

ASIGNATURA: **FORMACIÓN DE CARTERA**

CLAVE: FE12

OBJETIVO GENERAL: Al finalizar el curso el alumno examinará los aspectos teóricos y metodológicos para identificar oportunidades y riesgos en la selección y formación de carteras de inversión.

TEMAS Y SUBTEMAS:

- 1. La Administración del riesgo y la Teoría de la Cartera**
 - a. Principios básicos de la administración del riesgo.
 - b. Definición de riesgo
 - c. El riesgo y las decisiones económicas.
 - i. Familia
 - ii. Empresas
 - iii. Gobierno
 - d. Proceso de administración del riesgo
 - i. Identificación del riesgo
 - ii. Evaluación del riesgo
 - iii. Selección de métodos
 - iv. Implementación
 - e. Dimensiones de la transferencia del riesgo
 - i. Protección
 - ii. Aseguramiento
 - iii. Diversificación
 - f. Transferencia del riesgo y eficiencia económica
 - g. Instituciones administradoras del riesgo
 - h. Teoría de cartera: Análisis cuantitativo de la administración óptima del riesgo.
 - i. Distribuciones de probabilidad de los rendimientos
 - j. Desviación estándar como medida del riesgo
- 2. Selección del cartera y diversificación del riesgo**
 - a. Proceso de selección de la cartera personal
 - i. Ciclo de vida
 - ii. Horizonte del tiempo
 - iii. Tolerancia al riesgo
 - b. Balance entre rendimiento esperado y el riesgo
 - i. Definición de activo no riesgoso
 - ii. Combinación del activo no riesgoso y un activo riesgoso
 - iii. Obtención del un rendimiento esperado.
 - iv. Eficiencia de la Cartera.
 - c. El principio de la diversificación
 - i. Diversificación con riesgos no correlacionados
 - ii. Riesgo no diversificable
 - d. Diversificación eficiente con muchos activos riesgosos
 - i. Carteras de 2 activos riesgosos
 - ii. Selección de cartera preferida
 - iii. Obtención de un rendimiento esperado
 - iv. Cartera de muchos activos riesgosos.

3. Valoración de Activos

- a. Valor de un bono
- b. Valor de una acción
- c. Valor intrínseco versus valor aceptado
- d. Valor intrínseco y riesgo
- e. Actuación del inversor

4. La eficiencia en los mercados de capitales

- a. Eficiencia y asignación
- b. Eficiencia en los mercados de capitales
- c. Eficiencia y sus tipos
- d. Contrastes empíricos
- e. Aplicación a la gestión de carteras
- f. Gestión de carteras de renta fija.

5. Modelo de valoración de Activos

- a. Modelo de variación de activos de capital.
- b. Determinantes de la prima por riesgo de la cartera del mercado.
- c. Beta y primas de riesgo de valores individuales
- d. Uso y modelo de valuación de activos de capital en la selección de cartera.
- e. Valuación y regulación de tasas de rendimiento
 - i. Modelo de valuación de flujos de efectivo descontado.
 - ii. Costo de Capital
 - iii. Regulaciones y fijación de precios con costo más prima.

ACTIVIDADES DE APRENDIZAJE:

Del Docente:

- Exposición de los temas y subtemas teóricos del temario, con ayuda de diversos materiales audiovisuales como material de apoyo.
- Resolución de ejercicios
- Análisis con mesas redondas, grupales, etc.
- Análisis de oportunidades de formación de carteras
- Asesoría en los avances del proyecto de investigación
- Presentación al grupo de las conclusiones y resultados del proyecto de investigación.
- Discusión de cada trabajo expuesto

De manera independiente:

- Investigación bibliográfica, hemerográfica y electrónica previa a cada tema.
- Resolución de casos
- Elaboración de un trabajo de investigación sobre las opciones que se tiene para formar una cartera, en un caso asignado por el profesor, considerando la situación económica y financiera del país

Criterios de Procedimientos de evaluación y acreditación:

- Evaluaciones parciales: Entrega de exposiciones, entrega de ejercicios resueltos en clase y en casa, calidad y entrega de síntesis de los análisis de casos, exámenes escritos 50%
- Evaluación final: Suma de parciales, entrega, presentación y discusión de los trabajos de investigación, Examen 50%

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- 📖 MORENO Fernández, Joaquín. Las Finanzas en la Empresa. I.M.C.P., México.
- 📖 WESTON, Fred. Administración Financiera. Interamericana, México
- 📖 HUN., Pearson y Gordon, Donaldson. Financiación básica en los negocios, UTHEA, México.
- 📖 NÚÑEZ Sánchez Agustín. Información Financiera. UVM. M
 - 📖 GITMAN, J. Lawrence. Administración Financiera Básica. Harla, México, 1995.
- 📖 BIBLIOGRAFÍA ADICIONAL: ADMINISTRACIÓN FINANCIERA SHALL, Laurence.McGrow Hill.
- 📖 TÉCNICA PRESUPUESTAL Texto Universitario. Ediciones Contables y Administrativas.
- 📖 CONTROL PRESUPUESTAL DE NEGOCIOS. CECSA. Salas González Héctor.
- 📖 ADMINISTRACIÓN FINANCIERA DEL CAPITAL DE TRABAJO – Perdomo Moreno, Abraham ECAFSA última edición.
- 📖 ADMINISTRACIÓN FINANCIERA Bolten, Steven E. MÉXICO, Edit. LIMUSA última edición.
- 📖 ADMINISTRACIÓN FINANCIERA MÉXICO EDIT CECSA última edición.
- 📖 ADMINISTRACIÓN FINANCIERA MÉXICO, Mc GRAW HILL última edición.
- 📖 PRESUPUESTOS, PLANIFICACIÓN Y CONTROL DE UTILIDADES, Glenn A. Welsch, Ronald W. Hilton, Paul N. Gordon (Prentice Hall), ADMINISTRACIÓN FINANCIERA- Van Horne, James (Prentice Hall).
- 📖 PLANEACIÓN FINANCIERA ESTRATÉGICA C.E.C.S.A., REESTRUCTURACIÓN INTEGRAL DE LAS EMPRESAS ISEF, Luis Levi.
- 📖 LAS FINANZAS EN LA EMPRESA, INFORMACIÓN, ANÁLISIS Y RECURSOS, Moreno Fernández Joaquín.

FORMA DE TRABAJO DURANTE EL CUATRIMESTRE

- PUNTUALIDAD:** LA CLASE COMPRENDE LOS SÁBADOS DE LAS 10:00 a 13:00 Hrs.
TOLERANCIA 10 MINUTOS, DESPUÉS DE ESA HORA NO SE PERMITIRÁ LA ENTRADA AL SALÓN DE CLASE.
- INASISTENCIAS:** 3 FALTAS EN EL CUATRIMESTRE ES EL MÁXIMO PERMITIDO PARA TENER DERECHO A EXÁMEN. LOS ASUNTOS DE TRABAJO NO SON EXCUSA PARA JUSTIFICAR FALTAS Y RETARDOS. AUSENCIAS POR OTRAS RAZONES SERÁN ADMITIDAS, SIEMPRE Y CUANDO SE AMPAREN CON SOPORTE DOCUMENTAL FEHACIENTE (hospitalización, enfermedades graves, cirugía, fallecimiento de familiares cercanos, entre otras).
- COMPORTAMIENTO EN EL AULA:** Ante todo deberá existir un clima de respeto mutuo, haciendo énfasis entre los propios alumnos. No se permitirá fumar, consumir bocadillos, bebidas, utilización de celulares, entradas y salidas del salón de clase.
- DINÁMICA DE CLASE:** Se promoverá tanto la participación individual, como grupal para el desarrollo de los temas seleccionados.
Por tanto la participación individual, así como los trabajos tanto de investigación y desarrollo, serán considerados como parte de la evaluación final.

LOS PARÁMETROS PARA LA INTEGRACIÓN DE LA CALIFICACIÓN FINAL

PRIMER EXAMEN PARCIAL	40%
EXÁMEN FINAL	40%
ACTIVIDADES COMPLEMENTARIAS	20%

(Participación, Investigación, exposición, asistencia, trabajos de calidad, entre otros)

El examen parcial evaluará el contenido del primera mitad del curso, el y el examen final evaluará los conocimientos adquiridos en todo el cuatrimestre.

En todos los casos, los resultados de los exámenes serán informados personalmente, mediante revisión de los mismos, con la presencia de todos los alumnos, para en su caso, aclarar dudas y retroalimentar el proceso de evaluación.

Objetivos particulares del docente:

- Resolver cualquier duda de los temas expuestos en clase y cualquier otro que se pueda presentar a nivel individual.
- En cada clase se promoverá la retroalimentación de los temas vistos en clase y se ejemplificarán los conceptos puntuales, inclusive asociándolos con otras materias y al mismo tiempo se promoverá la adquisición de nuevos conocimientos.
- La forma de trabajo será por exposición de clase y entrega de los temas de investigación asignados a los alumnos.

Objetivos particulares y del alumnado:

- Cualquier duda o aclaración de los alumnos será atendida de inmediato.
- Se solicita puntualidad perfecta, es decir, llegar a tiempo y no faltar a clase, excepto por casos fortuitos o de causa mayor documentados, considerando que los contratiempos de trabajo no son excusa para no cumplir con la puntualidad perfecta.
- No debiera existir excusa para no conocer los temas vistos en clase y todos aquellos adquiridos en la licenciatura, en cuyo caso si fuese necesario se reforzarían los temas donde observara cierta debilidad en conocimientos.

LA GUÍA DE ESTUDIO DURANTE EL CUATRIMESTRE, ASÍ COMO LOS CRITERIOS DE EVALUACIÓN, SERÁN COMO SIGUE:

Se efectuarán dos exámenes (parcial y final) con a) Preguntas a ser relacionadas con sus respuestas, b) Preguntas abiertas que serán conceptuales y c) Casos prácticos. La calificación aprobatoria es de 8 al 10. El 20% de la calificación serán trabajos que les serán solicitados en el cuatrimestre, uno de ellos antes del primer examen parcial y el otro antes del examen final. Si no son entregados en la fecha acordada, no serán aceptados y se considerarán como no entregados, obteniendo como calificación 0%. En el primer trabajo de investigación se refiere a la operación de las Bolsas de Valores en México, EUA, Asia, Europa, Sudamérica. El primer trabajo deberá ser entregado el 11 de octubre del 2014. El segundo trabajo el 15 de noviembre del 2014. El tercer trabajo para el 6 de diciembre, aún por definir, de acuerdo al avance del curso.

Los criterios de evaluación de los trabajos presentados serán los siguientes:

Formato: El reporte presenta Portada, Índice Resumen, Introducción, Desarrollo del Trabajo, Conclusión y Referencias.

Resumen: Descripción breve del contenido esencial del reporte de investigación, que incluya el problema que se investigó, el método utilizado, los resultados y las conclusiones.

Introducción y Cuerpo del Trabajo. Deben presentar los planteamientos más relevantes de la literatura técnica consultada, sosteniendo el argumento principal de la investigación.

Discusión y Conclusiones. Las conclusiones y aportaciones presentadas por el alumno se deben basar en la información presentada y en los resultados obtenidos y deben incluir la reflexión sobre los alcances y limitaciones del desarrollo de la investigación.

Fuentes de Información. Debe cumplir con el número de fuentes necesarias para desarrollar este trabajo. Las fuentes deben citarse en el apartado de Marco Teórico, con información actualizada y con las referencias debidamente presentadas.

Cada uno de los puntos descritos anteriormente, valen 20% y cada uno de ellos va del 1 a 10

En la portada de su presentación, deberán transcribir el siguiente formato

CRITERIO	DESEMPEÑO	PUNTUACIÓN
FORMATO		
RESUMEN		
INTRODUCCIÓN Y CUERPO DEL TRABAJO		
DISCUSIÓN Y CONCLUSIONES		
FUENTES DE INFORMACIÓN		
PROMEDIO		

FORMACIÓN DE CARTERA

Ejemplo

CRITERIO	DESEMPEÑO	PUNTUACIÓN
FORMATO	Bueno	8.0
RESUMEN	Bueno	7.0
INTRODUCCIÓN Y CUERPO DEL TRABAJO	Bueno	8.0
DISCUSIÓN Y CONCLUSIONES	Bueno	7.0
FUENTES DE INFORMACIÓN	Excelente	10.0
PROMEDIO		8.00

No se permite consumir bocadillos, bebidas, estar utilizando el celular (chateando) o bien distrayéndose en asuntos no relacionados con la clase, o bien entrando y saliendo del salón de clase.

PRIMER EXAMEN PARCIAL 25 DE OCTUBRE, 2014

EXAMEN FINAL **(Tentativo 06)** 13 DE DICIEMBRE, 2014

ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO Y CREACIÓN DE VALOR

OBJETIVOS DE APRENDIZAJE

- **Analizar en forma general, la influencia de la administración de riesgos financieros en el valor.**
- **Analizar el efecto de la administración sobre la tasa de descuento.**
- **Analizar los efectos sobre el valor de la firma.**
- **Analizar los efectos de la administración de riesgos sobre las inversiones.**

Se puede pensar que administrar los riesgos de los precios financieros forzosamente debería traer menor volatilidad a los flujos de fondos esperados y con ello hacer crecer el valor de la firma.

Una estrategia para reducir el riesgo es algo necesario para lograr el objetivo corporativo de la persona moral.

La estrategia que se adopte por la Administración de Riesgos de Precios Financieros debe producir un crecimiento del valor presente de los flujos de fondos esperados.

Este crecimiento se produce por varias causas, siendo 4 las más importantes:

● **Efectos de la administración del riesgo sobre la tasa de descuento.**

Se refiere a que aquellas empresas que han hecho una buena administración de los riesgos financieros han logrado disminuir su exposición a las pérdidas, sin afectar negativamente a los Activos de Capital y la tasa de descuento se reduce.

● **Efectos fiscales.** *Si una tasa impositiva es progresiva y si también existen exenciones fiscales sobre las inversiones, por lo tanto, estas variables deben ser consideradas, ya que habrá ejercicios en que la utilidad sea muy baja como para tener todo o parte del beneficio fiscal, por lo que dicho incentivo fiscal se perdería.*

● **Efecto sobre los costos de transacciones y de serios problemas financieros.** *Se refiere a un problema de Flujo de Caja y de un análisis del Estado de Cambios en la Situación Financiera de la Empresa, donde se estudian las causas los Orígenes de las Aplicaciones de efectivo. El problema es cuando la firma no puede hacerle frente al Costo Integral de Financiamiento o Intereses que cobran las instituciones financieras. La probabilidad de serios problemas financieros se dan por 2 factores:*

a) El importe de los cargos fijos, y

b) La volatilidad de los flujos de caja.

Una buena administración del Cash-Flow reduce la volatilidad de las utilidades y flujos de efectivo y por supuesto la probabilidad de incumplimiento y por lo tanto se aumenta el valor de la firma.

● Efectos sobre las decisiones de inversión.

Se refiere a los acreedores financieros y los accionistas. Los conflictos entre ambos pueden originar restricciones en la capacidad de endeudamiento de la firma, teniendo que pagar a veces más intereses.

Lo que se recomienda para el manejo de los riesgos de los precios financieros es a través de coberturas, con lo cual la empresa tendrá un mayor crecimiento de oportunidades de inversión y un mayor margen de endeudamiento y consecuentemente un mayor valor agregado de la firma.

REFERENCIAS SELECCIONADAS: Damodaran, Aswath y Subrahmanyam, Marti “*The effects of derivative securities on the markets for the underlying assets in the United States: a survey*” *Financial Markets, Institutions and Instruments, Et Al.*

TEORÍA DE LA CARTERA

OBJETIVOS DE APRENDIZAJE

- **Explicar los conceptos de riesgo y rentabilidad de un portafolio de inversión.**
- **Analizar la importancia de la correlación entre rentabilidad de los activos.**
- **Eficiencia en los portafolios de inversión.**
- **La diversificación.**
- **Impacto de la inflación sobre la cartera de inversión.**
- **Breves antecedentes Económico-Políticos**

Ya no se evalúa el riesgo individual de una sola inversión, sino del estudio de la mejor combinación de varias inversiones.

Una nueva inversión no se analiza por sus características individuales, sino por su aportación a las relaciones de riesgo y rendimiento de las inversiones de la empresa tomadas en su conjunto. Estamos hablando de la **Diversificación.**

Breves antecedentes Económico-Políticos

Una de las realidades que deben ser consideradas en México, cuando se tratan aspectos fiscales, financieros, contables, administrativos, legales y económicos, es la conformación del entorno empresarial, donde siempre está implícito el Capital Humano.

Como se sabe, en nuestro país el 95% de las empresas son micro, pequeñas y medianas, de las cuales el 100% son del tipo personal, unifamiliar o bifamiliar. Por esta razón la empresa mexicana y sus accionistas son prácticamente lo mismo, es decir, la Persona Moral y sus propietarios se funden en un solo ente económico, en el que se desconoce en donde inicia la empresa y dónde su propietario-fundador.

Si el accionista es financieramente poderoso, entonces la empresa podría tener por sinergia, poder económico, pero si es lo contrario, como en la mayoría de los casos, entonces la empresa sería débil, en tanto no pueda generar su propia fuerza monetaria a través de difíciles años de esfuerzo para conseguir su potencial económico.

Cuando, las aportaciones de Capital se consideran como una fuente externa de recursos, otros la consideran como una fuente de financiamiento interna. Será externa cuando provenga de otros accionistas distintos al propietario de la empresa, dada su característica privada, no pública. Será interna cuando ese nuevo capital sea aportado por su fundador-propietario. Aún cuando en México la frontera entre la empresa y el accionista es difusa, es necesario diferenciar entre los objetivos de los dueños y los de la organización como tal.

Casi sin excepción, los inversionistas ponen en riesgo su dinero en una empresa con el objetivo de obtener utilidades y rendimientos superiores a los que obtendrían en algún otro medio de inversión, haciéndose válido que dicho objetivo, lógico y justo, sea el rendimiento óptimo de su inversión, independientemente de cumplir con otros objetivos de tipo social.

Dicho objetivo no debe ser necesariamente el de ganar dinero como tal, sino la satisfacción de una necesidad social, de producción de satisfactores, bienes o servicios, que la sociedad en donde se desenvuelve necesite.

Si una empresa logra estos objetivos, las utilidades y rendimientos de la inversión se crearán por sí mismos, siempre que la administración sea llevada en forma correcta y profesional.

¿Cuál es una de las preocupaciones del empresario mexicano?

Es sin duda la preocupación de los accionistas el posible impedimento de no recuperar su inversión original y esto sin mencionar la posibilidad en ocasiones de generar ganancias que satisfagan el capital que ponen en riesgo; lo que lleva al empresario mexicano desde hace ya varios sexenios a dudar sobre la decisión de invertir en la constitución de una empresa o mejor decidir invertir su dinero en instrumentos financieros.

Entrando al tema económico, relativamente reciente, en aquél entonces, dentro de la presidencia de Carlos Salinas de Gortari, México entró en un período de estabilización de precios y recuperación de crecimiento y de empleo. Entonces hace 20 años se firmó el TLCAN y México fue partícipe de la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico).

¿Qué sucedió desde el punto de vista económico a finales de 1994?

Todo iba aparentemente muy bien, pero a finales de 1994 vino una devaluación, que provocó una recesión económica a nivel nacional aguda.

Un sexenio después, en un escenario de transición política y de mayor confianza en las instituciones nacionales no se repitieron los problemas sexenales, que ya parecían crónicos, devaluación, inflación, desempleo y deterioro del salario real.

¿Qué caracterizó al año 2000 desde el punto de vista económico?

En cambio en el 2000 se registraron altas tasas de crecimiento del PIB y estabilidad de precios.

En el 2001 sigue el crecimiento económico con estabilidad, aunque con tasas menores en el PIB por el ajuste importante de la economía de EUA, la caída del NASDAQ y la dependencia de nuestra economía de la de los Estados Unidos.

Sin embargo la recuperación del crecimiento y el control de la inflación de FOX no dio precisamente mejores condiciones de vida para la mayoría de la población mexicana, la distribución del ingreso estuvo concentrada, tanto la pobreza y la pobreza extrema no se abatieron y por otra parte, el equilibrio externo fue débil y las finanzas públicas no tuvieron la fortaleza deseada. Sin embargo se controló la inflación y la paridad cambiaria.

El mundo se hace cada vez más complejo y con relaciones internacionales cada vez más intrincadas, donde los efectos “tequila”, “samba”, y “dragón”. Ahora el efecto Helénico (Grecia) cambian las relaciones y los equilibrios internacionales en corto tiempo, alternado al final las condiciones de vida de cada uno de los habitantes, aun de los países más lejanos.

FORMACIÓN DE CARTERA

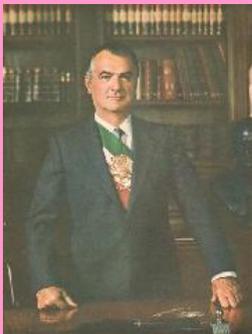
Por lo anterior, las relaciones económicas son tan amplias, que involucran desde las condiciones de vida de cada uno de nosotros como individuos, familias, empresas, instituciones sociales, Estados, naciones, hasta las relaciones internacionales y no se hable del Derecho Laboral ahora con los tratados internacionales inmersos en nuestra economía.

En este tenor de escenarios político económicos, surge la necesidad de llevar si muchas pretensiones macroeconómicas observar la evolución de la inflación y con el consiguiente deterioro del salario real entre otras muchas variables a considerar. De nada serviría estudiar Inversiones en Valores sin entender que ha pasado y qué nos espera realmente en nuestro país.

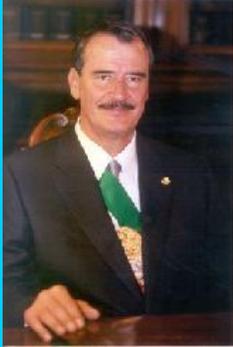
Comparativo de Porcentajes de Inflación por Sexenios

Presidente	Año	Porcentaje de Inflación
Luis Echeverría Álvarez 	1971	4.98
	1972	5.50
	1973	21.37
	1974	20.64
	1975	11.31
	1976	27.23
	José López Portillo 	1977
1978		16.14
1979		20.02
1980		29.84
1981		28.70
1982		98.84

FORMACIÓN DE CARTERA

<p>Miguel de la Madrid Hurtado</p> 	<p>1983 1984 1985 1986 1987 1988</p>	<p>80.77 59.16 63.75 105.75 159.17 51.66</p>
<p>Carlos Salinas de Gortari</p> 	<p>1989 1990 1991 1992 1993 1994</p>	<p>19.70 29.93 18.79 11.94 8.01 7.05</p>
<p>Ernesto Zedillo Ponce de León.</p> 	<p>1995 1996 1997 1998 1999 2000</p>	<p>51.97 27.70 15.72 18.61 12.31 8.95</p>

FORMACIÓN DE CARTERA

<p>Vicente Fox Quesada</p> 	<p>2001 2002 2003 2004 2005 2006</p>	<p>4.40 5.70 3.98 5.19 4.50 4.05</p>
<p>Felipe Calderón Hinojosa</p> 	<p>2007 2008 2009 2010 2011 2012</p>	<p>3.76 6.53 3.57 4.40 3.78 3.57</p>
	<p>PIB 2013 3.5% PIB estimado 2014 3.9% PIB estimado 2015 4.15%</p>	<p>Inflación 2013 3.97% = 4.0% Inflación a Agosto 2014 4.15</p>

VIDEO SOBRE IMAGEN PÚBLICA DE ENRIQUE PEÑA NIETO

Los Pronósticos antes de los problemas financieros

México era considerado como la segunda economía más grande en América Latina; nuestra nación supone crecimientos entre 3.8 por ciento y 4.8 por ciento para el presente año cuando en un principio se estimaban entre 3.2 por ciento y 4.2 por ciento, de acuerdo con el titular de Banxico, *Agustín Carstens*.

Este argumento puede cuestionarse en términos de crecimiento, ya que países como Brasil y Chile estaban presentando números interesantes (claro que no estamos considerando la brecha de desigualdad y las condiciones de pobreza), aunque Brasil ya está en malas condiciones económicas, según pudimos observar recientemente.

Tan prometedoras eran las expectativas, que se creía que el Producto Interno Bruto (PIB) tendría un crecimiento de hasta el 6%, sin embargo, los problemas que a continuación se enuncian disminuyeron las tan esperadas proyecciones del crecimiento económico de México.

En cuanto al tema de la inflación, *Agustín Carstens* expresó que el índice de precios fluctuaría entre 3% y 4% por ciento en los próximos dos años, sin embargo, resaltó que las materias primas o la suspensión de los flujos de capital al país son factores de riesgo.

La meta de inflación por parte de Banxico fue de 3% +/- un punto porcentual.

Cabe destacar que dicho indicador se desaceleró a 3.78%, asimismo, el titular del Banxico aseguró una menor inflación dado el desvanecimiento del impacto de un cambio tributario, esto se tradujo en un menor ritmo de aumento de tarifas de servicios, como vivienda y turismo, y la ausencia de presiones en los costos laborales.

¿Qué está pasando ahora?

La incertidumbre y la volatilidad de los mercados, los problemas financieros de la unión europea que empezaron con los problemas de deuda del país helénico (Grecia) y el tope de déficit fiscal de Estados Unidos han causado estragos en los agentes económicos y el hecho de que vivamos en un mundo globalizado no solo nos afecta, lamentablemente, nuestra economía mexicana depende en gran medida del país de las barras y las estrellas (EUA).

Otro problema han sido las Agencias Calificadoras de Riesgo (*Fitch, Moody's, Estándar & Poors*), que casualmente, hasta que bajan la nota de Estados Unidos empiezan a ser fuertemente cuestionadas por la metodología que emplean para valuar el riesgo de incumplimiento.

Todo esto ha ocasionado que muchos indicadores tengan comportamientos adversos. De acuerdo con la Encuesta Banamex de Expectativas elaborado por 20 especialistas, pronosticaron el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) para México sería del 3.80 por ciento y esperan que sea alrededor de 3 por ciento o menos, de seguir así las cosas.

¿Qué es el PIB y como se calcula?

El Producto Interno Bruto (PIB) es el valor final de todos los bienes y servicios producidos dentro de un país en un tiempo determinado (un año calendario). El PIB está íntimamente relacionado con la Paridad del Poder Adquisitivo (PPA) de una nación.

EL PIB es el Indicador de Crecimiento (o decrecimiento) por excelencia de la producción de bienes y servicios de las empresas de cada país, únicamente dentro de su territorio.

Métodos para calcular el PIB

Los métodos más tradicionales son los siguientes:

- **Por método de producto o Gasto.**
- **Por método de ingreso**
- **Por método de valor agregado**

Método de gasto

$$PIB = CP + CG + FBKF + E + (X - M)$$

Donde:

- **PIB = Producto Interno Bruto**
- **CP = Consumo Privado**
- **CG = Consumo de Gobierno**
- **FBKF = Formación Bruta de Capital Fijo**
- **E = Variación de Existencias**
- **X = Exportación de Bienes y servicios**
- **M = Importación de bienes y servicios**

Utilizado para medir la demanda de bienes y servicios de utilización final, pero no por actividad económica de los productores.

Método de Producción

$$PIB = VBP + CI$$

- **PIB = Producto Interno Bruto**
- **CI = Consumo Intermedio**
- **VBP = Valor Bruto de la Producción**

Pretende calcular el valor bruto de la producción y el consumo intermedio (se valora a precios comprador).

Método de Valor Agregado

$$PIB = R_s + EBO + \text{otros impuestos a la producción}$$

Donde:

- **PIB = Producto Interno bruto**
- **R_s = Remuneraciones**
- **EBO = Excedente bruto de operación**

Mediante este método se pretende calcular y sumar los componentes del valor agregado.

¿Por qué existen problemas de liquidez y solvencia?

Por la falta de aplicación **óptima** de los recursos, **minimización de costos financieros** y por el desconocimiento de los impuestos.

INFORMACIÓN FINANCIERA	DIRIGIDA A
Situación Financiera	Socios o Accionistas
Resultados de Operación	Inversionistas
Flujos de Efectivo	Acreedores
Riesgos Financieros	Gobierno
Otros	Otros

Los **Ingresos Públicos** o del **Estado** se refieren a impuestos, productos, aprovechamientos, derechos, aportaciones de seguridad social, empréstitos, entre otros y los **Gastos Públicos** se refieren a aquellos derivados de la actividad administrativa.

En una empresa, **Sector Privado** el Director de Finanzas, tiene entre otras, las siguientes áreas: **Planeación Estratégica, Planeación y análisis e interpretación e Estados Financieros, Administración Financiera y Tesorería, Contraloría, Administración de Riesgos, Informática y Sistemas, Administración del Factor Humano (Recursos Humanos), Auditoría, Comercio Exterior, Operaciones, Administración de Oficina, Seguridad, entre otras funciones.**

ESTUDIO DE LOS RIESGOS

Por lo general es la dirección de Administración de Riesgos o bien consultores externos en esta especialidad, que se abocan al estudio administrativo y financiero que incluye la parte correspondiente entre otros, a los seguros, pero debido su importancia y a que su costo puede llegar a ser significativo, casi siempre es recomendable recurrir a un estudio independiente.

Se puede mostrar a los inversionistas que sus aportaciones serán cubiertas ante la exposición de fenómenos de la naturaleza como son terremotos, inundaciones, disturbios sociales o bien por los daños causados por eventos fortuitos o bien cuando se responsabiliza los dueños del proyecto por muerte accidental de personas.

Este estudio nos muestra lo que tenemos que invertir para conseguir una protección integral de personas y bienes, además de que la confianza a las personas externas que financiarán total o parcialmente a la entidad.

En esta parte, deberá verificarse que:

- ↷ No exista **incompatibilidad** entre cualquier parte del proyecto y de las leyes vigentes.**
- ↷ Deberán conocerse los proyectos de cambio en **diferentes ordenamientos legales**, considerando nuevos impuestos.**
- ↷ Estructura de la **escritura constitutiva**.**
- ↷ **Licencias, permisos, aspectos relacionados con salud, guarderías, condiciones físicas de los lugares de trabajo.****
- ↷ Conocimiento profundo de los **Tratados de Libre Comercio** con los que la empresa tendrá que lidiar para efectos de importaciones y exportaciones.**
- ↷ **Legislación Mercantil, Ley del Mercado de Valores** y por supuesto, si van a cotizar en el mercado accionario, entre un sinfín de aspectos adicionales.**

Como puede observarse los profesionistas indicados para llevar a cabo este estudio son financieros, abogados, contadores y especialistas en comercio internacional, entre otras profesiones no menos importantes.

FORMACIÓN DE CARTERA

Con objeto de familiarizarnos con la Tesorería empresarial, a continuación se hará un ejercicio de determinación de Flujo de Efectivo para tomar la decisión de invertirlo en valores financieros o bien obtener un financiamiento para efectos de darle continuidad al Capital de Trabajo.

CASO PRÁCTICO DE CASH FLOW					
DETERMINE EL CASH-FLOW CON BASE EN LA SIGUIENTE INFORMACIÓN					
ELABORE EL ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD					
DÉ SU OPINIÓN SOBRE LAS OPERACIONES INVOLUCRADAS					
TODAS LAS CIFRAS SON EN DÓLARES AMERICANOS					
	JULIO	AGOSTO	SEPTIEMBRE		
LA EMPRESA TIENE VENTAS REALES COMO SIGUE:	200.000	300.000	500.000		
	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE		
LAS VENTAS PRESUPUESTADAS SON:	600.000	150.000	200.000		
DEL TOTAL DE VENTAS					
SE COBRAN EN EFECTIVO EL	30,00%				
SE COBRAN A 30 DÍAS	40,00%				
SE COBRAN A 60 DÍAS	30,00%				
TOTAL DE LA VENTA	100,00%				
NO HAY CUENTAS INCOBRABLES					
EN DICIEMBRE UNA SUBSIDIARIA INGRESA	100.000				
LAS COMPRAS REPRESENTAN DE LAS VENTAS EL:	50,00%				
LOS PAGOS A PROVEEDORES SE REALIZAN ASÍ:					
PAGO EN EFECTIVO A PROVEEDORES	70,00%				
PAGO A 30 DÍAS A PROVEEDORES	20,00%				
PAGO A 60 DÍAS A PROVEEDORES	10,00%				
TOTAL DE PAGOS A PROVEEDORES	100,00%				
LOS GASTOS DE ADMINISTRACIÓN SON:	AGOSTO	SEPT	OCTUBRE	NOV.	DICIEMBRE
RENTA DE OFICINAS	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000
SUELDOS Y SALARIOS	150.000	ANUALES			
COMISIONES DE LAS VENTAS MENSUALES	3,00%				
SE PAGA ISR					50.000
SE COMPRA ACTIVO FIJO				200.000	
SE PAGAN INTERESES VENCIDOS					30.000
SE PAGAN DIVIDENDOS A LOS ACCIONISTAS			50.000		
PAGO DE PRÉSTAMO BANCARIO					100.000
A FINALES DEL MES LA EMPRESA TIENE UN					
SALDO EN CAJA DE		65.000			
LA EMPRESA DESEA MANTENER UN SALDO					
CONSTANTE EN EFECTIVO CADA MES DE			30.000	30.000	30.000

FORMACIÓN DE CARTERA

	JULIO	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE
INGRESOS REALES Y PRONOSTICADOS						
VENTAS REALES	200.000	300.000	500.000			
VTAS PRONOSTICADAS				600.000	150.000	200.000
SE COBRA EN EFECTIVO AL MOMENTO	30,00%	90.000	150.000	180.000	45.000	60.000
VENTAS A CRÉDITO			vtas. Ago.	vtas. Sep	vtas. Oct	vtas. Nov
COBRANZA A UN MES	40,00%	80.000		200.000	240.000	60.000
			vtas. Julio	vtas. Ago	vtas. Sep	vtas. Oct
COBRANZA A DOS MESES DE CLIENTES ESPECIALES	30,00%		60.000	90.000	150.000	180.000
INGRESO DE SUBSIDIARIA						100.000
TOTAL DE INGRESOS EN EFECTIVO PRESUPUESTADOS				470.000	435.000	400.000

	JULIO	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE
EGRESOS REALES Y PRONOSTICADOS						
COMPRAS A PROVEEDORES	50,00%	150.000	250.000	300.000	75.000	100.000
PAGO DE CUENTAS POR PAGAR	70,00%	105.000	175.000	210.000	52.500	70.000
PAGO DE C. POR P. CON VENCIMIENTO A UN MES	20,00%		30.000	50.000	60.000	15.000
PAGO DE C. POR P. CON VENCIMIENTO A DOS MESES	10,00%			15.000	25.000	30.000
RENTA DE OFICINAS		10.000	10.000	10.000	10.000	10.000
SUELDOS Y SALARIOS		12.500	12.500	12.500	12.500	12.500
PAGO DE COMISIONES A VENDEDORES	3,00%	9.000	15.000	18.000	4.500	6.000
TOTAL DE SUELDOS Y SALARIOS		21.500	27.500	30.500	17.000	18.500
PAGO DE ISR						50.000
COMPRA DE ACTIVO FIJO					200.000	
SE PAGAN INTERESES VENCIDOS						30.000
SE PAGAN DIVIDENDOS A LOS ACCIONISTAS				50.000	0	
PAGO DE PRÉSTAMO BANCARIO						100.000
TOTAL DE EGRESOS EN EFECTIVO PRESUPUESTADOS		136.500	242.500	365.500	364.500	323.500

	JULIO	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE
PRESUPUESTO DE EFECTIVO						
	-----			US DLLS (000)-----		
TOTAL DE INGRESOS EN EFECTIVO PRESUPUESTADO				470.000	435.000	400.000
TOTAL DE EGRESOS EN EFECTIVO PRESUPUESTADO				-365.500	-364.500	-323.500
FLUJO NETO DE EFECTIVO				104.500	70.500	76.500
SALDO EN EFECTIVO A FINALES DE SEPTIEMBRE E INICIAL DE OCTUBRE, ETC.				65.000	169.500	240.000
				169.500	240.000	316.500
MENOS: SALDO MÍNIMO DE EFECTIVO REQUERIDO				-30.000	-30.000	-30.000
FINANCIAMIENTO TOTAL REQUERIDO PARA OPERAR						
DOCUMENTOS POR PAGAR POR PRÉSTAMO A SOLICITAR						
EXCEDENTE DE EFECTIVO				139.500	210.000	286.500

	JULIO	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE
EVALUACIÓN DEL PRESUPUESTO DE EFECTIVO						
	-----			US DLLS (000)-----		
EFECTIVO MENSUAL REQUERIDO PARA OPERAR				30.000	30.000	30.000
EXCEDENTE DE EFECTIVO				139.500	210.000	286.500
DOCUMENTOS POR PAGAR POR PRÉSTAMO A SOLICITAR						

ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD DEL CASH FLOW	OCTUBRE		NOVIEMBRE		DICIEMBRE	
	PESEMISTA	PROBABLE	OPTIMISTA	PESEMISTA	PROBABLE	OPTIMISTA
TOTAL DE INGRESOS EN EFECTIVO	160.000	470.000	700.000	210.000	435.000	800.000
TOTAL DE EGRESOS EN EFECTIVO	-200.000	-365.500	-248.000	-380.000	-364.500	-467.000
FLUJO NETO DE EFECTIVO	-40.000	104.500	452.000	-170.000	70.500	333.000
SALDO INICIAL DE EFECTIVO	50.000	65.000	50.000	10.000	169.500	87.000
SALDO FINAL DE EFECTIVO	10.000	169.500	502.000	-160.000	240.000	420.000
SALDO FINAL DE EFECTIVO MÍNIMO REQUERIDO	-25.000	-30.000	-25.000	-25.000	-30.000	-25.000
FINANCIAMIENTO TOTAL REQUERIDO	-15.000		-185.000		210.000	-190.000
SALDO DE EFECTIVO EXCEDENTE		139.500	477.000		395.000	685.000

Caso Práctico sobre la formulación del Balance General utilizando el Método del Juicio para determinar la cantidad de efectivo sobrante o faltante para financiamiento del Capital del Trabajo.

FORMACIÓN DE CARTERA

BALANCE PROFORMA MÉTODO DE JUICIO	
La empresa necesita mantener un saldo en Caja y Bancos por	6.000
Las acciones, bonos y valores no tienen cambios y se mantienen en	4.000
En promedio las CxC representan días	↑ 45
y sus ventas actuales ascienden a	200.000
Determine el saldo de CxC en base a 360 días en este caso partic.	
El inventario Final debe mantenerse en	50.000
de los cuales se componen de materia prima	10%
y de productos terminados el	90%
Dentro de unas semanas se comprará Maquinaria y Equipo por	100.000
la cual se estima que tendrá una depreciación anual del	10%
El saldo inicial de Maquinaria y Equipo es de	51.000
Determine el Valor en Libros del Activo Fijo con esta información	
Se pronostica que las compras representen un % de las Ventas	50%
anuales y que dichas compras sean pagadas en promedio en días	90
Determine cuál es el importe de las Cuentas por Pagar	
El Impuesto Sobre la Renta pronosticado será de	60.000
y se espera hacer una exhibición del	25%
Se espera que los DXP no tengan cambio y su saldo actual es de	20.000
Tampoco hay cambios en otros pasivos a corto plazo que son de	5.000
Del mismo modo no habrá cambios en el Pasivo a LP y su saldo es de	40.000
No habrá cambios en el Capital Social, cuyo saldo actual es de	150.000
Habrán reinversión de utilidades por	30.000
y su saldo inicial es de	40.000

BALANCE PROFORMA MÉTODO DE JUICIO			
La empresa necesita mantener un saldo en Caja y Bancos por	6.000		
Las acciones, bonos y valores no tienen cambios y se mantienen en	4.000		
En promedio las CxC representan días	↑ 45		
y sus ventas actuales ascienden a	200.000		
Determine el saldo de CxC en base a 360 días en este caso partic.		25.000	$(200000/360) \times 45$
El inventario Final debe mantenerse en	50.000		
de los cuales se componen de materia prima	10%	5.000	$50000 \times 10\%$
y de productos terminados el	90%	45.000	$50000 \times 90\%$
Dentro de unas semanas se comprará Maquinaria y Equipo por	100.000		
la cual se estima que tendrá una depreciación anual del	10%	10.000	$100000 \times 10\%$
El saldo inicial de Maquinaria y Equipo es de	51.000		
Determine el Valor en Libros del Activo Fijo con esta información		141.000	$100000 + 51000 - 10000$
Se pronostica que las compras representen un % de las Ventas	50%	100.000	$200000 \times 50\%$
anuales y que dichas compras sean pagadas en promedio en días	90	25.000	$(100000/360) \times 90$
Determine cuál es el importe de las Cuentas por Pagar			
El Impuesto Sobre la Renta pronosticado será de	60.000		
y se espera hacer una exhibición del	25%	15.000	$60000 \times 25\%$
Se espera que los DXP no tengan cambio y su saldo actual es de	20.000		
Tampoco hay cambios en otros pasivos a corto plazo que son de	5.000		
Del mismo modo no habrá cambios en el Pasivo a LP y su saldo es de	40.000		
No habrá cambios en el Capital Social, cuyo saldo actual es de	150.000		
Habrán reinversión de utilidades por	30.000		
y su saldo inicial es de	40.000	70.000	$30000 + 40000$

Asignación: Investigación sobre el Funcionamiento del Mercado de Valores:

1. Mercado de Valores de México.
2. Mercado de Valores USA (DJ – Nasdaq NYSE).
3. Mercado de Valores Inglaterra.
4. Mercado de Valores de Japón.
5. Mercado de Valores de Alemania.
6. Mercado de Valores de Francia.
7. Mercado de Valores de España.
8. Mercado de Valores de Colombia.

FORMACIÓN DE CARTERA

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA PROFORMA AL 31 DE DICIEMBRE DEL 20XX		
ACTIVO		
CIRCULANTE		
CAJA Y BANCOS		6.000
CUENTAS POR COBRAR		25.000
INVENTARIOS:		
DE MATERIA PRIMA	5.000	
DE PRODUCTOS TERMINADOS	45.000	50.000
ACCIONES, BONOS Y VALORES		4.000
TOTAL DEL ACTIVO CIRCULANTE		85.000
FIJO		
SALDO INICIAL	51.000	
COMPRAS	100.000	
DEPRECIACIÓN	-10.000	
TOTAL DE ACTIVO FIJO		141.000
TOTAL DEL ACTIVO		226.000
PASIVO		
A CORTO PLAZO O CIRCULANTE		
CUENTAS POR PAGAR		25.000
ISR POR PAGAR		15.000
DOCUMENTOS POR PAGAR		20.000
OTROS PASIVOS CIRCULANTES		5.000
TOTAL DE PASIVO CIRCULANTE		65.000
PASIVO A LARGO PLAZO		40.000
TOTAL DE PASIVO		105.000
CAPITAL		
CAPITAL SOCIAL		150.000
UTILIDADES REINVERTIDAS		70.000
TOTAL DE CAPITAL		220.000
excedente de tesorería		-99.000
TOTAL DE PASIVO Y CAPITAL		226.000