

En estas sociedades de inversión el riesgo es más alto que en las de instrumentos de deuda, porque es equivalente a adquirir acciones en bolsa, la ventaja es que una persona como inversionista en la bolsa no puede adquirir la cartera de valores que adquiere una sociedad de inversión y con ésto diversificar su riesgo; pero al mismo tiempo es menor el riesgo al de adquirir directamente acciones en bolsa, a menos que como dije anteriormente, se cuente con un gran capital para que se forme una cartera

variada.

Al igual que en la de instrumentos de deuda, las inversiones son estudiadas por un comité de valuación, tratando de adquirir los mejores papeles, y obtener las mayores ganancias.

Por la diversificación que permiten, disminuyen los riesgos de la inversión bursátil y promedia las utilidades.

3) Sociedades de inversión de capitales:

Este tipo de sociedades de inversión invierte principalmente en valores no registrados en bolsa, se convierte en accionista de un proyecto, y una vez que lo termina le devuelven el dinero con una ganancia.

Son desarrolladoras de posibles o futuros emisores en el mercado, desarrolladoras de proyectos. Operan con documentos y valores emitidos por empresas que requieren de recursos a largo plazo.

Para determinar el valor de una acción de cualquier sociedad de inversión, se debe valorar cada uno de los instrumentos que componen la cartera o portafolio del fondo al último precio del mercado, con ésto se obtiene el nuevo valor del capital o bien el valor actualizado, y éste se divide entre el número de acciones en circulación en ese momento, obteniendo así el precio del día siguiente.

Para invertir en una sociedad de inversión se deben adquirir los títulos o acciones representativas de su capital social, al precio que se obtiene como acabo de mencionar; el rendimiento será obtenido por la diferencia entre el precio que tenga cada título al momento de la venta, y el que tenían en el momento de adquirirlos.

.Ejemplo:

Un cliente adquiere acciones de una sociedad de inversión a un precio de n\$15.23826, pasados 30 días desea saber cuál es el rendimiento de su inversión a esa fecha; determinarlo si el precio de la sociedad de inversión

es de n\$ 15.68271.

$$\text{RTO} = \frac{15.68271 - 15.23826}{15.23826} \times \frac{360}{30} \times 100 = 35.00\%$$

C) OBLIGACIONES:

Una obligación es un título que representa una parte proporcional de un crédito colectivo contraído por una empresa. Es una deuda porque la empresa emisora ha recibido dinero en calidad de préstamo, y se compromete a regresar el importe que recibió como crédito en alguna fecha determinada, o bien en varias fechas, y pagar cierta tasa de interés por el uso de ese dinero.

Se dice que es un crédito colectivo porque aunque el deudor es uno solo, la empresa emisora; los acreedores son cientos o miles de personas tanto físicas como morales.

Las empresas emiten obligaciones por varias razones:

1. La facilidad en la obtención de recursos; es mucho más fácil conseguir un crédito de varios millones de nuevos pesos por parte de cientos o miles de personas, que conseguirlo de una sola aunque se trate de una institución bancaria.

2. Es relativamente bajo el costo de los recursos obtenidos a través de emisión de obligaciones.

En las obligaciones intervienen tres partes:

- a) El obligado que es la empresa emisora.
- b) El obligacionista que es el público inversionista.
- c) El representante común de los obligacionistas, que es la persona que vigila la correcta aplicación del financiamiento y el cumplimiento adecuado de la obligación; normalmente el representante es una institución

financiera.

Características principales:

- 1. Sólo pueden ser emitidas por personas morales.**
- 2. Son nominativas.**
- 3. Durante su vigencia, otorgan un rendimiento previamente pactado.**
- 4. Pagan intereses normalmente en forma trimestral, con una tasa fija para ese periodo, o bien con tasa revisable mensualmente.**
- 5. El valor nominal es de n\$100.**
- 6. Las obligaciones pueden amortizar en un solo periodo al vencimiento, o bien tener varias amortizaciones durante su vigencia.**

Una obligación cuyo precio de mercado es mayor que el valor nominal se dice que está sobre la par; por el contrario, cuando el precio de mercado es menor que el valor nominal se dice que está bajo par.

Puesto que normalmente el valor nominal y el valor de los pagos trimestrales de intereses son fijos, el valor de mercado se ajusta al precio necesario, hacia arriba o hacia abajo, para producir el rendimiento requerido; por lo anterior una obligación se vende sobre la par cuando su tasa de interés sobre el valor nominal es mayor que la tasa de interés del mercado de obligaciones en ese momento. Por el contrario, si la tasa de interés de una obligación sobre su valor nominal es inferior que la tasa del mercado, la obligación se vende bajo par.

Existen diferentes clases de obligaciones, cabe aclarar que los cálculos para intereses y para el precio son iguales independientemente del tipo de obligación que se esté negociando.

Clases de obligaciones:

1) Obligaciones Quirografarias: Están respaldadas únicamente con la firma de la empresa que las emite; no existe garantía específica para su pago en caso de que la empresa emisora fuera liquidada; en ese caso, los

tenedores de las obligaciones participarían en el proceso de liquidación sin ninguna prioridad.

Son títulos valores nominativos, emitidos por sociedades anónimas que están garantizadas por la solvencia económica y moral de la empresa, solvencia que está respaldada por todos los bienes y activos sin hipotecar.

2) Obligaciones Hipotecarias: Están respaldadas con garantía de una hipoteca que se establece sobre los bienes de la empresa emisora incluyendo edificios, maquinaria; equipo y activos de la sociedad.

En caso de liquidación de la empresa emisora, los tenedores de las obligaciones tienen alta prioridad sobre los demás acreedores, ya que el reembolso de su adeudo provendría de la venta de los activos fijos gravados con ese propósito.

3) Obligaciones fiduciarias: Para que las obligaciones tengan la suficiente aceptación; se constituye un fideicomiso donde afectan los bienes de la empresa tanto muebles como inmuebles para que garanticen el pago.

4) Obligaciones Convertibles: Son títulos de crédito que representan fracciones de la deuda contraída por la emisora. Los tenedores de los títulos reciben una cantidad por concepto de intereses en forma periódica, además pueden optar por recibir la amortización de la deuda, o convertir sus títulos en acciones comunes o preferentes de la empresa emisora.

El principal objetivo de estas obligaciones es proporcionar recursos a las empresas a través del apalancamiento, con la posibilidad futura de convertir esa deuda en capital.

5) Obligaciones Subordinadas convertibles o no convertibles obligatoriamente en acciones: En este tipo de obligaciones se establece de antemano si éstas deberán convertirse en acciones al término del plazo de la deuda, o si recibirán los tenedores el valor de amortización de la misma.

La deuda subordinada en el caso de que la empresa emisora entrara

en liquidación es la última en pagarse, ya que tienen prioridad todos los demás acreedores que existan en la empresa.

Ejemplo:

Un cliente adquiere obligaciones de una empresa, las cuáles pagan intereses trimestralmente y revisan su tasa cada 28 días; el cliente desea saber cuánto ha obtenido por esa inversión en el trimestre que está terminando; las obligaciones las adquirió a su valor nominal n\$ 100.00

Precio inicial n\$ 100

Intereses:

1er. periodo, tasa 20.00% a 28 días

2o. periodo, tasa 24.30% a 28 días

3er. periodo, tasa 39.60% a 28 días

Cálculo:

$$\text{Int.} = 100 \times 0.2000 \times \frac{28}{360} = 1.5556$$

$$\text{Int.} = 100 \times 0.2430 \times \frac{28}{360} = 1.8900$$

$$\text{Int.} = 100 \times 0.3960 \times \frac{28}{360} = 3.080$$

Los intereses acumulados al trimestre suman 6.5260 por título, que es lo que se le paga al cliente, adicionales a los n\$ 100 iniciales.

4.4 MERCADO DE PRODUCTOS DERIVADOS.

A) VENTAS EN CORTO:

Con el sistema de operación que existía anteriormente en el mercado, o el que la mayoría de las personas conoce, sólo se puede ganar en un mercado que va a la alza, ésto es, comprando a un precio menor, y vendiendo a un precio más alto. Actualmente existe un tipo de operación llamado venta en corto que permite al inversionista obtener utilidades en un mercado que va a la baja.

Definimos la venta en corto como una venta de valores adquiridos en préstamo es decir, consiste en vender acciones de las que un inversionista no es tenedor, para lo cual las pide prestadas a otro inversionista que las poseé, para después regresarlas mas un premio.

Se debe llevar a cabo cuando se tiene la expectativa de que el mercado tienda a la baja para de esta forma, vender las acciones a cierto precio, y después comprarlas más baratas cuando el mercado esté abajo para así devolverlas. Como se observa, la ganancia se obtiene por el diferencial entre el precio de venta y el precio de compra mas el premio que se paga al prestamista de esos valores.

Otra ventaja de la venta en corto es que frena la violencia de cambios de tendencia en el mercado, porque cuando el mercado va hacia la alza hay inversionistas que esperan que el mercado sufra un ajuste, y por lo tanto venden en corto lo que provoca que se frenen las alzas demasiado violentas; por otro lado, cuando el mercado va a la baja los inversionistas que vendieron en corto compran los valores para devolverlos, frenando así la baja en el mercado.

La operación de ventas en corto en México tiene ciertas limitaciones:

1. Sólo se pueden vender en corto acciones de alta bursátilidad, ésto

se hace para disminuir el riesgo de que al vencer el plazo del préstamo no se pudieran adquirir las acciones para devolverlas debido a su poca operación en el mercado.

2. Debe existir un fondo prestable, es decir, debe existir alguien que preste esas acciones, para lo cual los intermediarios deben contar con un listado de valores prestables, para que en el momento que alguien desee realizar un venta en corto pueda consultarlo y obtener el préstamo.

3. Sólo se puede vender en corto en un mercado a la alza, ésta limitación está establecida por la BMV.

4. Se debe obtener un préstamo de acciones, de otra forma no se puede realizar la venta en corto sin antes haber obtenido el préstamo.

Por lo anterior se establece que el préstamo bursátil es una operación auxiliar de la venta en corto, porque permite al vendedor en corto realizar su operación y además permite al prestamista obtener un beneficio financiero adicional sobre valores de los que no pensaba disponer en el corto plazo; este beneficio al que me refiero es el premio, ya que el préstamo de acciones genera un premio que es el costo por el uso de un bien reportado.

OPERACION:

Para realizar una venta en corto lo primero es que el mercado debe estar a la alza, se debe tener la expectativa de que el mercado va a bajar; después se debe solicitar el préstamo de los valores que se van a vender, para lo cual se firma un contrato de préstamo en el cual quede establecido la emisión, número de títulos, plazo y premio.

Una vez obtenido el préstamo se debe garantizar con el 100% del valor de la operación; esta garantía puede ser con dinero o con valores fungibles, es decir, de inmediata realización. Una vez garantizado el préstamo y pagado el premio el cual se calcula con la tasa de interés pactada sobre el valor de los títulos prestados y por los días a los cuales se

estableció el préstamo, se procede a realizar la venta y ya que ésta se efectuó, la Bolsa exige una garantía del 50% del importe de la venta en corto.

Las acciones prestadas deben ser compradas máximo 48 horas antes de que venza el plazo del préstamo, ya que recordemos que la liquidación en acciones es de 48 horas hábiles.

El riesgo que conlleva esta operación es que las expectativas que como inversionista se tienen acerca de la baja en el mercado no se cumplan, y las acciones se tengan que adquirir a un precio mucho mayor al que se vendieron; como se puede observar el riesgo es bastante alto pero de igual forma el rendimiento puede ser mucho mayor que el de cualquier inversión.

Ejemplo:

Un cliente decide vender en corto acciones a un precio de n\$9.28 , adquiere los títulos en préstamo a una tasa del 10% como premio, a los doce días las recompra a fin de devolver los títulos prestados. Determinar el rendimiento de la operación.

$$\text{premio} = 9.28 \times 0.10 \times \frac{30}{360} = 0.07733$$

	VENTA	COMPRA
IMPORTE	9.28	8.70
COMISION	- 0.139	+ 0.1305
IVA	- 0.0139	0.01305
	-----	-----
LIQ. POR ACCION	9.127	8.8435

$$\text{RTO} = \frac{9.127 - 0.07733 - 8.8435}{8.92088} \times \frac{360}{12} \times 100 = 69.33\%$$

B) TITULOS OPCIONALES. WARRANTS.

Una opción es el derecho de comprar o vender una cantidad específica de un activo relacionado a un precio específico en o antes de una fecha determinada.

El tenedor de la opción puede decidir entre ejercer o no su derecho , en caso de hacerlo se ejercerá al precio de ejercicio que está previamente establecido; y en caso de no hacerlo solamente se pagará el importe de la prima al emisor de los títulos opcionales.

Existen opciones tanto de compra como de venta llamadas CALL y PUT respectivamente.

Los CALL dan al tenedor el derecho de comprar un número de acciones, y los PUT otorgan el derecho de vender las acciones, lógicamente al existir un derecho debe existir una obligación y ésta es por parte del emisor, el cual está obligado a vender las acciones en el caso de que el CALL sea ejercido, o también tendrá la obligación de comprar las acciones en el caso de que el PUT sea ejercido.

Warrant es un instrumento bursátil en virtud del cual el emisor del warrant otorga al tenedor del mismo contra el pago de una prima, el derecho mas no la obligación, de comprarle o venderle al emisor cierto número de títulos, denominados valores de referencia, a un determinado precio de ejercicio dentro de un plazo de vigencia. Al ser títulos, pueden ser comprados y vendidos en un mercado secundario.

Existen dos tipos básicos de warrants:

1. Warrant de compra: Es aquél en el que el tenedor adquiere el

derecho de comprar, mediante el pago de una prima, cierta cantidad de títulos al precio de ejercicio establecido sin importar cuál sea el precio de mercado de los valores en ese momento.

2. Warrant de venta: Es aquél en el que el tenedor adquiere el derecho de vender cierta cantidad de títulos mediante el pago de una prima, a cierto precio de ejercicio.

Existen ciertas diferencias entre los Warrants y las opciones:

a. Los warrants se emiten, son instrumentos y como tales tienen un emisor como son las casas de bolsa, los bancos, etc.; mientras que las opciones son un contrato por lo tanto no pueden ser emitidas.

b. En México se encuentran listados los warrants dentro de la BMV, las opciones son bursátiles y tienen su propio mercado.

c. Las características de los Warrants dependen del emisor, las que quiera establecer, mientras que las opciones son estandarizadas, se manejan por ciclos en cuanto al plazo; el vencimiento debe ser el viernes anterior al tercer sábado del mes de vencimiento; para el precio de ejercicio existe una tabla de pujas.

d. El tamaño depende del emisor, es decir, un warrant puede equivaler a 1 acción o a 20 acciones, etc. mientras que en las opciones el contrato equivale a 100 subyacentes.

e. Los lotes, que son la cantidad mínima a negociar en forma ordenada, en el caso de los warrants deben ser iguales al lote de acciones, y en el caso de las opciones se puede negociar desde un contrato.

Para la empresa emisora una ventaja de los Warrants es que pueden ser una fuente de nuevo capital para la compañía. En México apenas se empieza a operar el mercado de Warrants, las opciones todavía no, no existe mercado, es por eso que en este estudio les damos importancia a los warrants con respecto a las opciones.

Para el inversionista la inversión en warrants genera una ganancia de capital proveniente de la diferencia entre el precio de ejercicio y el precio de mercado que tengan las acciones. Explicaré lo anterior; si un inversionista adquiere un warrant de compra, va a ejercerlo en el momento en el que el precio de esas acciones en el mercado está más arriba del precio de ejercicio; de esta forma su ganancia será producida por la diferencia entre el precio de ejercicio, que es el precio al que compró las acciones mas la prima que pagó, y el precio al que puede vender las acciones en el mercado una vez que las adquirió. Por otro lado, si el inversionista adquiere un warrant de venta lo ejercerá en el momento en que las acciones referidas tengan un precio en el mercado menor que el precio de ejercicio, de tal manera que su ganancia se producirá por la diferencia del precio al que sale a comprar las acciones en el mercado y el precio de ejercicio, que es el precio al que vende. En cualquier momento, dentro del plazo de vigencia, el tenedor puede o no ejercer el warrant.

El riesgo en esta operación es que las expectativas del inversionista no se cumplan, pero en ese caso no se ejerce el derecho, y la única pérdida sería la prima que se debe pagar al emisor, así como el costo de oportunidad de la misma.

CONCLUSIONES

CONCLUSIONES

1. La actividad de el contador ya no se limita al simple registro de la operaciones de la empresa, su participación es muy importante en el manejo de los excedentes de efectivo.

2. El buen manejo de los excedentes de efectivo en la empresa ocupa un renglón importante en la generación de utilidades, pero se debe buscar la mejor mezcla de inversiones a fin de satisfacer las necesidades de la empresa y al mismo tiempo maximizar la inversión de los accionistas.

3. Para realizar una adecuada inversión de los excedentes de efectivo, el contador público debe tomar en cuenta el plazo, el riesgo, tener conocimiento de los diferentes instrumentos que existen en el mercado, las necesidades de liquidez de la empresa, así como la cantidad de que dispone para invertir.

4. El presupuesto es una herramienta muy útil para el contador como administrador financiero, ya que permite conocer anticipadamente cuáles son los recursos con que contará, a fin de planear en forma más adecuada el manejo de los mismos, es decir, la inversión que podría hacer con los mismos.

5. Los estados financieros deben cumplir con la función de informar al público que los lea acerca de la situación de la empresa, así como de todos los movimientos y operaciones de la misma, su capacidad operativa, el manejo que han dado a sus flujos de fondos, etc.

6. Mediante el análisis de los estados financieros, el contador como administrador financiero puede conocer la situación de la empresa en cuanto a su liquidez, solvencia, la capacidad de endeudamiento, o bien, qué tanto está siendo financiada. Lo anterior se obtiene mediante la aplicación de las razones financieras comparadas con años anteriores, o bien con otras empresas del mismo ramo o sector, así como el conocimiento de la

empresa mediante el estudio y la observación.

7. El flujo de efectivo sirve para conocer las entradas y salidas de la empresa; este estado proyectado hacia el futuro es una de la herramientas más importantes para conocer los excedentes con que contará la empresa, y de esta forma planear anticipadamente en qué se van a invertir esos flujos, ya que se conoce con anterioridad cuáles son los requerimientos de la misma, y en base a eso elaborar una cartera de inversión.

8. El análisis del estado de cambios en la situación financiera es muy importante porque nos sirve para corroborar lo obtenido en el análisis de las razones financieras, de esta forma podemos conocer de dónde ha obtenido la empresa sus recursos y hacia dónde los está destinando.

9. Es muy importante que se tomen en cuenta las características de la empresa para poder diseñar la cartera de inversión, ya que lo que es bueno para cierta empresa, no es lo mejor para otra; con lo que quiero decir que no existe un patrón prediseñado para elaborar una cartera, se deben conocer las políticas, objetivos de la empresa y sus necesidades.

10. Se debe tomar en cuenta, antes de invertir en cualquier instrumento, la liquidez que la empresa necesitará durante todo el tiempo que dure la inversión, para de esta manera invertir al plazo adecuado y evitar que en algún momento la empresa necesite liquidez para afrontar ciertas obligaciones y ésta no se pueda obtener, también se debe tener en cuenta el riesgo que esté dispuesta a correr la empresa.

11. En la actualidad existe una gran gama de instrumentos de inversión en el mercado de valores, los cuales se pueden aplicar a los requerimientos de cada inversionista; no se puede dar una opinión sobre alguno en especial porque como dije anteriormente, se debe tomar en cuenta qué es lo que requiere la empresa; el contador como administrador financiero, antes de emitir alguna opinión o decidirse por alguno en especial,

deberá conocer el funcionamiento de cada uno de ellos, la mecánica de operación de los mismos y sus principales características, y nunca perder de vista el riesgo que implique invertir en cada uno de ellos. Otro punto que se debe tomar en cuenta es que el rendimiento obtenido por una inversión siempre deberá estar por encima de la tasa de inflación del período, para "asegurar" por lo menos cierta ganancia.

12. No hay que olvidar que la inversión de excedentes de efectivo no se debe concebir como el principal generador de utilidades en la empresa, sino que es una parte importante de las mismas, pero lo principal debe ser obtenido por la propia operación de la empresa, y no debe descuidarse por ocupar este efectivo en inversiones que puedan tener buenos rendimientos.

APENDICE

"X S.A. DE C.V. "
BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 19X1
(cifras en nuevos pesos)

ACTIVO				PASIVO			
CIRCULANTE				CORTO PLAZO			
BANCOS	15			PROVEEDORES		30	
CLIENTES	70			ACREEDORES		15	
INVENTARIOS	<u>35</u>			CREDITO C. P.		<u>60</u>	
TOTAL CIRCULANTE		120		TOTAL CORTO PLAZO			105
FIJO				LARGO PLAZO			
MAQ. Y EQUIPO	160			CREDITO L.P.		110	110
DEPREC. ACUMULADA	35	125		TOTAL PASIVO		<u>215</u>	
EDIFICIO	220						
DEPREC. ACUMULADA	<u>60</u>	160					
TOTAL FIJO		285					
				CAPITAL CONTABLE			
				CAPITAL SOCIAL		90	
				RESERVA LEGAL		20	
				UTIL. EJERCICIOS ANTERIORES		7	
				UTIL DEL EJERCICIO		<u>73</u>	
				TOTAL CAPITAL CONTABLE			190
TOTAL ACTIVO		<u><u>405</u></u>		SUMA PASIVO + CAPITAL			<u><u>405</u></u>

"X S.A. DE C.V. "
ESTADO DE RESULTADOS DEL 1 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE 19X1
cifras en nuevos pesos

VENTAS BRUTAS	900	
DEV. SOBRE VENTAS	<u>90</u>	
VENTAS NETAS	810	
COSTO DE VENTAS	<u>429</u>	
UTILIDAD BRUTA		381
GASTOS DE OPERACION:		
GASTOS DE VENTA	150	
GASTOS DE ADMINISTRACION	<u>75</u>	<u>225</u>
UTILIDAD DE OPERACION		156
GASTOS FINANCIEROS		<u>51</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS		105
ISR Y PTU		<u>32</u>
UTILIDAD NETA		<u><u>73</u></u>

APENDICE B

"X S.A. DE C.V."

ESTADO DE CAMBIOS EN LA SITUACION FINANCIERA DEL 1 DE ENERO AL 31 DE DIC. 19X1

OPERACION

UTILIDAD DEL EJERCICIO	101
PARTIDAS QUE NO REQUIEREN DESEMBOLSO DE EFECTIVO:	
DEPRECIACION DEL EJERCICIO	50
TOTAL	<u>151</u>

CLIENTES	-10
INVENTARIOS	-10
PROVEEDORES	10
ACREEDORES	10
RECURSOS GENERADOS POR ACTIVIDADES DE OPERACION	<u>151</u>

FINANCIAMIENTO

PRESTAMOS CORTO PLAZO	-20
PRESTAMO LARGO PLAZO	30
APORTACIONES DE CAPITAL	0
DIVIDENDOS	-11
RECURSOS UTILIZADOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	<u>-1</u>

INVERSION

ACTIVO FIJO	-145
RECURSOS APLICADOS EN ACTIVIDADES DE INVERSION	<u>-145</u>

AUMENTO O DISMINUCION DE EFECTIVO 5

APENDICE C

BIBLIOGRAFIA

BIBLIOGRAFIA

Horngren, Charles T.

Contabilidad Financiera. Introducción.

Editorial Prentice Hall.

México, 1985

Varios autores.

ABC del Inversionista. Folleto Informativo.

Asociación Mexicana de Casas de Bolsa.

México, 1988

Monseil, Catherine.

Las Nuevas Finanzas en México.

Edit. Milenio S.A. de C.V.

México, 1992

Reilly, Frank K.

Investment Analysis and Portfolio Management.

The Dryden Press

U.S.A., 1989

Welsch, Hilton, Gordon.

Presupuestos, Planificación y control de utilidades.

Prentice Hall.

México, 1990

Autores Varios.

Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados.

Instituto Mexicano de Contadores Públicos A.C.

México, 1994

Heyman, Timothy

Inversión contra Inflación.

Editorial Milenio S.A. de C.V.

México, 1989

Mercado, Luis Enrique.

El mercado de valores.

Luis Chávez Hnos. Cía Editorial.

México, 1984

Siu Villanueva, Carlos.

Análisis y evaluación de proyectos de inversión para bienes de capital.

Instituto Mexicano de Contadores Públicos A.C.

México, 1990

Van Horne, James C.

Fundamentos de Administración Financiera.

Prentice Hall.

México, 1986

Kieso, Donald E.

Contabilidad Intermedia.

Editorial Limusa S.A. de C.V.

México, 1988

Marmolejo, Martin.

Inversiones.

Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas A.C.

México, 1991

De la Paz Canal, Virginia.

La Función del tesorero de la empresa en la administración de excedentes de efectivo.

Tesis. Universidad Panamericana.

México, 1992

Simón Bustamante, Ma. Gabriela.

Sugerencias para la obtención de mayores rendimientos de los excedentes de efectivo en las empresas.

Tesis. Universidad Panamericana.

México, 1988

Balmori Iglesias, Angela.

Apuntes de derecho bursátil y de introducción al derecho mercantil, sociedades, títulos y operaciones de crédito y sistema financiero mexicano.

Academia Mexicana de Derecho Bursátil y de los mercados Financieros A.C.

México, 1992

Islas Yépez, Oscar

Apuntes de la clase de Matemáticas Financieras II.

Universidad Panamericana.

México, 1992

Varios autores.

Marco legal.

Prácticas Bursátiles.

El Mercado de Valores.

Análisis Financiero.

Finanzas.

Warrants.

Instituto del Mercado de Valores S.C.

México, 1994