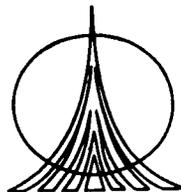


17



**UNIVERSIDAD NACIONAL  
AUTONOMA DE MEXICO**

**FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES  
ZARAGOZA**



**LAS FINANZAS UNA HERRAMIENTA PARA EL  
INGENIERO QUIMICO**

**TRABAJO DE SEMINARIO DE TITULACION  
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE  
INGENIERO QUIMICO  
PRESENTA:**

**JOSE LUIS FAJARDO GUZMAN**

**ASESOR: LIC. IRAN LAGOS CHAVEZ**

**MEXICO, D. F., MARZO DEL 2002**

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**



Universidad Nacional  
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

**Biblioteca Central**



**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 esta 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.



**FACULTAD DE ESTUDIOS  
SUPERIORES ZARAGOZA**

**JEFATURA DE LA CARRERA  
DE INGENIERIA QUIMICA**

**OFICIO: FESZ/JCIQ/032/02**

**ASUNTO: Asignación de Jurado**

**ALUMNO: FAJARDO GUZMAN JOSE LUIS**

**P r e s e n t e.**

En respuesta a su solicitud de asignación de jurado, la jefatura a mi cargo, ha propuesto a los siguientes sinodales:

<b>Presidente:</b>	<b>I.Q. Francisco Javier Mandujano Ortíz</b>
<b>Vocal:</b>	<b>Lic. Irán Lagos Chávez</b>
<b>Secretario:</b>	<b>I.Q. Raúl Ramón Mora Hernández</b>
<b>Suplente:</b>	<b>I.Q. José Antonio Zamora Plata</b>
<b>Suplente:</b>	<b>I.Q. Luz Elena Flores Bustamante</b>

Sin más por el momento, reciba un cordial saludo.

**A t e n t a m e n t e**

**“POR MI RAZA HABLARA EL ESPIRITU”**

México, D. F., 19 de febrero del 2002.

**EL JEFE DE LA CARRERA**

**I.Q. ARTURO E. MENDEZ GUTIERREZ**

**FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES  
ZARAGOZA  
INGENIERIA QUIMICA  
SECRETARIA TECNICA**

AEMG/isa\*

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**

*Con mucho cariño a mi Padres y mis Hermanas  
Que detrás de todo lo que soy y expreso esta un poco de todos ellos.*

*A mis sobrinas y sobrinos que son un catalizador en mi vida.*

*Con especial cariño a Rosaura y Miroslava.*

*Al joven cuenta cuentos de silencio  
Que me ha enseñado tanto....*

*Huicho.*

## CONTENIDO

JUSTIFICACIÓN DEL TEMA

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

RELACIÓN Y/O APORTACIONES A LA DISCIPLINA, FACULTAD O CARRERA

RESUMEN

INTRODUCCIÓN

	1
1. EL ADMINISTRADOR FINANCIERO	2
2. LA CREACIÓN DEL VALOR	3
2.1. LA MAXIMIZACIÓN DE LAS UTILIDADES EN COMPARACIÓN CON LA CREACIÓN DEL VALOR	4
3. ESTRUCTURA Y FUNCIÓN EMPRESARIAL	5
4. INTERMEDIARIOS Y MERCADOS FINANCIEROS	10
4.1. ENFOQUE FUNCIONAL	12
4.2. INTERMEDIARIOS FINANCIEROS	12
4.3. MERCADOS FINANCIEROS	17
5. DECISIONES DE LAS FINANZAS	19
6. LA INVERSIÓN FINANCIERA	22
6.1. CARACTERÍSTICAS DE LA INVERSIÓN FINANCIERA	24
6.2. RELACIÓN ENTRE RENTABILIDAD Y RIESGO	27
6.3. RELACIÓN ENTRE RENTABILIDAD Y LIQUIDEZ	29
6.4. AXIOMAS EN LA INVERSIÓN FINANCIERA	30

CONCLUSIONES

GLOSARIO

BIBLIOGRAFÍA

## JUSTIFICACIÓN DEL TEMA

No es necesario pensar mucho para darse cuenta de la rapidez con que el cambio ocurre. Solo hay que recordar como eran las finanzas en las empresas hace 15 años y compararlas con las de hoy. Desgraciadamente muchas personas no puede cambiar junto con los tiempos. Dado que las organizaciones están compuestas de muchos individuos, el efecto multiplicador de la resistencia individual hace que la habilidad de una organización para cambiar sea más lenta y más difícil de lograr que la de un individuo. No obstante lo más importante es que la organización tenga dicha habilidad para cambiar. Ya que si no lo hace, no sobrevivirá. Y así como las organizaciones cambian y evolucionan, los profesionistas deben de evolucionar a la par con ellas, es por eso que la visión del Ingeniero Químico también debe de evolucionar, ya no solo es adentrarse a conocer de los procesos de producción, de los inventarios, las materias primas, las ventas, los proveedores, las operaciones unitarias o de los sistemas computacionales que se encargan de automatizar alguna parte del proceso, ahora el Ingeniero Químico debería de tener una visión más allá de todo esto, debería de meterse a las áreas donde se toman las decisiones más importantes de una empresa, es decir a un nivel ejecutivo. Y es aquí donde todo un grupo interdisciplinario convergen para innovar y tomar vanguardia en el mundo empresarial. Un Ingeniero Químico que maneje las finanzas es un profesionista que tiene mucho más armas para llegar a escalafones ejecutivos, pues su visión y preparación le dan una gran ventaja para convertirse una persona estratega, de decisiones y con carácter de dilerazo. Recordemos que la polifuncionalidad y la autodirección son algunos de los elementos que ya lideran a la empresa internacional.

## **PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA**

Cada día es más común que nos encontremos con situaciones en que la empresa en la que nos estamos desarrollando (o en ocasiones otras ajenas a nuestro ámbito laboral) tiene problemas con su economía y como consecuencia con sus finanzas, de tal forma que se ven obligadas a cancelar ó interrumpir proyectos en los que ya se tenían cierto tiempo trabajando. Situaciones como estas traen como consecuencia desempleo y decremento económico en nuestro país.

¿Cómo saber si la empresa en la que nos encontramos laborando presenta una buena salud financiera y que tenemos una estabilidad por parte de la empresa en que está no tendrá que disminuir repentinamente su plantilla de trabajadores?, muchas de las empresas que se ven obligadas a disminuir plantillas de trabajadores y en el peor de los casos a declararse en banca rota es por una mala administración financiera principalmente, y por lo regular el Ingeniero Químico solo se da cuenta cuando le están solicitando su renuncia.

Gran parte de estas circunstancias se podrían evitar si la empresa se preocupará un poco más en sus finanzas y no entregarse únicamente a producir por producir, y es en esta parte en que deben de converger la comunicación entre el personal administrativo y el personal de producción, pero en ocasiones sucede que ambos hablan diferente idioma, es por eso que tanto el administrador debe de conocer un poco de los procesos, así como el Ingeniero Químico deba de conocer sobre finanzas y temas administrativos.

## **RELACIÓN Y/O APORTACIONES A LA DISCIPLINA O CARRERA**

Las finanzas tienen una estrecha relación con el desarrollo profesional del Ingeniero Químico, en virtud de que los productos que maneja tienen un costo y él debe conocer el costo de la producción, ya que es parte de su responsabilidad. Por otro lado, si ocupa un puesto ejecutivo dentro de la empresa debe conocer el

costo de producción y el de venta para poder decidir cuando invertir ó cuando no y ver las alternativas para negociar.

En ocasiones el Ingeniero Químico no sólo es un trabajador, sino que se convierte en accionista o propietario de la empresa, situación que implica conocer las finanzas para estar en posibilidades de que la empresa sea productiva, de otra

## **RESUMEN**

El contenido de este trabajo es sólo uno de los 8 módulos que comprendieron el seminario de titulación, dicho módulo "Administración de Recurso" estuvo integrado por: Administración de Recursos Humanos y Administración Financiera, y está última fue por la que opte para presentar el trabajo final del seminario.

Primeramente se da una breve introducción de lo que son las finanzas así como la importancia que tienen el tomar decisiones financieras dentro de la empresa. Posteriormente entramos al cuerpo del tema que se encuentra desarrollado por seis principales puntos. En el primer punto retomamos las características que presenta el administrador financiero y el papel que juega este dentro de la empresa. En el segundo punto se aborda el tema que cualquier empresa le interesa, que es: "la creación del valor", aquí vemos que la prioridad para cualquier empresa, independientemente de su giro comercial y del producto ó servicio que ofrezca es el crear valor, con esta premisa se analizan las formas de maximizar las ganancias. En el tercer punto se ve de manera general el panorama del como están a grandes rasgos estructuradas las empresas y las funciones financieras que se llevan en ellas, también se da una generalizada visión del flujo de la economía de una empresa con el mercado. En el cuarto punto nos enfocamos a los intermediarios financieros, se da un enfoque de los caminos que existen para obtener financiamientos de inversión a través de los grandes captadores de dinero, también se ven los sectores que los comprenden y en que manera

participan para que se dé el desarrollo financiero. En el quinto punto abordamos las decisiones financieras, vemos las tres grandes decisiones a las que se enfrenta el ejecutivo financiero: la decisión sobre inversiones, la decisión sobre financiamientos y la decisión sobre los dividendos. En el sexto punto nos enfocamos particularmente a lo que es una inversión financiera y en ella analizamos la relación que existe entre rentabilidad y liquidez, rentabilidad frente a riesgo y por último unos axiomas que son de gran utilidad para visualizar de una manera general los cuidados que se deben tener en el momento que tengamos en nuestras manos la decisión de invertir.

Finalmente se concluye que las finanzas son una herramienta muy útil no solo para el Ingeniero Químico, si no para cualquier profesional, ya que en esta sociedad los cambios son de extrema rapidez, y las necesidades de las empresas son profesionales con visión y perfil multidisciplinario.

Anexadamente se presenta en la parte final un glosario de solo algunos términos que usualmente se emplean en el ámbito de las finanzas.

## INTRODUCCIÓN

La situación actual en nuestro país y en el mundo esta generando un entorno muy dinámico y competitivo, donde es indispensable la interacción de las diferentes especialidades para obtener la flexibilidad ante los cambios que demanda el mercado, es por esto que el Ingeniero Químico debe preocuparse por conocer y manejar otras herramientas que le ayuden a enfrentar los nuevos problemas que se le presenten.

En este trabajo nos enfocaremos al papel tan importante que tiene las finanzas dentro de una empresa. Las finanzas estudian la manera en que la gente asigna recursos escasos a través del tiempo. Dos características que distinguen las decisiones financieras y otras decisiones relacionadas con la distribución o asignación de recursos consisten en que los costos y beneficios de las primeras: se distribuye a lo largo del tiempo y ni los decisores ni los demás suelen conocerlos anticipadamente con certeza. Por ejemplo, al decidir si debe uno o no tener su propia empresa, es necesario comparar los costos (como la inversión en maquinaria, instalaciones, materias primas y el resto del equipo que se requiera) con los beneficios inciertos (las ganancias futuras) que se espera obtener durante varios años.

Al poner en práctica sus decisiones financieras, las personas se sirven del sistema financiero, que es el conjunto de mercados y otras instituciones mediante las cuales se realizan los contratos financieros y el intercambio de activos y de riesgos. Este sistema incluye los mercados de acciones, los bonos y otros instrumentos financieros, los intermediarios financieros (bancos y compañías de seguros, por ejemplo), las compañías de servicios financieros y los organismos reguladores que rigen a todas las instituciones. El estudio de cómo el sistema financiero evoluciona con el tiempo constituye una parte muy importante del tema de las finanzas.

La teoría financiera consta de una serie de conceptos que nos ayudan a organizar nuestras ideas sobre cómo asignar recursos a través del tiempo y de un grupo de modelos cuantitativos que nos permiten evaluar alternativas, adoptar decisiones y realizarlas. Los mismos conceptos básicos y modelos cuantitativos se aplican a todos los niveles de la toma de decisiones: desde la de alquilar un automóvil o iniciar un negocio hasta la decisión del director financiero de una gran empresa, o la decisión del Banco Mundial acerca de cuáles proyectos de desarrollo debe financiar.

Un principio básico de las finanzas establece lo siguiente: la función fundamental del sistema es satisfacer las preferencias del consumo de la población, sin excluir ninguna de las necesidades básicas de la vida: alimento, vestido y vivienda. Las organizaciones económicas, entre ellas las empresas y los gobiernos, tienen por objeto facilitar el cumplimiento de esa función tan trascendente.

Las empresas afrontan tres tipos principales de decisiones financieras:

- Decisiones de consumo y de ahorro: ¿Qué parte de su patrimonio actual deben de destinar al consumo y qué proporción de su ingreso actual deben ahorrar para el futuro?
- Decisiones de financiamiento: ¿Cuándo y cómo deben utilizar el dinero ajeno para realizar sus planes de consumo y de inversión?
- Decisiones de administración de riesgo: ¿Cómo y en qué términos deben las familias tratar de reducir las incertidumbres financieras que afrontan o cuándo conviene aumentar los riesgos.

TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN

## 1 EL ADMINISTRADOR FINANCIERO

El administrador financiero en la actualidad es útil para el éxito de la compañía. Al pulsar los flujos de efectivos a través de la organización, este está en el centro de

los que está sucediendo. Si las finanzas han de jugar un papel administrativo general en la organización, el administrador financiero debe ser un jugador de equipo que está involucrado en forma constructiva en las operaciones, mercadotecnia y la estrategia global de la compañía. Mientras que antes el administrador financiero estaba encargado sólo de tareas rutinarias como el mantenimiento de los registros, la preparación de los reportes financieros, la administración de la posición en efectivo de la empresa al pago de deudas y, en ocasiones, la obtención de fondos, su amplio territorio hoy en día incluye: La inversión en activos y nuevos productos, y la determinación de la mejor mezcla de financiamiento y dividendos en relación con la evaluación global de la compañía.

La inversión de fondos en activos determina el tamaño de la empresa, sus utilidades de las operaciones, su riesgo como negocio y su liquidez. La obtención de la mejor mezcla de financiamientos y dividendos determina los cargos financieros de la compañía y su riesgo financiero, también impacta sobre su evaluación. Todo esto exige una amplia perspectiva y una creatividad alerta que influirá en casi todas las facetas de la empresa.

## **2 LA CREACIÓN DEL VALOR**

El objetivo de una compañía debe ser crear valor para sus accionistas. El valor se representa por el precio en el mercado de las acciones comunes de la empresa, lo cual, a su vez, es una función de las decisiones sobre inversiones, financiamiento y dividendos de la organización. La idea es adquirir activos e invertir en nuevos productos y servicios, donde la rentabilidad esperada exceda su costo, financiarlos con aquellos instrumentos donde hay una ventaja específica, de impuestos o de otra manera, y emprender una política significativa de dividendos para los accionistas.

En el campo de la administración financiera el tema central y unificador es la creación del valor. Esto ocurre cuando se hace algo para los accionistas que ellos

no pueden hacer para ellos mismos. Pudiera ser que una compañía disfrute de un nicho favorable en una industria atractiva, y esto le permita obtener ganancias en exceso de lo que los mercados financieros exigen para el riesgo involucrado. Quizás el administrador financiero logre obtener ventaja de las imperfecciones en los mercados financieros y adquirir capital en términos favorables. Si los mercados financieros son sumamente eficientes, como lo son en muchos países, podríamos esperar que la primera sea una avenida más amplia para la creación del valor que la segunda. La mayoría de los accionistas son capaces de desarrollar productos por cuenta propia, de manera que aquí la creación del valor es una gran posibilidad. Contraste esto con la situación, donde los inversionistas pueden diversificar los valores que tienen. Por tanto, es poco probable que de esta forma una compañía pueda crear mucho valor, si es que crea alguno.

## **2.1 LA MAXIMIZACIÓN DE LAS UTILIDADES EN COMPARACIÓN CON LA CREACIÓN DEL VALOR**

Con frecuencia se toma la maximización de utilidades como objetivo correcto de la compañía, pero esto no es tan inclusivo como meta al maximizar el valor del accionista. Por una parte, el total de las utilidades no es tan importante como las ganancias por acción. Una organización siempre puede elevar el total de sus utilidades mediante la emisión de acciones y utilizar su captación para invertirla en bonos de tesorería. Sin embargo, hasta la maximización de ganancias por acción no es un objetivo completamente apropiado, en parte porque no especifica el momento oportuno o la duración de las ganancias o recuperaciones esperadas. ¿Es el proyecto de inversión que producirá una rentabilidad de \$100 000 de aquí a cinco años más valioso que el proyecto que redituará recuperaciones anuales de \$15 000 durante cada uno de los siguientes cinco años? Una respuesta a esta pregunta depende del valor del dinero en el tiempo. Pocos accionistas pensarían favorablemente de un proyecto que prometiera su primera captación en 100 años, no importa cuán grande fuera esa captación. Se debe tomar en cuenta el patrón de tiempo de la recuperación en el análisis.

Otra carencia del objetivo de maximizar las ganancias por acción, es que no toma en cuenta el riesgo o incertidumbre de la corriente potencial de ganancias. Algunos proyectos de inversión son mucho más arriesgados que otros. Como resultado, la corriente de ganancias en perspectiva por acción sería más incierta si se emprendieran estos proyectos, Además, una empresa será más o menos riesgosa dependiendo de la cantidad de deuda en relación con el capital en su estructura de capital. Este riesgo financiero es otra incertidumbre en la mente de los inversionistas cuando juzgan a la organización en el mercado. Por último, un objetivo de ganancias por acción no toma en cuenta cualquier dividendo que pudiera pagar la compañía.

Por las razones dadas, el objetivo de maximizar las ganancias por acción puede no ser el mismo que maximizar el precio de las acciones en el mercado. El precio en el mercado de las acciones de una organización representa el valor que los participantes en el mercado dan a la compañía.

### **3 ESTRUCTURA Y FUNCIÓN EMPRESARIAL.**

Prácticamente todas las decisiones a que se llega en una compañía son al menos parcialmente de tipo financiero, porque requiere compromisos entre los costos y beneficios distribuidos a lo largo del tiempo. De ahí que en las grandes empresas, casi todos los ejecutivos desde el director general hasta los gerentes de las unidades de producción, de las unidades de mercadotecnia, de los laboratorios de investigación y de otros departamentos utilicen los servicios de los especialistas financieros.

El Instituto Financiero de Ejecutivos, asociación voluntaria de ejecutivos que se especializan en finanzas, define al ejecutivo financiero en forma muy general: cualquier persona con autoridad para realizar una de las funciones que se mencionan en la tabla 3.1

La organización de la función financiera y su relación con otros departamentos varía de una compañía a otra; con todo, en la figura 3.1 se muestra un organigrama común de una gran empresa. En la parte superior aparece el director ejecutivo, que casi siempre es el presidente. El director de finanzas es un vicepresiente, se encarga de todas las funciones financieras y depende directamente del director ejecutivo. La compañía cuenta también con un director de operaciones.

El director financiero tiene tres departamentos bajo sus órdenes: planeación financiera, tesorería y control, encabezados cada uno por un director. El director de planeación financiera se encarga de analizar los grandes desembolsos de capital como las propuestas de entrar en nuevas líneas de negocios o salir de negocios ya existentes. Esto incluye analizar las propuestas de fusiones, adquisiciones y creación de subsidiarias.

El tesorero tiene la responsabilidad de dirigir las actividades financieras de la compañía y administrar el capital de trabajo. Entre sus funciones figuran las siguientes: encargarse de las relaciones con la comunidad de inversionistas externos, administrar la exposición a los riesgos de la moneda y de las tasas de interés, dirigir el departamento de impuestos.

El contralor supervisa las actividades contables y de auditoría. Esto abarca la preparación de los informes internos en que se comparan los costos planeados con los reales, los ingresos y las utilidades de varias unidades de negocios. También abarca la preparación de los estados financieros que utilizarán los accionistas. Los acreedores y las autoridades reguladoras.

Organigrama de la empresa ZYX



Figura 3.1

**Tabla 3.1 Funciones Financieras de una Empresas.**

**PLANEACION**

- » Establecer, coordinar y administrar, como parte integral de la dirección, un plan adecuado cuyo fin es controlar las operaciones. En la medida en que se requiera en la empresas, este plan incluirá lo siguiente:
  - a. Planeación financiera y corporativa a corto y a largo plazo
  - b. Elaboración del presupuesto de los desembolsos de capital y de las operaciones o de ambos
  - c. Pronóstico de ventas
  - d. Evaluación del desempeño
  - e. Políticas de fijación de precios
  - f. Evaluación económica
  - g. Análisis de adquisiciones y de des-inversiones

**OBTENCION DE CAPITAL**

- » Establecer y realizar programas para conseguir el capital que requiere las empresas

**ADMINISTRACION DE FONDOS**

- a. Administración de efectivo
- b. Conservación de los convenios bancarios
- c. Recepción, custodia y desembolso del dinero y valores de la compañía
- d. Administración de crédito y cobranzas
- e. Administración de los fondos de pensión
- f. Administración de las inversiones
- g. Responsabilidad de custodia.

**CONTABILIDAD Y CONTROL**

- a. Establecimiento de la políticas contables
- b. Preparación y presentación de la información contable
- c. Estándares de costos
- d. Auditoría interna
- e. Sistemas y procedimientos (de contabilidad)
- f. Presentación de informes al gobierno
- g. Informe e interpretación de resultados de las operaciones a la gerencia
- h. Comparación del desempeño con los planes y normas de operación

**PROTECCION DEL ACTIVO**

- a. Obtención de la cobertura del seguro según se requiera
- b. Conseguir la protección del activo de la empresa y prevenir las pérdidas mediante el control y la auditoría interna
- c. Administración de los bienes raíces

**ADMINISTRACION DE IMPUESTOS**

- a. Establecimiento y administración de la políticas y procedimientos fiscales
- b. Relaciones con los organismos fiscales
- c. Preparación de las declaraciones de impuestos
- d. Planeación de impuestos

**RELACIONES CON LOS INVERSIONISTAS**

- a. Establecimiento y mantenimiento de enlace con la comunidad de inversionistas
- b. Establecimiento y mantenimiento de la comunidad con los accionistas de la compañía
- c. Consulta con los analistas (información financiera pública)

**EVALUACION Y CONSULTORIA**

- a. Consultar con otros ejecutivos de la compañía la política, las operaciones, los objetivos y la eficiencia corporativa

**ADMINISTRACION DE LOS SISTEMAS DE INFORMACION**

- a. Desarrollo y uso de los sistemas de procesamiento electrónico de datos
- b. Desarrollo y uso de los sistemas de información gerencial
- c. Desarrollo y uso de sistemas y procedimientos

Con el objetivo de esclarecer en que dominios nos estamos encaminando dentro del mundo de las finanzas, en la figura 3.2 se muestra el flujo circular de la economía de una empresa con el mercado. En ella se observa que la parte a la que nos estamos enfocando principalmente es a la del Mercado.

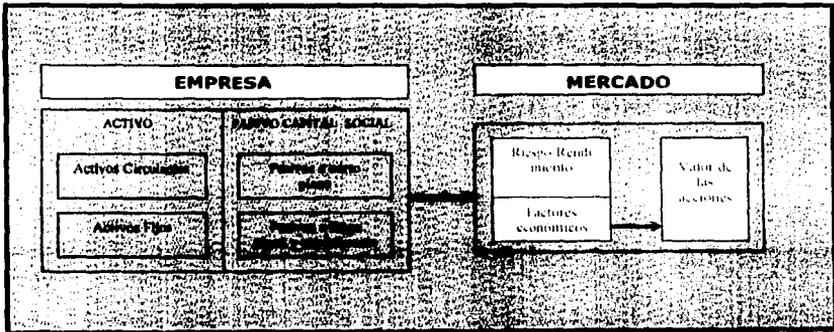


Figura 3.2

#### **4 INTERMEDIARIOS Y MERCADOS FINANCIEROS**

El sistema financiero se compone de mercados, intermediarios, empresas de servicios y otras instituciones cuya finalidad es poner en práctica las decisiones financieras de las compañías y los gobiernos. La mayoría de las veces un mercado de un instrumento financiero tiene una ubicación geográfica específica, como la New York Stock Exchange, instituciones que se encuentran en edificios de la ciudad de New York. Pero muchas veces el mercado no tiene una ubicación específica. Un ejemplo de ello son los mercados sobre el mostrador (o mercados fuera de la bolsa de valores) que se dedican a negociar acciones, bonos y divisas; son esencialmente redes globales de cómputo y de telecomunicaciones que conectan los agentes de valores con sus clientes.

Los intermediarios financieros son entidades cuyo negocio principal es ofrecer bienes y servicios financieros. A esta categoría pertenecen los bancos, las compañías de inversión y las aseguradoras. He aquí algunos de sus productos: cuentas de cheques, préstamos comerciales, hipotecas, fondos mutualistas o sociedades de inversión y una amplia gama de contratos de seguros.

Las interacciones entre los componentes del sistema financiero aparecen en la figura 4.1, diagrama del flujo de fondos. En los sistemas financieros, los fondos fluyen de las entidades que tienen un excedente de ellos a los que presentan un déficit..

En la figura 4.1 se muestra que algunos fondos fluyen de las unidades de excedente hacia las de déficit a través de intermediarios financieros como los bancos (la ruta de la parte inferior de la figura), mientras que otros lo hacen a través de los mercados financieros sin pasar por un intermediario (la ruta de la parte superior).

La flecha que del círculo intermediarios apunta hacia el círculo mercados indica que los intermediarios a menudo canalizan fondos hacia los mercados financieros. Así, suponiendo que un matrimonio de edad madura que está ahorrando para el retiro (unidad de superávit) puede invertir sus ahorros en una cuenta de una aseguradora (intermediario), la cual a su vez invierte los fondos en acciones y en bonos (mercados). Por medio de la aseguradora, el matrimonio suministra indirectamente fondos a las compañías (unidad de déficit) que emiten acciones y bonos.

La flecha que del círculo de los mercados desciende al círculo de los intermediarios indica que, además de canalizar fondos hacia los mercados financieros, algunos de los intermediarios obtienen fondos de los mercados financieros. Una compañía financiera que ofrezca préstamos a una persona física podría, por ejemplo, reunir fondos emitiendo acciones y bonos en los mercados de valores.

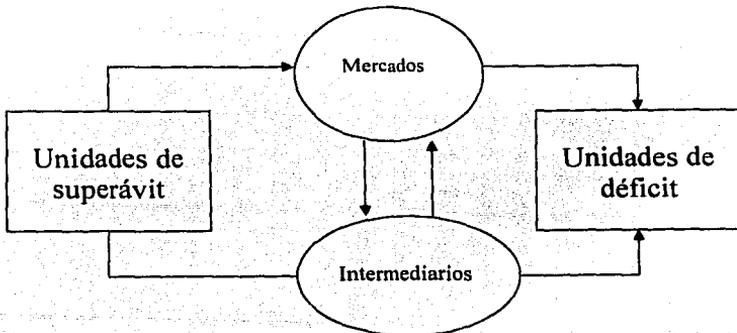


Figura 4.1

#### **4.1 ENFOQUE FUNCIONAL**

Las instituciones financieras generalmente difieren de un país a otro por varias razones: entre ellas, las diferencias de tamaño, complejidad y tecnología disponible, así como por diferencias de origen político, cultural e histórico. Además de que evolucionan con el tiempo. A pesar de que los nombres de las instituciones no cambian, las funciones que realizan difieren sustancialmente.

Retomando todo lo anterior encontramos que existen tres formas externas mediante las cuales se pueden transmitir los fondos disponibles a las empresas que los requieren. Una es a través de un intermediario financiero, que como ya se mencionó es una institución o entidad de finanzas que acepta ahorros en depósitos y los transfiere a las empresas que requieren de fondos. Otra es por conducto de mercados financieros, foros organizados donde los oferedores y demandadores de diversos tipos de fondos pueden realizar sus transacciones. La tercera forma en la que los fondos pueden transferirse de un ahorrador a un inversionista es mediante un arreglo de colocación directa, esta última forma de transferencia no es rara, especialmente en el caso de los instrumentos de deuda y las acciones preferentes.

#### **4.2 INTERMEDIARIOS FINANCIEROS**

Los intermediarios financieros, canalizan los ahorros de diversos individuos a préstamos o inversiones. El proceso mediante el cual los ahorros se capitalizan o acumulan en las instituciones financieras, mismas que después los prestan o invierten, recibe el nombre genérico de "intermediación". Muchas instituciones pagan directa o indirectamente a los ahorradores cierto interés sobre sus fondos depositados; otras proporcionan servicios que han de cobrarse a los depositantes. Algunos intermediarios reciben los depósitos de ahorros y prestan este dinero a sus clientes; otros aceptan los ahorros y luego los invierten en activos, como bienes raíces, acciones o bonos que les producen utilidades, y otros más prestan

e invierten sumas de dinero. En la mayoría de los casos, un intermediario financiero debe operar dentro de ciertas limitaciones legales con respecto a los tipos de préstamo o inversiones que quieran hacer. A continuación se presenta una breve descripción de los participantes básicos en las transacciones financieras y las instituciones más importantes que actúan como intermediarios.

Los más importantes proveedores y solicitadores de fondos son las personas, las empresas y los gobiernos.

Los ahorros de personas físicas, depositados en ciertas instituciones financieras, representa para ésta una gran cantidad de fondos que prestan o invierten. Los ahorros personales pueden tenerse en cuentas de ahorros o de cheques en un banco comercial, o en cuentas semejantes en bancos capitalizadores de ahorros, asociaciones de préstamos hipotecarios, o en instituciones de crédito. Pueden emplearse para comprar seguros de vida, contribuir a los fondos de pensión o para hacer otro tipo de depósito. Las personas no sólo actúan como proveedores de fondos con los intermediarios, sino que también obtienen fondos en forma de empréstitos. Pueden solicitar préstamos en bancos comerciales, bancos de capitalización de ahorros, asociaciones mutualistas o hipotecarias, instituciones de crédito, compañías de seguros, etcétera. En resumen. Las personas físicas pueden considerarse como proveedores y solicitadores de fondos respecto de los intermediarios. Lo verdaderamente importante es que estos individuos como grupo actúan como oferedores (o proveedores) netos de fondos, en virtud de que depositan más de lo que piden prestado, proporcionando así medios para beneficio de otros.

Las empresas (o personas morales) también depositan parte de su dinero con intermediarios financieros, sobre todo en cuentas de cheques en diversos bancos comerciales. Al igual que las personas físicas, obtienen fondos de diferentes instituciones. Solicitan préstamos a bancos comerciales, compañías de seguros y

fondos de pensiones. Las empresas, como grupo, son demandadores (o solicitadores) netos de fondos, pues piden prestado más de lo que ahorran.

El gobierno central o federal mantiene depósitos de fondos temporalmente ociosos, ciertos pagos de impuestos y pagos del seguro social en los bancos comerciales. No adquiere préstamos directamente de las instituciones de las instituciones financieras, sino que obtiene el financiamiento requerido a través de los mercados financieros. Los gobiernos estatales actúan parecidamente al mantener depósitos en bancos y obtener financiamientos en los mercados. Cuando se consideran los ahorros y préstamos de diversos niveles gubernamentales en el mercado financiero, el gobierno, al igual que las empresas, es un demandador neto de fondos, ya que pide prestado más de lo que ahorra.

Los intermediarios más importantes son los bancos comerciales, bancos de ahorro, instituciones (o uniones) de créditos, compañías de seguros y fondos de pensiones. Dichos organismos captan fondos de personas, empresas y gobiernos, combinándolos en grandes cantidades y brindando ciertos servicios para hacer más atractivos los préstamos para las personas y las empresas. Asimismo, dejan a disposición del gobierno estos fondos para cubrir sus demandas de dinero a través de los mercados financieros. Los intermediarios principales son los que se describen a continuación.

**Bancos Comerciales.** El banco comercial es un importante intermediario. Acepta depósitos de demanda (cuentas de cheques) y de tiempo (cuentas de ahorro). Luego el banco presta estos fondos a los solicitantes directamente o a través de mercados financieros. El tipo de préstamo primario realizado por un banco comercial es un préstamo no asegurado a corto plazo. Dichos bancos también otorgan préstamos por pagos periódicos o conceden préstamos hipotecarios a personas físicas y empresas.

**Bancos de Ahorros.** Estos son semejantes a los bancos comerciales, excepto que no pueden aceptar depósitos para demanda (cuentas de cheques). Obtienen fondos de los ahorradores y los ponen a disposición de las empresas. Generalmente prestan o invierten los fondos a través de mercados financieros, más que como préstamos negociados, aunque otorgan algunos empréstitos a individuos que los utilizan para adquirir bienes raíces.

**Asociaciones Hipotecarias.** Estas instituciones son semejantes a los bancos de ahorro por el hecho de que sólo manejan fondos captados por cuentas de ahorros que prestan a solicitantes en forma de hipotecas sobre bienes raíces. Algunos fondos son canalizados a inversiones en los mercados financieros. Estas instituciones también obtienen parte de su capital de la venta de valores en los mercados financieros. Dado que las asociaciones hipotecarias predominan en el área de préstamos hipotecarios, las agencias federales suelen otorgarles préstamos para financiar ciertos tipos de transacciones sobre hipotecas. Las empresas, en sus actividades diarias de obtención de fondos, no suelen negociar con este tipo de instituciones.

**Instituciones de Crédito.** Una institución de crédito es un intermediario financiero que se encarga sobre todo de las transferencias de fondos entre personas físicas o consumidores. Pertenecer a un organismo de este tipo suele requerir de un enlace común, como por ejemplo, trabajar con la misma empresa o participar en actividades comunes. Estas instituciones aceptan depósitos de sus miembros como cuentas de ahorros y luego prestan los fondos a otros, quienes por lo regular los utilizan para adquirir bienes como automóviles o aparatos eléctricos, o bien, para efectuar mejoras en el hogar. Si la demanda de préstamos no es lo suficientemente grande para atraer todos los fondos disponibles, la institución de crédito puede canalizar una parte de éstos a inversiones a corto plazo, en mercados financieros. Por lo general, cuando tal institución requiere de fondos adicionales, solicita préstamos directamente a bancos comerciales.

**Compañías de Seguros de Vida.** Las empresas de seguros son los mayores intermediarios que manejan ahorros de personas físicas. Aun cuando generalmente una persona compra un seguro de vida para beneficio de sus deudos después de que haya fallecido, la mayoría de tales seguros (pólizas de por vida o de dote) tiene una función de ahorro. Una parte de cada pago de prima se destina a cubrir los beneficios después del deceso del asegurado, pero el resto se invierte para cubrir pagos de seguros en años subsecuentes. En otras palabras, las compañías de seguros reciben grandes cantidades por pago de primas que deben invertir para acumular o capitalizar fondos que habrán de cubrir exigencias futuras. Así pues, actúan como intermediarios financieros que convierten ahorros personales en préstamos e inversiones. Parte del fondo de aseguramiento es prestado directamente a personas, empresas y gobierno.

**Fondos de Pensión y Seguro Social.** Estos fondos son establecidos con el fin de que los empleados de diversas instituciones puedan seguir percibiendo ingresos después de su retiro o jubilación. Hay varios tipos de planes de pensión. A menudo los empresarios contribuyen al fondo de pensiones con una cantidad que suele ser casi la misma que la que aportan los empleados; ocasionalmente, las contribuciones del empresario se basan en un arreglo de participación de utilidades. En esencia, los fondos de pensiones representan una acumulación de ahorros que se habrá de pagar en años futuros. El efectivo de los fondos de pensiones se presta o invierte en diversas áreas. Parte del dinero es transferida directamente a solicitantes, pero la mayor parte es prestada o invertida a través de mercados financieros.

Los intermediarios antes mencionados son instituciones financieras claves en economías como la de nuestro país, países con régimen capitalista. Los bancos comerciales, las compañías de seguros y las instituciones financieras de crédito son los principales proveedores de préstamos e inversiones para las empresas. La mayoría de los fondos proporcionados no es canalizada directamente a las empresas, sino que llega a través de los mercados financieros.

Sin estas instituciones, los fondos disponibles para el financiamiento de empresas se verían reducidos significativamente.

### **4.3 MERCADOS FINANCIEROS**

Estos mercados permiten a los proveedores y a los solicitantes de préstamos a inversionistas a corto y a largo plazo realizar transacciones directamente. En tanto que los préstamos e inversiones de los intermediarios se realizan sin el conocimiento directo de los proveedores de fondos (ahorradores), los intermediarios saben exactamente dónde se están prestando tales fondos. Los dos mercados financieros más importantes son el mercado monetario y el mercado de capital. Las transacciones en instrumentos de deuda a corto plazo o valores comerciales tiene lugar en el primero, mientras que los valores a largo plazo (bonos y acciones) son comercializados en el segundo.

Los intermediarios y los mercados financieros no son independientes entre sí; por el contrario, es muy común encontrar intermedios financieros que participan activamente tanto en el mercado monetario como en el de capital como proveedores y solicitadores de fondos. En la figura 4.3.1 se muestra el flujo general de fondos entre y a través de intermediarios y mercados financieros. Las personas, las empresas y los gobiernos que proveen y demandan fondos pueden ser nacionales o extranjeros. En algunos casos puede haber obstáculos de tipo legal en las operaciones de ciertas instituciones en el mercado financiero.

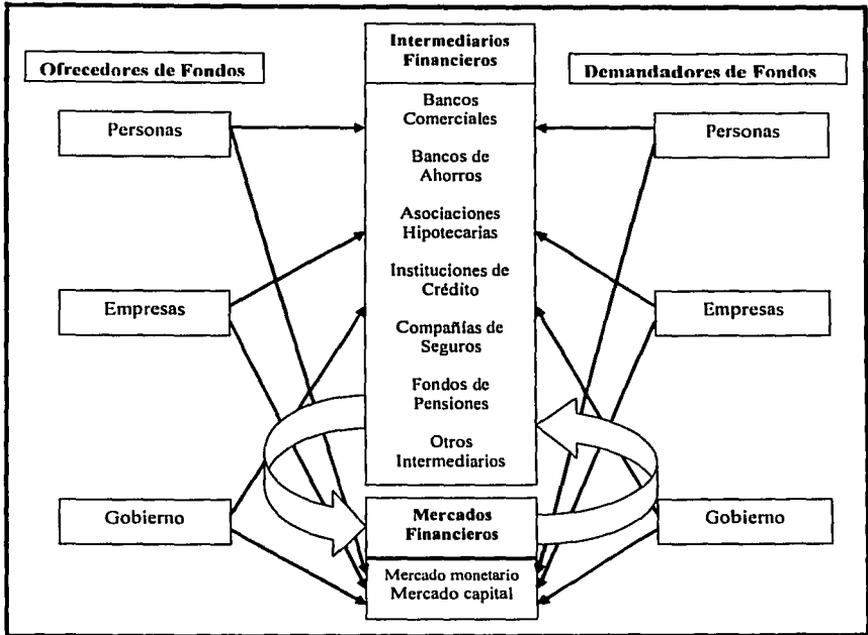


Figura 4.3.1

El mercado monetario se establece mediante una relación intangible entre oferentes y demandantes de fondos a corto plazo. No se trata de una organización real localizada en algún lugar, como el mercado de acciones o la bolsa de valores, aunque la mayoría de las transacciones del mercado monetario culminan, por ejemplo, en la ciudad de Nueva York. Excepto por cierto tipo de transacciones de banco a banco, las del mercado monetario se realiza en forma de obligaciones comerciales, las cuales son instrumentos de deuda a corto plazo como los bonos de tesorería, el papel comercial (valores negociables) y certificaciones de depósito igualmente negociables, emitidos, respectivamente por el gobierno, las empresas y las instituciones financieras. El mercado monetario existe porque ciertos individuos, empresas, gobiernos e intermediarios financieros poseen fondos

temporales ociosos que desean colocar en algún tipo de activo líquido o documentos de ganancia de intereses a corto plazo. Al mismo tiempo, otros individuos, empresas, gobiernos e intermediarios financieros se hallan en situaciones en las que necesitan financiamiento temporal o estacional. El mercado monetario se encarga de reunir a estos oferentes y demandantes de fondos a corto plazo.

Los mercados de capital están constituidos por ciertas instituciones y acuerdos que permiten realizar transacciones a los proveedores y a los solicitantes de fondos a largo plazo. Entre aquellas transacciones se encuentran las de las emisiones de deuda y capital de las empresas y de los gobiernos locales, estatales y federales. Los mercados de capital son de gran importancia para el desarrollo y prosperidad a largo plazo de empresas y organizaciones del gobierno, puesto que proporciona los fondos necesarios para adquirir activos fijos y crear programas cuyo objetivo sea asegurar su existencia continua. La parte medular de los mercados de capital la constituyen las bolsas de valores, las cuales proporcionan un mercado para las transacciones de deuda y capital.

## **5 DECISIONES DE LAS FINANZAS**

Las funciones de las finanzas involucran tres grandes decisiones que debe tomar una empresa: la decisión sobre las inversiones, la decisión sobre los financiamientos y la decisión sobre los dividendos. Cada una debe considerarse en relación con nuestro objetivo; una combinación óptima de las tres creará valor.

Las decisiones sobre las inversiones es la más importante de las tres decisiones cuando se trata de la creación de valor. La inversión del capital es la asignación del capital a las propuestas de inversión cuyos beneficios se obtendrá en el futuro. Puesto que no se conoce con certeza los beneficios futuros ni las proposiciones de inversión necesariamente involucran un riesgo. En consecuencia, se deben evaluar en relación con su rendimiento y riesgo esperados, porque éstos son los

factores que afectan la evaluación de la organización en el mercado. También se incluye bajo la decisión sobre las inversiones la de readjudicar capital cuando un activo ya no justifica económicamente el capital comprometido con el mismo. Por tanto, la decisión sobre la inversión determina la cantidad total de activos que retiene la empresa, la composición de estos activos y la naturaleza negocio-riesgo de la organización, según lo perciben los proveedores de capital. El uso de un criterio de aceptación apropiado, o tasa requerida de retorno, es básica para la decisión de la inversión.

Además de seleccionar las nuevas inversiones, una organización debe manejar los activos existentes en forma eficiente. Los administradores financieros tienen diversos grados de responsabilidad operacional por los activos existentes; tienen una mayor relación con la administración de los activos circulantes que son los activos fijos. Es importante explorar formas para administrar los activos circulantes eficientemente a fin de maximizar la rentabilidad en relación con la cantidad de fondos inmersos en un activo. La determinación de un nivel correcto de liquidez forma gran parte de esta administración, y su determinación debe estar en consonancia con la evaluación global de la organización. Aunque los administradores financieros tienen poca o ninguna responsabilidad operacional sobre los activos fijos y los inventarios, son útiles en la asignación de capital a estos activos en virtud de estar involucrados en la inversión de capital. Se deben considerar las funciones y adquisiciones desde el punto de vista de una decisión sobre la inversión. Se puede evaluar este tipo de oportunidades de inversiones externas en la misma forma general que una propuesta de inversión que se genera internamente. El mercado para el control corporativo siempre está presente a este respecto. El crecimiento en una compañía puede ser interno, externo, o de ambos tipos, nacional e internacional; por tanto, actualmente se debe considerar el crecimiento por medio de las operaciones internacionales. Con la globalización de las finanzas en años recientes, hay que hacer un énfasis considerable a los aspectos internacionales de la toma de decisiones financieras.

Lo que respecta a la segunda gran decisión de la compañía, la decisión sobre financiamiento, el administrador financiero se ocupa en determinar la mejor mezcla financiera o estructura de capital. Si una empresa puede cambiar su evaluación total al variar su estructura de capital, existiría una mezcla financiera óptima, en la cual se podría maximizar el precio por acción del mercado. Nuestra preocupación es explorar las implicaciones de la variación en la estructura del capital sobre la evaluación de la organización. Por tal motivo se debe examinar el financiamiento a plazos, corto e intermedio. A esto debe seguir una investigación de los diversos métodos de financiamiento a largo plazo. Se debe también investigar la interfaz de la compañía con los mercados de capital, el ambiente siempre cambiante donde se toman las decisiones financieras y cómo una empresa puede administrar su riesgo financiero por medio de varios dispositivos de cobertura.

Sin embargo, mientras que algunos aspectos de las reestructuraciones cruzan las tres grandes decisiones de la organización, este tópico invariablemente involucra el financiamiento, ya sea por nuevas fuentes o por un nuevo arreglo de las fuentes existentes.

La tercera decisión importante de la corporación es su política de dividendos. La decisión sobre los dividendos incluye el porcentaje de ganancias que se paga a los accionistas en dividendos en efectivo, la estabilidad de los dividendos absoluto respecto de una tendencia. Los dividendos y divisiones de acciones y la recompra de acciones.

La relación dividendo-pago determina la cantidad de ganancias retenidas en la compañía y se deben evaluar a la luz del objeto de maximizar la riqueza del accionista. Se debe balancear el valor, si existe, de cualquier dividendo a los inversionistas contra el costo de oportunidad de las ganancias retenidas perdidas como un medio de financiamiento por capital. De esta manera vemos que la decisión sobre los dividendos debe analizarse en relación con la decisión sobre el financiamiento.

La administración financiera involucra la solución de las tres grandes decisiones. Juntas, determinan el calor de una empresa para sus accionistas. Suponiendo que nuestro objetivo es maximizar este valor, la empresa debe luchar por una combinación óptima de las tres decisiones interrelacionadas, solucionadas en forma conjunta. Por ejemplo, la decisión para invertir en un nuevo proyecto de capital requiere del financiamiento de la inversión. A su vez, la decisión sobre el financiamiento influye sobre y es influida por la decisión sobre los dividendos, porque las utilidades retenidas que se utilizan en el financiamiento interno representa dividendos cedidos por los accionistas. Con un marco conceptual apropiado se pueden tomar decisiones conjuntas que tiendan a la optimización. La cuestión principal es que el administrador financiero relacione cada decisión con su efecto sobre la evaluación de la organización. En un esfuerzo por tomar decisiones óptimas, el administrador financiero utiliza ciertas herramientas analíticas en el análisis, planeación y actividades de control de la empresa. El análisis financiero es una condición necesaria, o prerrequisito, para tomar decisiones financieras sanas. Uno de los papeles importantes de un funcionario financiero es proporcionar información precisa sobre el desempeño financiero de la empresa.

## **6 LA INVERSIÓN FINANCIERA**

A continuación nos enfocaremos de una manera un poco más específica a la inversión financiera, con objetivo de tener una visión más clara del papel que juegan las finanzas en las empresas.

Genéricamente la inversión financiera posibilita la transferencia de fondos (esquema financiación-inversión) y de riesgos (sirva como ejemplo que al comprar acciones de telefonía estamos asumiendo proporcionalmente parte del riesgo de la compañía).

Los distintos productos financieros emitidos cumplen una función relacionada con la transferencia de fondos o de riesgos. La emisión y contratación de acciones no contribuye de forma directa al crecimiento del PIB, o a la formación bruta de capital, pero, entre otras cosas, facilita la financiación del crecimiento empresarial, con lo que esto supone para el PIB o la formación bruta de capital. Los futuros y opciones financieras, no sólo constituyen instrumentos de especulación financiera por el elevado apalancamiento de los mismos, ya que facilitan la cobertura de riesgos ante oscilaciones de tipos de interés, tipos de cambio y precios de productos.

Por tanto, a medida que vayamos viendo los diferentes temas sobre los productos financieros que aquí vamos a ver, debemos ir mencionando, siquiera someramente, las diversas funciones que cubren los distintos activos. De esta forma, tendremos mejores referencias para adaptar las posibilidades de los diversos productos o activos a las diferentes necesidades financieras en cada momento.

Otra cuestión importante, es la clasificación de las inversiones financieras que permite diferenciar entre los activos de renta fija y los de renta variable. Anticipémonos el matiz diferenciador de ambos activos, ya que será importante en orden a establecer las características de la inversión financiera. Pues bien, la renta fija o los activos soporte de la misma, son aquellos que proporcionan una renta conocida anticipadamente al contratar la inversión. Por el contrario, la renta variable generará una riqueza desconocida a priori, y que estará en función de un conjunto de factores tanto externos como internos a la empresa, buena parte de los mismos muy difíciles de controlar y anticipar. Esta es una diferencia esencial que tendrá implicaciones en las características de los diferentes activos, y que en el siguiente epígrafe paso a describir.

## 6.1 CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LA INVERSIÓN FINANCIERA

Las características de un activo financiero son las siguientes:

- Rentabilidad
- Riesgo
- Liquidez
- Maduración
- Fiscalidad

La rentabilidad muestra una relación por cociente entre ganancias y gastos de inversión. Si bien puede parecer una obviedad la ejemplificación, permítanme ilustrar con números la anterior relación; ciertos conceptos financieros, por el hecho de serlos intimidan inicialmente. Supongamos una inversión de \$1,000, y un retorno o riqueza final de \$1,100. Es evidente que la ganancia es de \$100, que al dividirla por la inversión de \$1,000 nos proporciona una rentabilidad de 0.1, o lo que es lo mismo del 10%.

Tanto para el caso de Sociedades o Empresas, como para el caso de particulares es especialmente importante diferenciar entre la rentabilidad por plusvalías y la rentabilidad por rendimiento. Ambas tienen diferente tratamiento contable, fiscal y financiero. La plusvalía (o minusvalía) viene determinada por la diferencia entre el precio de compra y el de venta; plusvalía si el segundo es mayor que el primero, y minusvalía en caso contrario. El rendimiento lo determina la remuneración proporcionada por el activo.

En el caso de la renta fija esta remuneración la conforman los cupones o intereses. En la renta variable, se trata de los dividendos, que por propia definición pueden o no existir, y que en cualquier caso estará tanto en función de las ganancias de la compañía en la que se invierte, como de la estrategia financiera de reparto de recursos de la misma. Hay compañías que aún con abundantes ganancias tienen por política no distribuir dividendos para dedicar más recursos al

crecimiento, y que sea éste, vía traducción en valor (plusvalías), el que facilite rentabilidad al accionista.

La segunda de las características, el riesgo, es una variable consustancial a los negocios, y se ha definido desde muy diversas perspectivas.

En la inversión financiera cabe diferenciar dos tipos de riesgo diferente, que miden o valoran diversas posibilidades. En primer lugar, y como más popular en la inversión financiera tenemos el riesgo de pérdida o la probabilidad de pérdida. En este caso estaríamos valorando la posibilidad de vender el activo por un precio inferior al de compra. Se trata de un riesgo especialmente importante en la renta variable, pero también existe tal posibilidad en la renta fija, aunque genéricamente menor que en el caso de la renta variable.

En segundo lugar, cabe mencionar el riesgo de insolvencia del emisor del título. En este caso se trata de valorar algo más grave que la posibilidad de pérdida, y es la probabilidad de que el emisor no pague las cantidades inicialmente comprometidas, tanto cupones o intereses como el "principal" objeto de compromiso. No nos olvidemos que contratar renta fija supone una operación de préstamo de recursos del suscriptor (prestamista) al emisor (prestatario), por la que éste se compromete al pago de cupones y devolución del principal en determinadas fechas; a no ser que le vayan mal los negocios y se vea en una lista de acreedores a la espera de la decisión judicial.

La tercera característica, la liquidez, no es equivalente al significado del término en las finanzas de empresa, y que podríamos identificar como "situación de tesorería". En inversión financiera se define liquidez como la posibilidad de realizar (vender) un activo sin incurrir en graves pérdidas de valor por ello. Quizás la primera parte de la definición no necesite explicación alguna; el grado de liquidez de un activo financiero depende de las posibilidades de su venta, a decisión del inversor y sin esperar a vencimiento. Para ello, el factor clave es la existencia de

un mercado organizado donde coticen los títulos, ya que de haberlo, a él podríamos acudir para venderlo al precio de equilibrio entre oferentes y demandantes. Pero he aquí un elemento importante, ya que, aún cotizando en mercados organizados, no todos los títulos tienen las mismas características de oferta y demanda. Por decirlo de una forma concreta, no es lo mismo tratar de vender acciones de empresa telefónica que de Norvartis. El grado de liquidez de la telefónica es mucho mayor que el de Norvartis, a no ser que estemos dispuestos a vender nuestra inversión a cualquier precio, rebajando nuestras iniciales intenciones para lo que siempre encontraremos un potencial comprador interesado en "gangas".

Esta es la justificación de la segunda parte de la definición; las rebajas de precios o pérdida de valor no otorgan grado de liquidez, aunque sí facilidad de venta. Otro ejemplo lo podemos tener en la inversión inmobiliaria. Se trata de activos de escaso grado de liquidez, pero si queremos vender un piso inmediatamente no tenemos más que bajar el precio hasta encontrar compradores interesados.

La cuarta característica la maduración, la podemos definir como el tiempo que tarda en recuperarse la inversión inicial. Debemos diferenciar siempre entre maduración y vencimiento, aunque en algunos casos coinciden. El vencimiento marca el momento de finalización de las obligaciones de intercambio de flujos (cobros y pagos) entre suscriptores y emisores de títulos financieros. La maduración viene determinada por el momento en que se logra cubrir la inversión inicial con los flujos operativos que de la misma se obtiene. Es obvio que coincidirán maduración con vencimiento, cuando todos los flujos operativos sean obtenidos en el momento del vencimiento, y ninguno antes.

El indicador clásico de la maduración es el Plazo de recuperación, que, a efectos de simple recordatorio, para inversiones con Cash Flow constante se obtiene por cociente entre la inversión inicial y el citado Cash Flow. En el caso de las inversiones bursátiles, el indicador de maduración se denomina PER (del inglés;

Price Earning Ratio), y se obtiene por cociente entre la cotización bursátil de la acción que se trate y su BPA (Beneficio por Acción, o Beneficio dividido por el número de acciones en circulación).

La última de las características, la fiscalidad, depende de cada producto concreto, pero en todo caso supone una disminución de la rentabilidad por el gravamen fiscal de las rentas generadas.

Cuando se valore la posibilidad de entrada en alguno de los productos financieros, ya sea de renta variable, de renta fija o de inversión colectiva, debemos realizar una aproximación a cada una de las características descritas anteriormente, y es pertinente mencionar que entre ellas existe una clara relación que se pasa a describir a continuación.

## **6.2 RELACIÓN ENTRE RENTABILIDAD Y RIESGO**

En la gráfica 6.2.1 podemos observar una relación creciente entre rentabilidad y riesgo. Esta relación parte de un punto en el eje de ordenadas  $R_f$ , común denominación de la rentabilidad libre de riesgo. La pregunta que habría que hacerse es ¿qué alternativa de producto financiero ofrece una rentabilidad positiva para un riesgo nulo?. Realmente no existe tal producto, aunque se considera como  $R_f$  la rentabilidad que ofrecen las letras del tesoro a doce meses, y no es que éstas no tengan riesgo (de impago o insolvencia), sino que más bien dentro del sistema financiero pueden constituirse en la referencia comparativa básica. Efectivamente, incluso la deuda pública, aún con el amparo del Estado, tiene riesgo de impago, que depende de la situación macroeconómica y de las cuentas públicas, y ésta es objeto de calificación por parte de las entidades especializadas (Se trata de entidades que estandarizan la situación de riesgo de cada título de deuda, y la deuda mexicana no está precisamente en el mejor nivel de calificación de la deuda pública internacional).

Pues bien, a partir de dicha referencia ( $R_f$ ), cualquier otra entidad que emita títulos de deuda tendrá que ofrecer una rentabilidad superior a  $R_f$ , ya que su riesgo es igualmente superior al que tienen las letras del tesoro. Dicho de otra forma, cualquier inversor racional al que le ofrecen títulos con la misma rentabilidad de las letras, e idéntico vencimiento y características intrínsecas, preferirá las letras por el menor riesgo de las mismas. Esta diferencia en rentabilidad al compararla con las letras del tesoro es lo que se conoce como "prima de riesgo". De esta forma para cualquier título se cumple que:

$$\text{Rentabilidad} = R_f + \text{Prima por Riesgo}$$

La relación anterior permite ser observada en la práctica en multitud de opciones, no sólo en los títulos de deuda. Obsérvese como cualquier título de deuda de idénticas características que las letras, tiene una rentabilidad superior que éstas. Y será tanto mayor cuanto mayor el riesgo inherente al título, de otra forma no tendría atractivo su suscripción.

Sigamos con los ejemplos, cuando se rebaja la calificación de riesgos de la deuda pública de cualquier Estado (esto es, se dice que tiene peor situación de riesgos), en la práctica se le está obligando a subir la remuneración ofrecida por sus títulos, con sus implicaciones para las cuentas públicas (hay que pagar más por lo mismo).

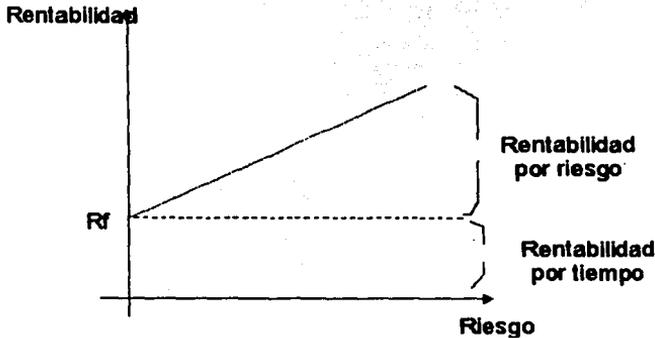


Figura 6.2.1

### 6.3 RELACIÓN ENTRE RENTABILIDAD Y LIQUIDEZ

Efectivamente existe una relación entre rentabilidad y liquidez, que podemos anticipar que, sin la consideración de otros factores, es inversa. Aunque el razonamiento es más claro en el sentido contrario; a mayor iliquidez, mayor rentabilidad exigida. Razonándolo con un ejemplo: Sabiendo que la liquidez de telefónica (fácilmente se vende en cualquier momento) es mucho mayor que la de un automóvil (no existe tal facilidad), parece claro deducirse que sólo invertiremos en un automóvil cuando su rentabilidad esperada sea claramente mayor que la de telefónica. A esta diferencia en la rentabilidad estimada se la llama prima por iliquidez. Cuando no existe tal prima por iliquidez, ocurre lo que viene sucediendo con los valores de pequeña capitalización en los mercados, en los dos últimos años; sólo tienen atractivo los Blue Chips (valores de alta capitalización y elevada liquidez).

De esta forma, continuando con la ecuación de referencia de la relación anterior, podemos concluir que:

**Rentabilidad =  $R_f$  + Prima por Riesgo + Prima por iliquidez.**

Al igual que en la anterior relación con el riesgo, podemos establecer ejemplos, muchos de ellos cercanos a nuestras finanzas personales. La diferencia entre invertir en una empresa que cotiza en bolsa, y en otra que no lo hace, es que, mientras que en el primer caso podemos vender en cualquier momento (aceptando el precio demandante de "mercado"), en el segundo, la única posibilidad de venta sería iniciar contactos personales con un inversor potencialmente interesado. Por tanto, en este segundo caso esperaríamos una rentabilidad superior a la que potencialmente podríamos obtener en la inversión bursátil; prima por iliquidez. Otro ejemplo, y éste aún más cercano, es el de la rentabilidad ofrecida por una imposición a tres meses, frente a otra de seis meses. La diferencia positiva entre la segunda y la primera obedece a la compensación por enfrentarse a tres meses adicionales sin liquidez: prima por iliquidez.

En otros casos, de inversiones en activos reales, el amplio riesgo (de obsolescencia) que se soporta (caso de las tecnológicas), exige una maduración corta, en la que se recupere en un período breve la inversión con precios elevados que la hagan rápidamente rentable.

#### **6.4 AXIOMAS DE LA INVERSIÓN FINANCIERA**

Existen una serie de axiomas básicos en la inversión financiera. Buena parte de ellos son de fácil comprensión. Otros no tanto. A continuación se describirán cada uno.

1.- No asumir riesgo adicional sin recompensa en un incremento de rentabilidad. Este axioma deriva de la propia relación entre rentabilidad y riesgo. Este axioma resulta de lo más básico, y de él se extraen muchas conclusiones. Todos estamos dispuestos a tener grandes expectativas de rentabilidad, pero asumimos ceguera

ante el riesgo que implican estas inversiones, dejándonos llevar por las llamativas cifras obtenidas por amigos o conocidos.

2.- El valor del dinero en el tiempo. Efectivamente se trata de uno de los primeros axiomas que se estudian en Finanzas, pero sus conclusiones no son fácilmente asumidas. Sirva como ejemplo que, en la inversión bursátil, la generalizada actitud de "estar en pérdidas" y esperar (no tengo prisa) a que recupere precios el valor, es una forma de estar perdiendo (en términos de coste de oportunidad) durante el tiempo en que se está invirtiendo.

3.- La tesorería, y no los beneficios, son los que marcan la pauta de la evaluación. Este es un axioma más considerado en la valoración de la inversión real que en la financiera. Llama la atención como, aún cuando las modernas teorías financieras asumen la valoración en términos de flujos monetarios, en la realidad de los análisis financieros de las empresas cotizadas, una de las cifras más esperadas por los analistas son los beneficios por acción. No obstante, las valoraciones por fundamentos siguen considerando los métodos de descuento de flujos monetarios de forma preferencial a los descuentos de beneficios.

4.- La valoración se debe hacer sobre los flujos de caja incrementales. Lo único que cuenta es lo que varía.

5.- Debe considerarse siempre el efecto fiscal

6.- Todo el riesgo no es idéntico: parte puede eliminarse y parte no. En efecto, anticipamos que la parte que puede eliminarse, lo es precisamente por la consideración de la diversificación, esto es, la compra de un conjunto de títulos (cartera) con características disímiles que proporcionan un efecto conjunto de aminoración del riesgo (aunque potencialmente también de disminución de la rentabilidad esperada).

7.- Existen dilemas éticos en buena parte de las decisiones financieras. Una parte valorativa muy importante de las Finanzas, es el aspecto ético de las mismas. Todos hemos escuchado en algún momento algún relato de carácter peyorativo que tenga relación con el engaño, dinero fácil, fraudes de cajas de ahorro, etc.

En relación con este punto sólo queda precisar que las decisiones no éticas no son problema de las Finanzas, sino de las personas, y que, en cualquier caso, debido a la picaresca que existe, cuidado con las personas y Sociedades que prometen dinero fácil, incluso aunque no lo prometan.

8.- El comportamiento no ético implica la desconfianza del mercado.

## CONCLUSIONES

Primeramente quiero concluir sobre lo que fue el seminario de titulación considerando los 8 módulos, y en ello encuentro grandes cosas provechosas que puedo aplicar en mi ámbito laboral, entre ellas destacan principalmente la visión con la que termino después de haber cursado el seminario, ya que la mayoría de los módulos me actualizaron sobre temas que difícilmente uno puede ver en el transcurso de la carrera, algo que fue de gran peso en todo esto, fue retomar la interacción profesor-alumno, en la que predomina la experiencia palpable de ponente, esto obviamente es algo invaluable.

La estructura del seminario fue bastante amplia ya que se planeo de forma muy completa, desde la planeación de una empresa, la logística de entrada, la mercadotecnia, el control de calidad, la logística de salida, y la administración de recursos. Es por ello que se asimilo todo un entorno completo de lo que es el mundo de las empresas.

Lo que se refiere a las finanzas, encontré que aparentemente es una rama muy ajena al Ingeniero Químico, sin embargo en la realidad no es así, pues es de primordial importancia saber de ellas. Más para el Ingeniero que tiene la visión de llegar a puestos ejecutivos en donde no solo se encargue de la producción, si no que se encuentre en un nivel de decisión mucho más grande. Es decir que pretenda dirigir alguna empresa, y ¿porqué no? de realizar su propia empresa.

Algo muy importante que no quiero dejar de mencionar, es sobre los alcances y limitaciones del presente trabajo, como alcance se pretende sembrar cierto interés sobre las finanzas, y como limitación, no se pretende ser un experto en las finanzas, ya que para ellos se necesitaría un estudio de postgrado y obviamente experiencia.

## **GLOSARIO**

### **ACCION**

Hecho por medio del cual se ejecutan los proyectos y actividades de la administración. Se aplica también para establecer divisiones del trabajo o para distinguir o diferenciar algunos actos especializados, como son: acción administrativa, acción política, acción técnica, y acción de reforma administrativa, entre otros.

Hecho que acredita la participación en el capital de una empresa por una cantidad determinada.

Cada una de las partes en que se considera dividido el capital social de una sociedad anónima o de una sociedad en comandita por acciones. Título de crédito que sirve para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio, en esta clase de sociedades.

La acción posee tres valores: nominal, contable y de mercado.

El valor nominal es aquél que resulta de dividir el capital social entre el número de acciones de la empresa en un determinado momento.

El valor contable de una acción es aquél que resulta de dividir el capital contable entre el número de acciones de la empresa en un determinado momento.

El valor de mercado es aquél que la oferta y la demanda determinan en cierto momento y con cierto volumen de operaciones.

### **ACCIONISTA**

Es el propietario legal de una o más acciones de capital social (o en acciones) de una compañía. Los accionistas asisten a las asambleas anuales ordinarias o extraordinarias, u otorgan poderes para votar en estas asambleas a otras personas. Los accionistas tienen facultades para autorizar o ratificar a instancias de la dirección, realizar enmiendas a la escritura de constitución de la sociedad, proponer enmiendas a los estatutos, a menos que el control sobre los estatutos se haya transferido al consejo de administración, una fusión o una consolidación con otra compañía; autorizar la venta de una parte importante del activo o del negocio; la disolución de la compañía; gravámenes determinados sobre las acciones; elección o remoción de los directores; aprobación de los actos de los directores y de la gerencia durante el ejercicio social inmediato anterior.

### **ACEPTACION BANCARIA**

Son letras de cambio giradas por una empresa en favor de un banco, se cotizan por las casas de bolsa en términos de tasas de descuento y las operaciones se realizan por conducto de la Bolsa Mexicana de Valores y las mesas de dinero de los bancos. Su rendimiento se sitúa entre los CETES (Certificados de Tesorería) y el papel comercial.

### **ACEPTACION COMERCIAL**

Es la letra de cambio aceptada en pago de ciertas y determinadas mercancías o servicios comerciales que han sido suministrados al aceptante.

### **ACREEDOR**

Toda persona física o moral que tiene derecho a exigir de otra una prestación cualquiera. Toda persona física o moral que en un negocio entrega valores, efectos, mercancías, derechos o bienes de cualquier clase y recibe en cambio una promesa de pago o un crédito que establezca o aumente un saldo a su favor.

Aquél que tiene crédito a su favor, es decir, que se le debe. Dentro del mecanismo de la partida doble, es acreedora la cuenta que entrega y da salida a algo o bien aquélla que acumula o registra un beneficio.

### **ACTIVIDAD FINANCIERA**

Es el conjunto de operaciones que se efectúan en el mercado de oferentes y demandantes de recursos financieros, incluyendo aquellas operaciones que intervienen en la formación del mercado de dinero y de capitales.

### **ACTIVO**

Conjunto de bienes y derechos reales y personales sobre los que se tiene propiedad. Término contable-financiero con el que se denomina al conjunto de recursos económicos con los que cuenta una persona, sociedad, corporación, entidad, empresa o cualquier organización económica.

La fórmula contable del activo es: Activo = Pasivo + Capital Contable

### **ACTIVO AMORTIZABLE**

Aquellos bienes o derechos que por agotamiento, por el transcurso del tiempo o por otras causas ajenas a la fluctuación de precios en el mercado, disminuyen constante o periódicamente de valor, el cual debe reducirse en los libros en la cantidad correspondiente. En esta clase de activo se incluyen: yacimientos de minerales, derechos de autores, concesiones del Estado, los gastos de instalación, los de organización, y en general, todos aquellos bienes o derechos agotables por propia naturaleza y cuya disminución en valor no puede evitarse por medio de gastos de reparación o de conservación como sucede con el activo fijo de carácter tangible. Los bosques y los montes madereros comúnmente se incluyen en esta categoría, aún cuando son susceptibles de conservación.

### **ACTIVO BURSÁTIL**

Título o instrumento financiero emitido en el mercado doméstico para su colocación entre el público inversionista, requiere estar inscrito en el Registro Nacional de Valores Intermediarios (RNV) y depositado en el Instituto Nacional de Valores, Sociedad de Depósito (INDEVAL, S.D.) o en alguna institución reconocida por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV). También son activos bursátiles los instrumentos análogos que cotizan en mercados internacionales y que se encuentran depositados en instituciones de depósito reconocidas por la CNBV.

### **ACTIVO CIRCULANTE**

Aquellos derechos, bienes materiales o créditos que están destinados a la operación mercantil o procedente de ésta, que se tienen en operación de modo más o menos continuo y que, como operaciones normales de una negociación pueden venderse, transformarse, cederse, intercambiarse por otros, convertirse en efectivo, darse en pago de cualquier clase de gastos u obligaciones o ser material de otros tratos semejantes y peculiares de toda empresa industrial o comercial. Los bienes que forman el "activo fijo" y el "activo diferido", aún cuando ocasionalmente pueden ser objeto de alguna de las operaciones señaladas, no lo son de manera constante dado su origen y finalidad. Se considera como activo circulante, al activo convertible a efectivo o que generalmente se espera convertir en efectivo dentro de los próximos doce meses. Se incluyen bajo este rubro conceptos tales como: valores negociables e inventarios, efectivo en caja y bancos, los documentos y cuentas por cobrar, los inventarios de materias primas, de artículos en proceso de fabricación y de artículos determinados, las inversiones en valores que no

tengan por objeto mantener el dominio administrativo de otras empresas, y otras partidas semejantes. Préstamos a cargo de funcionarios y empleados de las empresas, pueden mostrarse en el balance general formando parte del activo circulante, pero es conveniente agruparlos separadamente bajo un título especial.

#### **ACTIVO CONSUMIBLE**

Activo fijo que tiene una vida útil limitada y está sujeto a depreciación; cualquier activo fijo, exceptuando los terrenos, cuyo pago, menos su valor de desecho estimado, es asignable durante el periodo de uso o utilidad; un activo de vida limitada. Un activo que disminuye su valor en razón de manera conmensurable con la extracción o remoción de producto natural; por ejemplo, los minerales, el petróleo, etc.

#### **ACTIVO CONTINGENTE**

Partida de activo cuya existencia, valor y derecho de propiedad dependen de que ocurra o no un suceso determinado, o de la ejecución o no de un acto específico; contrasta con pasivo contingente, derivándose frecuentemente de este último tipo de pasivo.

#### **ACTIVO CORRIENTE**

Efectivo y demás bienes que pueden convertirse en dinero, venderse o consumirse dentro del término de un año o dentro del ciclo operacional (el que tenga mayor duración) sin interferir las operaciones normales del negocio.

#### **ACTIVO DE ADMINISTRACION**

Representa los valores de operaciones que son de indole presupuestario y en su mayoría se trata de cuentas de control sobre el manejo de fondos.

#### **ACTIVO DE LIQUIDEZ INMEDIATA**

Existencias en caja y bancos y otras partidas de activo fácilmente convertibles a efectivo, no asignadas a fines específicos distintos al pago de una partida de pasivo circulante, o una inversión fácilmente realizable. El término mencionado es menos restrictivo que el activo disponible, y también mucho más restrictivo que activos realizables.

#### **ACTIVO DE REALIZACION INMEDIATA**

Se refiere al efectivo y en general a cualquier inversión que fácilmente puede ser convertida en efectivo.

#### **ACTIVO DEVENGADO**

Importe del interés, comisión o servicios prestados a terceros u otros conceptos de ingreso no recibido ni vencido, pero sí ganado. Cuando una partida de esta índole se encuentra vencida, si aún se considera cobrable, se clasifica usualmente como una cuenta por cobrar.

#### **ACTIVO DISPONIBLE**

Bajo este rubro se incluyen: el efectivo en caja, los depósitos a la vista en instituciones bancarias, los fondos en tránsito, los documentos de cobro inmediato, los fondos o recursos de que se puede disponer inmediatamente, para cubrir las erogaciones ordinarias de los negocios. Los fondos separados para algún fin particular, los retenidos por un fideicomisario como una garantía especial o los fondos gravados en cualquier forma, no constituyen parte del activo disponible y deben mostrarse separadamente en el

balance general. El activo disponible debe considerarse como una subdivisión del activo circulante del cual forma parte.

### **ACTIVO FIJO (PERMANENTE)**

Las propiedades, bienes materiales o derechos que en el curso normal de los negocios no están destinados a la venta, sino que representan la inversión de capital o patrimonio de una dependencia o entidad en las cosas usadas o aprovechadas por ella, de modo periódico, permanente o semi-permanente, en la producción o en la fabricación de artículos para venta o la prestación de servicios a la propia entidad, a su clientela o al público en general. Por ejemplo: la maquinaria de las compañías industriales, las instalaciones y equipos de las empresas de servicios públicos, los muebles y enseres de las casas comerciales, el costo de concesiones y derechos, etc. También se incluyen dentro del activo fijo las inversiones en acciones, bonos y valores emitidos por empresas afiliadas. El rubro de "activo fijo" denota una fijeza de propósito o intención de continuar en el uso o posesión de los bienes que comprenden; denota inmovilización al servicio del negocio. Eventualmente, tales bienes pueden ser vendidos o dados de baja ya sea porque se considera que no son útiles, porque sean reemplazados por nuevas instalaciones o por otras causas similares a las expuestas. Las erogaciones que se hagan con objeto de mejorar el valor de una propiedad o su eficacia para el servicio, pueden considerarse como inversiones fijas. Desde un punto de vista estrecho, solamente pueden capitalizarse aquellas erogaciones que tengan por objeto aumentar los ingresos o disminuir los gastos.

El "activo fijo" se clasifica en tres grupos: a) "tangible", que comprende las propiedades o bienes susceptibles de ser tocados, tales como los terrenos, los edificios, la maquinaria, etc.; b) "intangibles", que incluye cosas que no pueden ser tocadas materialmente, tales como los derechos de patente, los de vía, el crédito mercantil, el valor de ciertas concesiones, etc.; y c) las inversiones en compañías afiliadas.

### **ACTIVO FINANCIERO**

Son aquellos activos que se caracterizan por estar expresados y ser representativos en moneda corriente actual. Su monto se fija por contrato y originan a sus tenedores un aumento o disminución en el poder de compra según tengan o no una redituabilidad por encima de la inflación.

### **ACTIVO FISICO**

Activos que se caracterizan por poseer un valor intrínseco y están constituidos por máquinas, equipos, edificios y otros bienes de inversión, así como por las existencias acumuladas.

### **ACTIVO FLOTANTE**

Aquellos derechos, bienes materiales o créditos que están destinados al tráfico mercantil o proceden de éste, que se tienen en giro de modo más o menos continuo y que, como operaciones normales de una negociación pueden venderse, transformarse, cederse, intercambiarse por otros, convertirse en numerario, darse en pago de cualquier clase de gastos u obligaciones o ser materia de otros tratos semejantes y peculiares de toda empresa comercial.

### **ACTIVO PIGNORADO**

Partida de activo que representa un depósito en un fideicomiso o una hipoteca para garantizar el cumplimiento de una obligación o contrato. Se lleva en el balance general

bajo subtítulo normal, y si es activo circulante, se marca generalmente para mostrar la cantidad y el motivo de su pignoración.

### **ADMINISTRACION**

Conjunto ordenado y sistematizado de principios, técnicas y prácticas que tiene como finalidad apoyar la consecución de los objetivos de una organización a través de la provisión de los medios necesarios para obtener los resultados con la mayor eficiencia, eficacia y congruencia; así como la óptima coordinación y aprovechamiento del personal y los recursos técnicos, materiales y financieros. Algunos tratadistas la dividen en: planificación, organización, dirección y control. Otros consideran cinco etapas del proceso administrativo: prever, organizar, dirigir, coordinar y controlar.

### **ADMINISTRACION FINANCIERA**

Técnica que tiene por objeto la obtención de recursos financieros que requiere una empresa, incluyendo el control y adecuado uso de los mismos, así como el manejo eficiente y protección de los activos de la empresa. Algunos autores consideran que debe comprender las siguientes actividades: planificación y control financiero; administración del capital de trabajo; inversiones en activo fijo y decisiones sobre estructura de capital.

### **ADMINISTRACION PRESUPUESTARIA**

Rama de la administración pública que tiene por objeto la programación, organización, aplicación y control de la recaudación, ejercicio y evaluación de los fondos públicos.

### **ADMINISTRACION PUBLICA PARAESTATAL (SECTOR PARAESTATAL)**

Conjunto de entidades de control presupuestario directo e indirecto integrado por: los organismos descentralizados, las empresas de participación estatal, las sociedades nacionales de crédito, las organizaciones auxiliares nacionales de crédito, las instituciones nacionales de seguros y los fideicomisos.

### **AHORRO**

Es la cantidad monetaria excedente de las personas e instituciones sobre sus gastos. También se denomina así a la parte de la renta que después de impuestos no se consume, en el caso de las personas físicas, ni se distribuye en el caso de la sociedad. Es el ingreso no consumido, es decir la diferencia entre el ingreso y el consumo. En una economía abierta debe considerarse el agregado de las transferencias netas del exterior o la sustracción de las transferencias netas al exterior. Para una economía cerrada el ahorro es igual a la inversión (ahorro e inversión realizada en contraposición a ahorro e inversión deseada).

Ahorro significa "reservar" una capacidad productiva, no empleada en la producción de bienes de consumo y dejarla disponible para producir nuevos bienes de inversión. El ahorro nacional no consiste en acumular dinero, sino capital.

Diferencia positiva que resulta de la comparación entre los ingresos y los gastos de una entidad.

Para efectos presupuestarios existen dos tipos de ahorro: en cuenta corriente y en cuenta de capital.

El ahorro para el caso del Gobierno Federal se determina antes de considerar las transferencias corrientes y el pago de intereses.

### **AHORRO EN CUENTA CORRIENTE**

Diferencia positiva de los ingresos respecto a los gastos en cuenta corriente que coadyuvan a la generación de recursos para la formación neta de capital.

### **AHORRO EN CUENTA DE CAPITAL**

Diferencia de ingresos respecto a los gastos en cuenta de capital.

### **AHORRO FINANCIERO**

Diferencia entre el agregado monetario más amplio M4 (definido en este mismo glosario dentro de Agregados Monetarios) y los billetes y monedas en poder del público menos FICORCA.

### **ANATOCISMO**

Acto de cobrar intereses sobre los intereses vencidos y no pagados por incurrir el prestatario en mora. Capitalización de intereses que permite causar intereses sobre los intereses insolutos (no pagados).

### **ANTEPROYECTO DE PRESUPUESTO**

Estimación preliminar de los gastos a efectuar para el desarrollo de los programas sustantivos y de apoyo de las dependencias y entidades del Sector Público Presupuestario; para su elaboración se deben observar las normas, lineamientos y políticas de gasto que fije la Secretaría de Hacienda y Crédito Público; la información permite a esta dependencia integrar el proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación.

### **ANTICIPOS A PROVEEDORES**

Pagos previos que en ocasiones, por las características de la demanda de ciertos productos, los proveedores exigen a sus clientes a cuenta de sus pedidos. Las empresas que tengan que efectuar desembolsos por este concepto, deberán registrarlos dentro del capítulo general de inventarios en una cuenta específica. Esta operación de anticipo también puede ser con el agente aduanal.

### **ANTIGÜEDAD DE CUENTAS POR COBRAR**

Análisis de los débitos que integran cada uno de los saldos a cargo de clientes, tomando como base la fecha de la factura o la fecha de vencimiento. Este análisis se utiliza como auxiliar en la determinación de saldos vencidos y de dudosa recuperación.

### **APALANCAMIENTO**

Efecto que se produce en la estructura financiera de las empresas como consecuencia de la utilización de fondos propios o ajenos para su financiamiento. Razón resultante de dividir el pasivo entre el capital contable.

Mejoramiento de la rentabilidad de una empresa a través del cambio en su estructura financiera y operativa.

### **ARANCEL**

Impuesto que se debe pagar por concepto de importación o exportación de bienes. Pueden ser "ad valorem" (al valor), como un porcentaje del valor de los bienes, o "específicos" como una cantidad determinada por unidad de peso o volumen. Los aranceles se emplean para obtener un ingreso gubernamental o para proteger a la industria nacional de la competencia de las importaciones.

Impuesto o tarifa que grava los productos transferidos de un país a otro. El incremento de estas tarifas sobre los productos a importar elevan su precio y los hacen menos

competitivos dentro del mercado del país que importa, tendiendo con esto a restringir su comercialización.

### **ARANCEL DISCRIMINATORIO**

Impuesto a la importación que se establece a nivel diferente de otros comparables, para impedir la entrada de una mercancía de un determinado país de origen.

### **ASOCIACION**

Contrato en virtud del cual varios individuos convienen en reunirse de manera permanente para realizar un fin común que no esté prohibido por la ley y que no tenga carácter preponderantemente económico. La palabra asociación tiene un doble significado: el lato y el restringido. El significado lato comprende toda agrupación de personas físicas, realizada con un cierto propósito de permanencia para el cumplimiento de una finalidad cualquiera, de un interés común para los asociados, siempre que sea lícito. El significado restringido de la palabra asociación se entiende, a su vez, de dos maneras, como asociación de interés público y como asociación de interés privado. Acción de formar una compañía llevando a cabo las formalidades legales necesarias.

### **AUMENTO DE PASIVO**

Significa un incremento en las obligaciones de la entidad y puede tener su origen en tres causas principales: a) aumento del activo; b) disminución del capital; y c) sustitución del mismo pasivo.

### **AUMENTO NETO DE LAS CUENTAS POR PAGAR**

Incremento contable de los adeudos. Diferencia entre el valor de los bienes y servicios comprados y los pagos hechos por esos conceptos durante el ejercicio, así como los pagos recibidos a título de anticipo por las ventas de bienes y servicios y la diferencia entre los intereses devengados y las cantidades pagadas por concepto de intereses de las obligaciones que el sector del gobierno central adeuda a otros sectores, salvo en los casos en que tales intereses se agreguen a la obligación respectiva.

### **BANCA**

Se denomina con este término a la actividad que realizan los bancos comerciales y de desarrollo en sus diferentes modalidades que conforman el sistema bancario y constituyen instituciones de intermediación financiera. Esto es que admiten dinero en forma de depósito, otorgando por ello un interés (tasa pasiva), para posteriormente, en unión de recursos propios, conceder créditos, descuentos y otras operaciones financieras por las cuales cobra un interés (tasa activa), comisiones y gastos en su caso.

### **BANCA COMERCIAL**

Se denomina así a las instituciones de crédito autorizadas por el Gobierno Federal para captar recursos financieros del público y otorgar a su vez créditos, destinados a mantener en operación las actividades económicas. Por estas transacciones de captación y financiamiento, la banca comercial establece tasas de interés activas y pasivas.

### **BANCA DE DESARROLLO**

Instituciones que ejercen el servicio de banca y crédito de largo plazo para atender el impulso de sectores, regiones o actividades prioritarias de acuerdo a sus leyes orgánicas

constitutivas. Por ejemplo, Nacional Financiera (NAFIN) o el Banco Rural (BANRURAL), a los que se les encomienda promover el ahorro y la inversión, así como canalizar apoyos financieros y técnicos al fomento industrial o al sector agropecuario, respectivamente y en general, al desarrollo económico nacional y regional del país. Las instituciones de banca de desarrollo tienen por objeto financiar proyectos prioritarios para el país y estimular con equidad y eficiencia el desarrollo económico nacional.

### **BANCA EXTRANJERA**

Está constituida por el conjunto de entidades financieras cuyas oficinas matrices radican en el exterior y son regidas por las leyes de los países a los que pertenecen.

### **BANCA MIXTA**

Son instituciones financieras constituidas con aportaciones del Gobierno Federal, así como de particulares. Es a esta conformación de capital a la que debe su nombre.

### **BANCA MULTIPLE**

Situación jurídica especial que permite a las instituciones de crédito realizar por sí solas todas las funciones de banco, financiera, hipotecaria, fiduciaria y compraventa de valores.

### **BANCA PRIVADA**

Son las instituciones financieras de propiedad particular que realizan funciones de captación y financiamiento de recursos, persiguiendo con ello una utilidad o beneficio como resultado del diferencial entre las tasas de interés activas y pasivas.

### **BANCO**

Institución que realiza operaciones de banca, es decir es prestatario y prestamista de crédito; recibe y concentra en forma de depósitos los capitales captados para ponerlos a disposición de quienes puedan hacerlos fructificar.

### **BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO (BID)**

Institución financiera internacional fundada el 30 de diciembre de 1959 por veinte naciones de América: Estados Unidos y diecinueve países latinoamericanos. Actualmente pertenecen al BID 26 naciones americanas y 15 países extra regionales. Los recursos del BID se originaron con las aportaciones ordinarias de capital de cada país miembro y con un fondo para operaciones especiales.

Funciones del BID:

- a) Promover la inversión de capitales públicos y privados para fortalecer el desarrollo de los países miembros.
- b) Estimular las inversiones privadas en proyectos que impulsan el desarrollo.
- c) Utilizar los fondos para contribuir al crecimiento de los países que lo integran.

### **BANCO INTERNACIONAL DE RECONSTRUCCION Y FOMENTO (BIRF)**

Institución especializada de las Naciones Unidas fundada en 1945 según los acuerdos de la Conferencia Internacional de Bretton Woods (1944), con el propósito fundamental de asignar capitales para fomentar la reconstrucción de las regiones afectadas por la segunda guerra mundial, y acelerar el desarrollo de aquéllas en que la producción industrial y agrícola esté retrasada.

Hoy en día su actividad se centra básicamente en el fomento del desarrollo de los países del Tercer Mundo, por medio del otorgamiento de créditos a largo plazo y bajas tasas de interés para la ejecución de proyectos de desarrollo concretos, los cuales por sus características especiales, no podrían financiarse de otra forma.

Desarrolla también una función de asesoramiento técnico en cuanto a la viabilidad y rentabilidad de los proyectos. Forman parte de él, prácticamente la totalidad de los países occidentales y algunos de Europa del este.

### **BIEN**

Todo aquello que puede ser objeto de apropiación, empleado para satisfacer alguna necesidad. Cosas o derechos susceptibles de producir beneficios de carácter patrimonial.

### **BIEN ECONOMICO**

Es una mercancía capaz de proporcionar la satisfacción directa o indirecta, mediata o inmediata de las necesidades humanas. Existen diferentes tipos de bienes económicos: de consumo, de inversión, bienes duraderos y no duraderos, bienes de capital y bienes intermedios.

Los bienes de consumo son los más apetecidos, en tanto los bienes de inversión no dan una satisfacción inmediata, pero son necesarios para producir satisfactores a futuro.

### **BIENES DE CAPITAL**

Aquéllos que no se destinan al consumo, sino a seguir el proceso productivo, en forma de auxiliares o directamente para incrementar el patrimonio material o financiero (capital).

Término aplicado comúnmente al activo fijo, que abarca algunas veces partidas o elementos que contribuyen a la producción. Es sinónimo de capital (o bienes) de producción; es decir, el capital empleado en la producción. Estos términos se refieren también a las formas materiales de los elementos de producción, tales como las máquinas, el equipo, etc., en contraste con valores de capital (o de capitalización) que es la medida monetaria de dichos elementos. Son los activos destinados para producir otros activos.

### **BIENES DE CONSUMO**

Son todas aquellas mercancías producidas por y para la sociedad en el territorio del país o importadas para satisfacer directamente una necesidad como: alimentos, bebidas, habitación, servicios personales, mobiliario, vestido, ornato, etc.

Cualquier mercancía que satisface una necesidad del público consumidor. Estos bienes constituyen lo opuesto a bienes de producción o de capital, que son los que se utilizan para producir otros bienes.

### **BOLSA DE VALORES**

Institución privada, constituida como Sociedad Anónima de Capital Variable, que tiene por objeto facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado respectivo; establecer instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones de valores; proporcionar y mantener a disposición del público, información sobre los valores inscritos en la bolsa, los listados del sistema de cotizaciones y las operaciones que en ella se realicen; velar por el estricto apego de la actividad de sus socios a las disposiciones que les sean aplicables; certificar las cotizaciones en bolsa; y realizar aquellas otras actividades análogas o complementarias a las anteriores que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. La Ley del Mercado de Valores establece que es facultad del Estado, por medio de la SHCP, otorgar la concesión para el funcionamiento de las Bolsas de Valores. En la actualidad la única autorización vigente es la de la Bolsa Mexicana de Valores.

### **BONOS DE INDEMNIZACION BANCARIA (BIB)**

Son títulos que documentan la deuda contraída por el Gobierno Federal con motivo de la nacionalización de la banca en 1982. Sirven como medio de pago de la indemnización por la expropiación de las acciones emitidas por instituciones de crédito privadas.

### **BONOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION (TESOBONOS)**

Títulos de crédito negociables, denominados en moneda extranjera y pagaderos en moneda nacional a la orden del Banco de México y a cargo del Gobierno Federal, los cuales se pueden colocar a descuento o bajo la par, y se amortizan al tipo de cambio libre, vigente en la fecha de pago. La autorización a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para la emisión de los TESOBONOS se publicó en el Diario Oficial de la Federación el 28 de junio de 1989.

Son títulos de crédito denominados en moneda extranjera (dólares estadounidenses) a seis meses o menos, en los cuales el Gobierno Federal se obliga a pagar una suma en moneda nacional equivalente al valor de dicha moneda extranjera, en una fecha determinada. Estos títulos de crédito se pueden colocar a descuento y son indizados al tipo de cambio libre de venta valor 48 hrs. que da a conocer la Bolsa Mexicana de Valores en su publicación denominada "Movimiento Diario del Mercado de Valores".

### **BONOS DE PRIVATIZACION**

Instrumento mediante el cual el Gobierno Federal sustituyó papel de deuda no garantizada por papel garantizado y que éste a su vez se utilizó para la compra de los bancos nacionalizados.

### **BONOS DE PROTECCION AL AHORRO (BPA's)**

Títulos de crédito al portador, negociables; son emitidos por el Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB) y colocados a descuento por el Banco de México a un plazo de 3 años.

### **BONOS EN TESORERIA**

Aquéllos cuya emisión ha sido autorizada y que no son puestos en circulación o bien aquéllos que, habiendo sido colocados en el mercado, son readquiridos posteriormente por la misma institución emisora, con el propósito de conservarlos en su caja y de volverlos a vender si ello fuera posible y conveniente. Preferentemente, el importe de los "bonos en tesorería" debe mostrarse en el balance general como una deducción del pasivo correspondiente y no como un renglón del activo.

### **BONOS FINANCIEROS**

Son los títulos de crédito que emiten las sociedades financieras. Estos bonos deberán tener garantía específica; asimismo, tendrán preferencia sobre todo el activo de las sociedades emisoras en caso de saldo insoluto después de realizada la garantía específica. Además de los intereses podrá pactarse para los tenedores una participación en las utilidades de la emisora.

### **CAJA**

Cuenta que sirve para asentar las entradas y salidas de dinero. Libro de Caja en el que se anota detalladamente el movimiento de fondos. Existencias en efectivo en una oficina o dependencia encargada de efectuar los cobros, los pagos y en general el manejo de fondos.

### **CAJA CHICA (FONDO)**

Cantidad relativamente pequeña de dinero en efectivo que se asigna a un empleado, en caja o en depósitos, disponible para desembolsos menores, que generalmente se lleva bajo el sistema de fondo fijo; el monto de los gastos que se realizan con este fondo son tan pequeños que no es conveniente pagarlos con cheques.

### **CALIDAD TOTAL**

Conjunto de condiciones que permiten asegurar la mejora continua de los procedimientos, procesos, actividades y manejo de recursos públicos por las dependencias y entidades del sector público presupuestario, con la finalidad de controlar, prevenir y eliminar cualquier tipo de deficiencia en la presentación o producción de los bienes y servicios que dan a sus clientes o usuarios, con el propósito de proporcionar la máxima satisfacción con la mayor eficacia y eficiencia.

### **CAPACIDAD INSTALADA**

Volumen de producción de bienes y/o servicios que le es posible generar a una unidad productiva del país de acuerdo con la infraestructura disponible.

### **CAPACIDAD NO UTILIZADA**

Proporción de la capacidad instalada de una empresa que no se utiliza. También se considera a la parte de la capacidad para producir no empleada.

### **CAPACITACION Y ADIESTRAMIENTO**

Norma establecida en la Ley Federal del Trabajo que obliga a toda entidad o empresa a proporcionar capacitación y adiestramiento a sus trabajadores, para elevar la producción y productividad y contribuir al logro de objetivos institucionales o empresariales, para lo cual es necesario que todo el personal participe activamente.

La capacitación y adiestramiento tiene los siguientes objetivos:

- 1) Incrementar la productividad institucional a partir de un aumento de su eficacia.
- 2) Preparar al trabajador para desarrollar en forma óptima las funciones en su puesto.
- 3) Actualizarlos e incorporarlos en los últimos cambios de la ciencia y tecnología relativos a sus funciones institucionales.
- 4) Promover en la institución a los recursos humanos más calificados para su estímulo y mejoramiento de la productividad.
- 5) Procurar a la institución los recursos humanos calificados que garanticen la mejor operación.
- 6) Integrar y desarrollar grupos por áreas de trabajo eficientes y eficaces.
- 7) Optimizar la imagen institucional ante las entidades y público en general.

### **CAPITAL**

Total de recursos físicos y financieros que posee un ente económico, obtenidos mediante aportaciones de los socios o accionistas destinados a producir beneficios, utilidades o ganancias. Riqueza que se destina a la producción.

### **CAPITAL AMORTIZABLE**

Activo fijo sujeto a amortización. Puede decirse también del capital social representado por acciones, susceptibles de amortización anticipada a la liquidación de la sociedad. Cualquier cantidad susceptible de amortización.

### **CAPITAL APORTADO**

Pagos hechos en efectivo o con otros bienes que hacen a una compañía sus accionistas por los siguientes conceptos: a) cambio de acciones; b) cumplimiento de un gravamen sobre las acciones; c) donativo; d) capital pagado.

### **CAPITAL CONTABLE**

Es la diferencia entre los activos y pasivos de la empresa y está constituido por la suma de todas las cuentas de capital, es decir, incluye capital social, reservas, utilidades acumuladas y utilidades del ejercicio.

### **CAPITAL DE TRABAJO**

Cualitativamente es el excedente del activo circulante sobre el pasivo circulante, o el importe del activo circulante que ha sido suministrado por los acreedores a largo plazo y por los accionistas.

Cuantitativamente, es el importe del activo circulante. En esta interpretación se considera que el activo circulante es el capital bruto de trabajo y el excedente del activo circulante sobre el pasivo circulante es el capital neto del trabajo.

### **CAPITAL EMITIDO**

Aquella parte del capital social autorizado, cuyas acciones pueden ser suscritas.

### **CAPITAL EXHIBIDO**

Es aquél que se habían comprometido a aportar los socios o accionistas, y ha sido pagado, ya sea en efectivo o en bienes. El capital exhibido será igual al capital social cuando éste último haya sido liquidado totalmente, y será inferior cuando se haya pagado parcialmente.

### **CAPITAL FINANCIERO**

Montos de recursos monetarios de las distintas instituciones bancarias, comerciales e industriales utilizados para fomentar e impulsar las actividades económicas.

### **CAPITAL NO EMITIDO**

Aquella parte del capital social autorizado cuyas acciones no han sido puestas aún en circulación.

### **CAPITAL NO EXHIBIDO**

La parte del capital de una sociedad que no ha sido pagada todavía, aun cuando puede estar o no suscrita.

### **CAPITAL PAGADO**

Es aquél que siendo parte del capital social, se encuentra suscrito, pero además ya ha sido aportado por los accionistas; también se puede presentar la situación de que esta última clasificación forme una sola partida con las dos anteriores, por ser el capital social suscrito y pagado un sólo monto.

### **CAPITAL SIN DERECHO A RETIRO**

Sinónimo de capital fijo. Aquella parte del capital variable de una sociedad que no puede retirarse sin reformar previamente sus estatutos.

### **CAPITAL SOCIAL**

Es el conjunto de aportaciones suscritas por los socios o accionistas de una empresa, las cuales forman su patrimonio, independientemente de que estén pagadas o no. El capital

social puede estar representado por: capital común, capital preferente, capital comanditario, capital comanditado, fondo social (en sociedades cooperativas o civiles), etc.

Cuando el capital social acumula utilidades a pérdidas, recibe el nombre de capital contable.

### **CAPITAL SOCIAL FIJO**

Se dice del capital de una sociedad o de aquella parte de él, que no puede ser aumentado ni disminuido sin reformar previamente los estatutos respectivos.

### **CAPITAL SOCIAL VARIABLE**

Se dice de aquella parte del capital autorizado de una sociedad, que puede ser aumentada o disminuida de acuerdo con las condiciones relativas del contrato correspondiente.

### **CAPITAL SUSCRITO**

Es el capital que se han comprometido a pagar los socios o accionistas en una sociedad de capital variable. El capital suscrito es igual al capital social de las sociedades constituidas bajo el régimen de capital fijo.

### **CAPITAL VARIABLE**

Es el que puede ser aumentado o disminuido en cualquier época, siempre y cuando se llenen los requisitos que establece el contrato social.

### **CAPITALIZACION**

Proceso para determinar el valor futuro de un pago o serie de pagos cuando se aplica el interés compuesto.

### **CARGO DIFERIDO**

Aquella parte de los gastos que habiendo sido pagados en un periodo determinado, no corresponden a los resultados de éste, sino a ejercicios posteriores y por lo tanto, su absorción en la cuenta de pérdidas y ganancias se difiere para el periodo o periodos respectivos.

### **CARGOS DIRECTOS**

El importe de la materia prima, de la mano de obra y de los gastos que son aplicables a la producción de un artículo determinado o al costo de un proceso de manufactura perfectamente definido.

### **CARTA CONFIRMATORIA DE INVENTARIOS**

Es el documento proporcionado por escrito a los auditores, por los funcionarios o empleados de una empresa que tuvieron a su cargo la formación de los inventarios y la guarda de los almacenes. Como una prueba adicional del resultado de la auditoría respectiva, se debe hacer constar en ella lo siguiente: a) los nombres y empleos o puestos de los firmantes; b) la fecha y el importe total del inventario; c) que las cantidades en existencia son correctas y cómo fueron determinadas; d) las bases tomadas para marcar los precios; e) si el inventario comprende o no mercancía en comisión, en consignación o en tránsito; f) si las mercancías se encuentran o no en buenas condiciones para su venta; g) si las existencias son o no propiedad exclusiva de la empresa y si se encuentran o no gravadas en alguna forma; y h) si se tomaron o no toda clase de

precauciones al formar el inventario y si, según el leal saber y entender de los firmantes, los resultados que aparecen en el mismo son correctos.

### **CARTA CONFIRMATORIA DEL ACTIVO FIJO**

Es el documento proporcionado por escrito a los auditores por los funcionarios o empleados de una empresa encargados de la construcción, instalación y conservación de las propiedades que constituyen su activo fijo. En el cual y como prueba adicional del resultado de la auditoría respectiva se hace constar lo siguiente: a) que los cargos hechos durante el ejercicio a las cuentas respectivas, corresponden a las adiciones y mejoras efectivas, consideradas o no en su costo real; b) que los gastos de reparación y de conservación se hayan cargado o no, a las cuentas de resultados; c) si la depreciación y amortización que se haya asignado en el ejercicio, se fijó sobre las mismas bases de ejercicios anteriores y si, en opinión de los firmantes, son suficientes para su objeto; d) si los bienes que forman el activo fijo se encuentran o no, en buenas condiciones para las operaciones de la empresa; e) si únicamente se incluyen en el balance las propiedades legítimas de la compañía; y f) si las propiedades están o no gravadas.

### **CARTA CONFIRMATORIA DEL PASIVO**

Es el documento proporcionado por escrito a los auditores, por los funcionarios o empleados de una empresa, generalmente el presidente, el gerente, el contador, el tesorero o el abogado, los cuales tienen un conocimiento más completo de las obligaciones y responsabilidades en que ésta haya incurrido. En la cual y como una prueba adicional de la auditoría respectiva, se hace constar lo siguiente: a) si en el balance se han incluido o no todas las obligaciones y exigibilidades a cargo de la empresa, ya sean de naturaleza real o contingente, con respecto a compras, sueldos, salarios, pensiones, jubilaciones, contribuciones, gastos, juicios, etc; b) si las manifestaciones de la compañía para el pago del impuesto sobre la renta, han sido o no examinadas por las autoridades respectivas y en caso de que hubiere obligaciones resultantes, si se han asentado en los libros; y c) algunas otras cuestiones análogas a las ya descritas.

### **CARTA DE CREDITO**

Documento escrito en que se ordena a uno o varios corresponsales que entreguen a una persona determinada, en tiempo también determinado, cierta cantidad o cantidades de dinero sujetas al máximo que se indique. Documento que se utiliza para dar forma a una apertura de crédito bancario en favor de un exportador, que será efectiva en relación con la importación de mercancías de un comprador nacional.

### **CARTERA**

Designación genérica que comprende los valores o efectos comerciales y documentos a cargo de clientes que forman parte del activo circulante de una empresa comercial, de un banco o de una sociedad en general.

### **CARTERA DE CREDITO**

Es el conjunto de documentos que amparan los activos financieros o las operaciones de financiamiento hacia un tercero y que el tenedor de dicho (s) documento (s) o cartera se reserva el derecho de hacer valer las obligaciones estipuladas en su texto.

### **CARTERA DE CREDITO PREFERENCIAL**

Conjunto de créditos otorgados a tasas de interés inferiores al costo del fondeo expresado por la tasa de referencia.

### **CARTERA VENCIDA**

Es la parte del activo constituida por los documentos y en general por todos los créditos que no han sido pagados a la fecha de su vencimiento.

### **CICLO ECONOMICO**

Periodos alternativos de alzas y bajas en los niveles de actividad económica que guardan entre sí una relación de sucesión, crisis, depresión, recuperación y auge.

#### **RECESION ECONOMICA**

Fase del ciclo económico caracterizado por una contracción en las actividades económicas de consecuencias negativas sobre los niveles de empleo, salarios, utilidades y en general los niveles de bienestar social. La recesión es la fase que sigue al auge y, precede la depresión.

#### **DEPRESION**

Situación de la economía en la que la producción per cápita es la más baja. Es la fase del ciclo económico que representa el punto inferior de la crisis o recesión y, consecuentemente, la demanda total de la economía, el empleo, los salarios, la producción y las utilidades descienden hasta el nivel mínimo.

#### **RECUPERACION ECONOMICA**

Etapas del ciclo económico que se caracteriza por una reanimación paulatina de todas las actividades económicas: aumenta el empleo, la producción, la inversión, las ventas, etc. En la época de la recuperación, las variables macroeconómicas tienen un movimiento ascendente que se orienta hacia el pleno empleo.

#### **AUGE ECONOMICO**

Fase del ciclo económico, donde las variables principales alcanzan el grado máximo de expansión, por el mayor uso de los factores de producción y por mejores condiciones en los mercados. Dicha etapa es posterior a la recuperación y anterior a la crisis.

### **CLASIFICACION POR OBJETO DEL GASTO**

Listado ordenado, homogéneo y coherente que permite identificar los bienes y servicios que el Gobierno Federal demanda para desarrollar sus acciones, agrupándolas en capítulos, conceptos y partidas. Identifica los diversos bienes y servicios que las distintas dependencias y entidades públicas necesitan adquirir para funcionar, tales como servicios personales, arrendamientos de edificios, adquisición de escritorios, tinta, papel y demás materiales necesarios para la operación, adquisición de bienes inmuebles, pago de intereses, etc.

### **COEFICIENTE DE LIQUIDEZ**

Indica qué tanto dinero hay por unidad de producción nominal. Indica la magnitud de relación entre oferta monetaria y producto interno bruto. Se calcula como el cociente entre oferta monetaria y producto interno bruto a precios corrientes.

### **COEFICIENTE DE PRODUCTIVIDAD**

Relación entre el volumen del producto final (bien o servicio) y los recursos (mano de obra o costo de los objetos) utilizados para obtenerlo.

### **COEFICIENTE DE RENDIMIENTO DE LA FUERZA DE TRABAJO**

Relaciona el número de horas-hombre con el número de unidades de producto final alcanzado.

### **COEFICIENTE DE RESERVA**

Indicador bancario que muestra la proporción que guardan las reservas de los departamentos de depósito, con respecto a las cuentas de cheques.

### **COEFICIENTE MEDIO DE PRODUCCION**

Índice calculado que refleja el promedio aritmético que se determina dividiendo el total de unidades de trabajo terminadas por el número total de horas hombre empleadas en su producción.

### **COEFICIENTES DE EVALUACION**

Son indicadores o cocientes resultantes de comparar dos variables, que permiten dimensionar los avances y desviaciones de un programa.

### **COEFICIENTES DE RENDIMIENTO**

Indicador que establece la relación entre los resultados y los recursos requeridos.

### **COEFICIENTES DE UTILIDAD**

El porcentaje que respecto de sus ventas o ingresos totales, representan las utilidades de operación de una empresa.

### **COMISION ECONOMICA PARA AMERICA LATINA (CEPAL)**

Organismo internacional dependiente de la ONU fundado en marzo de 1948, que agrupa a todos los países del continente americano. Su principal objetivo es el estudio de la problemática económica latinoamericana con el objeto de proponer las medidas adecuadas que conduzcan al desarrollo integral de esa región.

### **COMISION INTERSECRETARIAL DE GASTO FINANCIAMIENTO**

Órgano colegiado de carácter permanente, que funge como una instancia de asesoría al titular del Ejecutivo Federal y de coordinación entre las diversas dependencias; está integrado por los secretarios de Hacienda y Crédito Público, Desarrollo Social, Contraloría y Desarrollo Administrativo, Comercio y Fomento Industrial, Trabajo y Previsión Social y el gobernador del Banco de México; tiene por objeto despachar los asuntos en materia de gasto público y su financiamiento y asegurar la coordinación, comunicación y efectividad de las acciones durante el proceso de programación, presupuestación, ejecución y control de las asignaciones del gasto público. Se considera una instancia de coordinación y asesoría al Ejecutivo Federal para la toma de decisiones en materia de ingresos y gastos públicos.

### **COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES (CNBV)**

Órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público con autonomía técnica y facultades ejecutivas específicas, que tiene por objeto la supervisión y regulación de las entidades financieras, las personas físicas, y demás personas morales

cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al sistema financiero, con la finalidad de mantener y fomentar su equilibrio y proteger los intereses del público.

#### **COMISION NACIONAL DE SEGUROS Y FIANZAS (CNSF)**

Organo desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público encargado de autorizar los intermediarios de seguro directo y reaseguro; así como de realizar la inspección, vigilancia y supervisión de las instituciones, sociedades, personas y empresas reguladas por las leyes General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, y Federal de Instituciones de Fianzas, para garantizar el desarrollo de los sectores y actividades aseguradas y afianzadas del país.

#### **COMISION NACIONAL PARA LA PROTECCION Y DEFENSA DE LOS USUARIOS DE SERVICIOS FINANCIEROS (CONDUSEF)**

Organismo público descentralizado cuyo propósito de creación es promover, asesorar, proteger y defender los derechos de intereses de las personas que utilizan o contratan un producto o servicio financiero a instituciones debidamente constituidas y autorizadas para ello y que operen dentro del territorio nacional.

#### **COMISION NACIONAL DEL SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO (CON SAR)**

Organo administrativo desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con autonomía técnica y facultades ejecutivas con competencia funcional propia en los términos de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro. La Comisión tiene a su cargo la coordinación, regulación, supervisión y vigilancia de estos sistemas.

#### **CONTABILIDAD**

Técnica que establece las normas y procedimientos para registrar, cuantificar, analizar e interpretar los hechos económicos que afectan el patrimonio de cualquier organización económica o entidad, proporcionando información útil, confiable, oportuna, y veraz cuyo fin es lograr el control financiero la evaluación de la entidad y apoyar la toma de decisiones.

#### **CONTABILIDAD DE COSTOS**

Se designa con este nombre a la sección de la contabilidad organizada como parte integrante o complementaria de un sistema general, con el propósito limitado de determinar los costos de ciertas operaciones, etapas, procesos o bien los costos de producción.

#### **CONTABILIDAD FINANCIERA**

Es una técnica basada en los Principios Generales de Contabilidad, que se utiliza para producir sistemática y estructuradamente información cuantitativa expresada en unidades monetarias de las transacciones que realiza una entidad económica y de ciertos eventos económicos identificables y cuantificables que la afectan, con objeto de facilitar a los diversos interesados la toma de decisiones en relación con dicha entidad económica.

#### **CONTABILIDAD FISCAL**

Es el registro sistemático de las transacciones a que da lugar la ejecución del presupuesto; se usa con fines de fiscalización administrativa corriente de las operaciones, y sirve también para medir los resultados de la gestión administrativa.

#### **CONTRIBUCIONES**

Son los gravámenes que establece la ley a cargo de las personas que tienen el carácter de contribuyentes o sujetos pasivos, de conformidad con las disposiciones legales, y se

clasifican en: impuestos, aportaciones a seguridad social, contribuciones de mejoras y derechos. Desde el análisis de las transferencias, son los recursos que específicamente se otorgan a instituciones de seguridad social como el IMSS y el ISSSTE.

### **CONTRIBUYENTE**

Persona física o moral que realiza el pago de sus impuestos de conformidad con las leyes fiscales.

### **COSTOS ESTIMADOS**

Los cargos que se calculan por anticipado, con la intención de pronosticar el costo real de la producción.

### **COSTOS FIJOS**

Se denominan así a aquellos gastos que permanecen constantes o casi fijos en diferentes niveles de producción y ventas, dentro de ciertos límites de capacidad y tiempo.

### **COSTOS INDIRECTOS**

Desembolsos que no pueden identificarse con la producción de mercancías o servicios específicos, pero que sí constituyen un costo aplicable a la producción en general. Se conocen generalmente como gastos indirectos de manufactura.

### **COSTOS VARIABLES**

Se denominan así a aquellos gastos que varían en forma más o menos proporcional a la producción y ventas, dentro de ciertos límites de capacidad y tiempo.

### **DEFICIT**

La diferencia que resulta de comparar el activo y el pasivo de una entidad, cuando el importe del último es superior al del primero, es decir cuando el capital contable es negativo.

Saldo negativo que se produce cuando los egresos son mayores a los ingresos. En contabilidad representa el exceso de pasivo sobre activo. Cuando se refiere al déficit público se habla del exceso de gasto gubernamental sobre sus ingresos; cuando se trata de déficit comercial de la balanza de pagos se relaciona el exceso de importaciones sobre las exportaciones.

### **DEFICIT A FINANCIAR**

Resultado negativo de la confrontación entre los ingresos y gastos de un ejercicio. Este concepto debe mencionarse solamente para efectos presupuestarios. Se utiliza para conocer los requerimientos de recursos necesarios para financiar las actividades de operación y de inversión del Sector Público.

Es el resultante de la diferencia entre ingresos y gastos de un ejercicio para conocer faltantes, e indicar con ello los requerimientos de recursos necesarios para financiar las actividades de operación y de inversión del Sector Público.

### **DEFICIT DE CAPITAL**

Diferencia negativa que resulta de la comparación entre los ingresos y egresos de capital de las entidades del Sector Público.

### **DEFLACION**

Fenómeno económico consistente en el descenso sostenido y generalizado de precios causado por la disminución de la cantidad de circulante monetario, lo cual a su vez origina una disminución en el ritmo de la actividad económica en general, afectando entre otros aspectos el empleo y la producción de bienes y servicios. Constituye la situación inversa de la inflación.

### **DEPRECIACION REAL**

Es aquella que no se determina por medio de cálculos técnicos, sino en virtud de una inspección ocular o directa de las propiedades de la entidad. No es la diferencia entre el costo original y el valor actual sino que se aprecia por medio de un porcentaje sobre su costo original o sobre su costo de reposición a los precios vigentes en la fecha de la estimación. Por ejemplo: si una propiedad vale 85 por ciento del precio de nueva a la que sea exactamente igual, la depreciación real es del 15 por ciento de su costo o de su costo de reposición, según las circunstancias. No debe confundirse la "depreciación real" con los cambios de valor motivados por oscilaciones de las escalas de precios.

### **DEVALUACION**

Reducción del valor de la moneda nacional en relación con las monedas extranjeras. El efecto de la devaluación representa un abaratamiento de las exportaciones y un aumento de los precios de las importaciones para el país devaluante en términos de su propia moneda.

Medida de política económica consistente en disminuir el valor de una moneda respecto a otra u otras monedas extranjeras, con la finalidad de equilibrar la balanza de pagos.

### **DEVENGADO**

Es el reconocimiento y registro de un ingreso o un gasto en el periodo contable a que se refiere, a pesar de que el desembolso o el cobro pueda ser hecho, todo o en parte, en el periodo anterior o posterior.

### **DEVENGAR**

Acción de adquirir un derecho y correlativamente una obligación por el cumplimiento de la condición pactada. Ejemplo: cuando a un trabajador se le condiciona la obtención de un salario a la producción de 5 artículos, una vez producidos éstos, el obrero ha adquirido el derecho a su salario en virtud de que ha cumplido la condición establecida y consecuentemente ha devengado su ingreso.

### **DIVIDENDO**

Parte de los beneficios de una sociedad anónima expresados en forma de porcentaje del valor nominal de las acciones. Pago de intereses por los valores emitidos del gobierno.

### **DIVIDENDO DECRETADO**

Parte de las ganancias que recibe cada acción de una empresa. Los dividendos autorizados por la asamblea de accionistas.

### **DIVIDENDO EN ACCIONES**

Importe que se cubre con acciones adicionales y no en efectivo.

### **DIVIDENDOS DEVENGADOS**

Utilidades acumulativas por la posesión de acciones vencidas, aún no pagadas.

### **DIVIDENDOS DIFERIDOS**

Se llama así a las utilidades decretadas por acciones que no son pagaderas desde luego, sino en una fecha posterior o cuando ocurran determinadas circunstancias.

### **DIVIDENDOS EXTRAORDINARIOS**

Frecuentemente, las compañías acostumbran decretar anualmente un porcentaje fijo de las ganancias como dividendo para las acciones comunes. Tal porcentaje puede ser variado de acuerdo con los estatutos sociales. Se llaman "dividendos extraordinarios" a los decretados además de los dividendos regulares.

### **DIVIDENDOS ORDINARIOS**

Los que se pagan en efectivo con cargo a utilidades obtenidas, distribuidos a prorrata entre todos los accionistas de una misma clase y como resultado de la decisión de una asamblea ordinaria de accionistas.

### **DIVIDENDOS PREFERENTES**

Los que corresponden a las acciones preferentes; deben asignarse con antelación a la distribución final de utilidades entre las acciones ordinarias.

### **DIVISA**

Cualquier moneda o efecto mercantil (cheques, giros, letras de cambio, órdenes de pago y derechos especiales de giro) aceptado internacionalmente como medio de pago. Dinero en moneda extranjera.

### **DOCUMENTO POR COBRAR (CUENTAS)**

Bajo este título se agrupan los pagarés, letras de cambio y demás documentos similares pagaderos a plazo y a favor de la empresa tenedora de ellos. En el balance general, este rubro debe contener únicamente los documentos libres de gravamen y que no hayan vencido todavía. Si hubiere documentos vencidos deben mostrarse separadamente o bien debe hacerse un comentario adecuado en el informe. También debe mostrarse separadamente el monto de los documentos a cargo de clientes y el importe de los que sean a cargo de otras personas que no tengan ese carácter.

### **DOCUMENTO POR PAGAR (CUENTAS)**

Aquéllos en que consta la promesa de pagar incondicionalmente a una fecha determinada, cierta cantidad de dinero. No se incluyen bajo esta denominación las hipotecas, las cédulas hipotecarias y los bonos u obligaciones en circulación.

Término aplicado a un pagaré, con referencia a su librador. El nombre de una cuenta del mayor o de una partida del balance general, que muestra separadamente o en una sola cantidad, el pasivo con bancos, en proveedores y con otros acreedores, representado por pagarés u otros compromisos a plazos determinados.

### **ECONOMETRIA**

Técnica para el análisis cuantitativo de los fenómenos económicos reales, basado en el desarrollo simultáneo de la teoría económica y la observación empírica, mismos que se relacionan mediante los métodos de inferencia adecuados a través de las matemáticas y la estadística, a fin de cuantificar y verificar dichos fenómenos.

### **EMPRESTITO**

Operación financiera que realiza el Estado o los entes públicos, normalmente mediante la emisión de títulos de crédito, para atender sus necesidades u obligaciones.

Aplicase particularmente a los préstamos otorgados al Estado. Usualmente está representado mediante la emisión de bonos.

Recursos de origen interno o externo que recibe el Gobierno Federal, los cuales se formalizan a través de contratos, certificados y documentos que amparan obligaciones derivadas del ejercicio presupuestario.

Son obligaciones que la Nación contrae mediante la emisión de títulos de la deuda pública, cualquiera que sea la forma que se emplee para hacer tal emisión.

Es el uso que una entidad de derecho público hace de un crédito otorgado, generándose con él una obligación de pago, por lo que es el acto intermedio entre el crédito y la deuda pública.

### **ERARIO FEDERAL**

Conjunto de bienes, valores y dinero con que cuenta el Estado para solventar sus gastos.

### **ESTANFLACION**

Situación de una economía en la cual se presenta una reducción en el nivel de la actividad económica, acompañada por una inflación elevada y creciente.

### **ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA**

Forma en que se agrupan las unidades responsables de una dependencia o entidad, de acuerdo con una coordinación de funciones y líneas de mando jerárquicamente establecidas.

### **ESTRUCTURA ECONOMICA**

Forma de distribución y organización de productores y consumidores de bienes y servicios en ciudades y poblaciones de dimensiones diversas.

### **ESTRUCTURA FINANCIERA**

Documento que presenta la composición de la forma en que se financia una empresa o entidad. Los conceptos que integran la estructura financiera se ubican en el lado derecho del balance general.

Muestra la organización patrimonial de la empresa y su capacidad para mantener el equilibrio constante entre los flujos monetarios de entrada y salida sin perjudicar el resultado económico de la gestión.

### **FACTORAJE**

Actividad financiera prevista en la Ley General de Organización y Actividades Auxiliares de Crédito, mediante la cual se establece un contrato de crédito para la obtención de liquidez inmediata, pudiendo ser ésta un pago único o una línea de crédito; la garantía de dicho crédito es la cesión en favor del factorante (quien otorga el crédito), el valor de las facturas (derechos de cobro) por la producción de bienes y/o prestación de servicios del facturado (el receptor de crédito).

El costo financiero del factoraje es el que asume el facturado por los servicios de administración y cobranza de los derechos de crédito.

### **FIDEICOMISO**

Figura jurídica mercantil en virtud de la cual un fideicomitente destina ciertos bienes a un fin lícito determinado, encomendando su realización a una institución fiduciaria.

Acto por el cual se destinan ciertos bienes a un fin lícito determinado, encomendando a una institución fiduciaria la realización de ese fin. La ley mexicana sólo acepta el fideicomiso expreso.

### **FINANCIAMIENTO**

Es el conjunto de recursos monetarios financieros para llevar a cabo una actividad económica, con la característica de que generalmente se trata de sumas tomadas a préstamo que complementan los recursos propios.

Recursos financieros que el gobierno obtiene para cubrir un déficit presupuestario. El financiamiento se contrata dentro o fuera del país a través de créditos, empréstitos y otras obligaciones derivadas de la suscripción o emisión de títulos de crédito o cualquier otro documento pagadero a plazo.

### **FINANCIAMIENTO BANCARIO**

Son los créditos concedidos por el sistema bancario a las familias, empresas privadas y sector público, así como valores emitidos por empresas privadas, sector público y banco central adquiridos por el sistema bancario.

### **FISCO**

Órgano de la Administración Pública Federal que se encarga de recaudar y exigir a los particulares las contribuciones que la ley señala.

### **FLUJO**

Movimiento o circulación de cierta variable en el interior del sistema económico. Las variables de flujo, suponen la existencia de una corriente económica y se caracterizan por una dimensión temporal; se expresan de manera necesaria en cantidades medidas durante un período, como por ejemplo: el consumo, la inversión, la producción, las exportaciones, las importaciones, el ingreso nacional, etc. Los flujos se relacionan en forma íntima con los fondos, pues unos proceden de los otros. De esta manera, la variable fondo "inmovilizado en inmuebles" da lugar a la variable flujo "alquileres", en tanto que la variable flujo "producción de trigo en el período X" da lugar a la variable fondo "trigo almacenado".

### **FLUJO DE EFECTIVO**

Estado que muestra el movimiento de ingresos y egresos y la disponibilidad de fondos a una fecha determinada.

Movimiento de dinero dentro de un mercado o una economía en su conjunto.

### **FLUJO DE FONDOS**

Movimiento de entrada y de salida de efectivo que muestra las interrelaciones de los flujos de recursos entre los sectores privado, público y externo, que se dan tanto en el sector real como a través del sistema financiero.

### **FLUJO NETO EFECTIVO**

Es la diferencia entre los ingresos netos y los desembolsos netos, descontados a la fecha de aprobación de un proyecto de inversión con la técnica de "valor presente", esto significa tomar en cuenta el valor del dinero en función del tiempo.

### **INSOLVENCIA**

Incapacidad de cumplir determinadas obligaciones en la fecha de vencimiento.

Aun cuando los activos totales de una empresa puedan ser superiores a sus pasivos totales, se dice que una empresa es insolvente si sus activos son de tal naturaleza, que no puedan convertirse rápidamente en efectivo para hacer frente a sus obligaciones normales de pago al momento de su vencimiento.

#### **INTEGRACION HORIZONTAL**

Consiste en la expansión de un proceso productivo mediante la unión de varias empresas que elaboran un mismo producto.

#### **INTEGRACION VERTICAL**

Consiste en el aumento del número de procesos productivos realizados por una empresa; en este tipo existen dos formas: la progresiva y la regresiva; hacia adelante: producción y comercialización; hacia atrás: producción y generación de insumos.

#### **INTERESES POR EMPRESTITOS TRANSITORIOS**

Se refiere a los pagos de intereses por empréstitos a cargo del Gobierno Federal derivados de la redocumentación de pasivos.

#### **MARCO NORMATIVO**

Conjunto general de normas, criterios, metodologías, lineamientos y sistemas, que establecen la forma en que deben desarrollarse las acciones para alcanzar los objetivos propuestos en el proceso de programación-presupuestación.

#### **MERCADO**

Cualquier lugar que tenga como objeto poner en contacto a compradores y vendedores, para realizar transacciones y establecer precios de intercambio.

#### **MERCADO A FUTUROS**

Mercado organizado para realizar transacciones que se traducen en una compra-venta futura. Las operaciones a futuro se realizan por las expectativas que existen en el mercado de ciertos bienes, sobre todo materias primas y productos agropecuarios. Su función básica es la cobertura de riesgos.

#### **MERCADO BURSÁTIL**

Aquél en que se llevan a cabo las transacciones de títulos realizados por los intermediarios bursátiles, quienes captan los recursos provenientes de ahorradores e inversionistas, nacionales y extranjeros; aplicándolos a una amplia gama de valores que responden a las necesidades de financiamiento de empresas emisoras, instituciones de crédito y organismos gubernamentales.

#### **MERCADO CAMBIARIO**

Lugar donde se realizan operaciones de cambio, compra y venta de títulos de crédito en moneda nacional y divisas.

#### **MERCADO DE CAPITAL**

Conjunto de instituciones financieras que canalizan la oferta y la demanda de préstamos financieros a largo plazo. Muchas de las instituciones son intermediarias entre los mercados de corto plazo.

#### **MERCADO DE DINERO**

Es aquél en que concurren toda clase de oferentes y demandantes de las diversas operaciones de crédito e inversiones a corto plazo, tales como: descuentos de documentos comerciales, pagarés a corto plazo, descuentos de certificados de depósitos negociables, reportes, depósitos a la vista, pagarés y aceptaciones bancarias. Los instrumentos del mercado de dinero se caracterizan por su nivel elevado de seguridad en cuanto a la recuperación del principal, por ser altamente negociables y tener un bajo nivel de riesgo.

### **MERCADO DE DIVISAS**

Magnitud y lugar en que concurren oferentes y demandantes de monedas de curso extranjero. El volumen de transacciones con monedas extranjeras determina los precios diarios de unas monedas en función de otras, o el tipo de cambio con respecto a la moneda nacional.

### **MERCADO EXTERNO**

Conjunto de transacciones comerciales internacionales que incluyen el total de las importaciones y exportaciones de bienes, servicios y capital, que se realizan.

### **MERCADO FINANCIERO**

Es aquél en que se lleva a cabo la compra-venta de valores (inversiones financieras). Normalmente se integra por varios mercados subsidiarios: un mercado de capitales (para inversión a largo plazo); un mercado de dinero (para inversiones a corto plazo); un mercado primario (para la nueva emisión de valores); y un mercado secundario (para la compra-venta de valores ya emitidos).

### **OLIGOPOLIO**

Forma de mercado en donde existen pocos vendedores de un producto que puede ser idéntico o con mínimas diferencias, pero donde cada uno tiene gran influencia sobre el precio.

### **PASIVO**

Conjunto de obligaciones contraídas con terceros por una persona, empresa o entidad; contablemente es la diferencia entre el activo y capital.

### **PASIVO ASUMIDO**

Obligaciones a cargo de otros y que un ente toma por su cuenta, debido a alguna razón o convenio. Esta expresión se aplica especialmente en el caso de reorganizaciones, fusiones y de otras operaciones que implican a la vez, la adquisición del activo de otras compañías o empresas.

### **PASIVO CIRCULANTE**

Deudas u obligaciones que son exigibles en un plazo no mayor de un año, con la característica principal de que se encuentran en constante movimiento o rotación.

### **PASIVO CONTINGENTE**

Obligaciones relacionadas con transacciones que involucren un cierto grado de incertidumbre y que pueden presentarse como consecuencia de un suceso futuro.

### **PASIVO DIFERIDO**

Clasificación de las obligaciones donde se incluyen los adeudos, cuya aplicación corresponde a los resultados del o de los ejercicios futuros a la fecha del balance que los contenga.

### **PASIVO FIJO (PASIVO A LARGO PLAZO)**

Deudas u obligaciones que son exigibles en un plazo mayor de un año, a partir de la fecha de su contratación. La delimitación entre pasivo a mediano plazo y a largo plazo no es precisa.

### **PASIVO TITULADO**

Deudas u obligaciones documentadas a cargo del Gobierno Federal, organismos descentralizados y empresas de participación estatal.

### **PASIVOS MONETARIOS**

Monto de recursos dentro de la captación del sistema bancario que se refiere exclusivamente a las cuentas de cheques en moneda nacional.

### **PASIVOS NO MONETARIOS**

Total de pasivos del sistema bancario, menos las cuentas de cheques en moneda nacional; se conocen también como cuasidinerero.

### **PERIODO DE GRACIA**

Se refiere al periodo entre la oferta de una emisión de valores en el mercado primario y la primera amortización. Llámase al plazo especial que se concede a los prestatarios para comenzar a pagar su primer vencimiento; por ejemplo, si un valor se amortizara con pagos de capital anuales y se estipula el primer pago al final del segundo año, se dice que se le otorgó al deudor un periodo de gracia de un año.

### **PETROBONO**

Título de crédito respaldado por cierto número de barriles de petróleo crudo mexicano de exportación y emitido por el gobierno en el mercado internacional de capitales. Se considera como un instrumento de renta fija ya que ofrece un rendimiento determinado a un plazo también definido; sin embargo, su precio en el mercado secundario varía dependiendo de las expectativas del mercado petrolero y del tipo de cambio.

### **PIGNORACION**

Es la entrega de valores en prenda para garantizar, por regla general un crédito. Acción de dar valores en garantía de una deuda u obligación. El activo colateral es similar al concepto activo pignorado, ya que representa un activo que un prestatario entrega a su acreedor con objeto de garantizar la obligación.

### **SALARIO MINIMO**

Cantidad menor que debe recibir en efectivo el trabajador por los servicios prestados en una jornada de trabajo. Pueden ser generales por una o varias áreas geográficas y extenderse a una o más entidades federativas, o pueden ser profesionales para una rama determinada de actividad económica o para profesiones, oficios o trabajos especiales dentro de una o varias áreas geográficas. Los salarios mínimos se fijan por la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos integrada por representantes de los trabajadores,

patrones y el Gobierno, la cual se puede auxiliar de comisiones especiales de carácter consultivo. El salario mínimo de acuerdo con la ley deberá ser suficiente para satisfacer las necesidades normales de un jefe de familia en el orden material, social y cultural, y para proveer la educación básica a los hijos.

**SALARIO NOMINAL**

Retribución del patrón al trabajador en moneda de curso legal del monto establecido por la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos, o por el contrato colectivo de trabajo, contrato ley o por el contrato individual de trabajo que se haya fijado. Representa el valor de la retribución percibida por un trabajador en términos monetarios.

**SALARIO REAL**

Es el valor que resulta de dividir el salario nominal entre el índice nacional de precios al consumidor.

**SALDO**

Es la diferencia entre la suma de movimientos deudores y la suma de movimientos acreedores de una cuenta. Si el movimiento deudor es mayor, la cuenta tendrá un saldo deudor; contrariamente, si el movimiento acreedor es mayor, el saldo será acreedor.

**VALOR**

Es el grado de utilidad o aptitud de las cosas, para satisfacer las necesidades o proporcionar bienestar o deleite. Equivalencia de una cosa a otra. En plural, títulos representativos de participaciones o haberes de sociedades, de cantidades prestadas, de mercancías, de fondos pecuniarios o de servicios que son materia de operaciones mercantiles.

**VALOR ACTUAL**

El que resulta de deducir los intereses o descuentos del valor nominal. El valor de un bien en una fecha determinada en contraposición al que haya tenido anteriormente o que pueda tener en el futuro.

## BIBLIOGRAFÍA

Van Horne, James c., Financial Management and Policy 4th ed. Prentice Hall 1977

Helfert, Erich A. Techniques of Financial Analysis 4<sup>th</sup> ed. Irwin 1997

Bodie, Merton, Finanzas 2da ed. Prentice Hall 1999

Gitman Lawrence J. Mc. Daniel Carl, El mundo de los Negocios, México 1<sup>a</sup> edición, Harla, S.A. de C.V., 1995.

[www.shcp.gob.mx/index01.html](http://www.shcp.gob.mx/index01.html)

[www.eseune.edu/protegido/interid.htm](http://www.eseune.edu/protegido/interid.htm)