

GLOSARIO

TEMA 1

- **Coste Marginal de la Inversión:** Curva que expresa la evolución del coste del capital en función del volumen de activos que utiliza la empresa.
- **Economía de la Empresa:** Estudio de las leyes de equilibrio, pero no desde un punto de vista general – que corresponde a la Teoría Económica – sino en tanto en cuanto dicho equilibrio es susceptible de aplicación concreta en el orden microeconómico.
- **Empresa:** Unión de los factores capital y trabajo con el objetivo de producir bienes y/o prestar servicios con ánimo de lucro.
- **Empresario:** En su concepción clásica, es el sujeto de la unidad económica de explotación protagonista de casi todos los elementos constitutivos de la empresa. Actualmente, y debido al tamaño de las organizaciones, se ha separado la propiedad de la gerencia.
- **Establecimiento:** Conjunto de los factores productivos de la empresa que se concentran o ubican en un lugar determinado. Se llama también centro de trabajo.
- **Función Financiera de la Empresa:** Se centra en la consecución de los resultados necesarios para atender los pagos derivados no sólo de la dotación de su estructura fija o inmovilizada, sino también de los necesarios para la explotación (circulante) dentro de una ortodoxia de equilibrio financiero.
- **Margen:** Relación existente entre el beneficio obtenido y la cifra de negocio o de facturación
- **Organización:** Abstracto utilizado para definir la empresa con carácter general.
- **Productividad económica del capital:** Relación existente entre el beneficio de la empresa y el capital invertido. Se conoce también como rentabilidad. Puede expresarse en función del producto del margen por la rotación del capital (definida como relación existente entre la cifra de negocio y el capital invertido)
- **Rentabilidad Marginal de la Inversión:** Curva que expresa la evolución de la rentabilidad en función del volumen de activos que utiliza la empresa.
- **Unidad de Explotación:** Parte de la empresa que asume el soporte organizativo de los medios técnicos y materiales.

TEMA 2

- **Cash-Flow:** Se traduce por flujo de caja. Su representación resumida se centra en la suma de los beneficios de la firma más las amortizaciones practicadas en el ejercicio.
- **EBITDA:** Siglas inglesas que se corresponden con el beneficio antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones, equivalente a la capacidad de la firma para generar resultados en su actividad básica.
- **Flujo de Caja de Capital:** También conocido como Capital Cash Flow, es el cash flow generado por la firma el disponible tanto para los proveedores de títulos de deuda como de capital.

- **Flujo de Caja disponible para los Accionistas:** Es el cash flow generado por la firma que recogería la diferencia entre la entrada y salida de flujos de caja en un período.
- **Flujo de Caja Libre:** También conocido como Free Cash Flow, y es el cash flow generado por la firma sin tener en cuenta su endeudamiento, y después de impuestos.
- **Fondo de Comercio (Good-Will):** Conjunto de bienes inmateriales (clientela, métodos de gestión, estructura organizativa, derechos, concesiones, etc que tiene la empresa, prestigio, posición en el mercado, etc.) que impliquen valor para la empresa. Puede expresarse por diferencia entre el valor capitalizado y el valor sustancial.
- **Pay-Out:** Ratio que expresa el cociente entre el dividendo distribuido en función de los beneficios.
- **PER:** Ratio que muestra la relación existente entre la cotización que tiene un título dividida por los beneficios que genera en un período. Su significado equivaldría al número de períodos que serían necesarios para recuperar el precio del título por la vía de los beneficios obtenidos.
- **Valor Bursátil:** Valor de la firma en función de la cotización de sus títulos representativos en un mercado público de valores.
- **Valor Capitalizado:** También llamado valor de rendimiento, viene representado por la capitalización a futuro de los beneficios generados por la firma. Por tanto, es función del beneficio, de la tasa de actualización de los mismos y del plazo considerado.
- **Valor de Reembolso:** Valor de los títulos o activo en el momento de la extinción de los derechos de propiedad o deuda.
- **Valor Histórico:** Es el precio al que se adquirió un bien o servicio en el momento de incorporarse al patrimonio de la empresa.
- **Valor Sustancial:** También llamado valor de reposición o de reemplazo, y es el que tendría un bien que tuviese que sustituir, en un momento determinado y con la misma capacidad de prestaciones, al bien objeto de valoración.
- **Valor Teórico de la Acción:** Valor que resulta de la división entre el neto patrimonial de una empresa y el número de acciones de la misma.
- **Valoración:** Actividad frecuente ante operaciones tales como nuevas inversiones, procesos de reconversión, planes de viabilidad empresarial, o, simplemente, tareas preparatorias de fusión, absorción, integración, etc. en las que haya que realizar cuidadosos cálculos que permitan adquirir la noción más aproximada posible del valor real del activo que entre en litigio.

TEMA 3

- **Apalancamiento Financiero:** También conocido como "leverage". Definido en términos de Balance, equivale a la relación entre las deudas y el valor total de la firma. En términos de Cuenta de Resultados, el apalancamiento financiero es la relación existente entre el beneficio bruto y el beneficio neto (tanto por uno de variación de las ganancias de los accionistas originado por un determinado tanto por uno de variación en las ganancias antes de los intereses e impuestos). Se incrementa, por tanto, a medida que aumentan las cargas financieras del endeudamiento.

- **Apalancamiento Operativo:** Es la relación que existe entre la variación de los beneficios para una determinada variación en las ventas (en términos de unidades).
- **Coefficiente de correlación del plazo de la deuda para inversiones:** Relación entre las deudas contraídas para financiar inversiones productivas y el volumen de exigible a plazo superior a 3 años, plazo considerado como largo, que induciría a los gestores sobre la conveniencia de alterar la situación existente en su apalancamiento financiero.
- **Coefficiente de costes fijos:** Relaciona el volumen total de éstos con los costes totales, fijos y variables. Nos facilita una idea aproximada del peso de la estructura en la firma, así como del nivel de rigidez de ésta.
- **Coefficiente del Inmovilizado Consumido:** Relación entre la dotación para amortizaciones y el volumen de inmovilizado al valor íntegro, que facilitaría una medida de la razonabilidad de las cantidades destinadas a la cobertura de las depreciaciones del mismo.
- **Economicidad:** Instrumento de medida de la eficiencia de las decisiones económicas y, más precisamente, en las empresas, de las decisiones de gestión. Este instrumento se formaliza en la idea de que los gastos globales no sean superiores a los ingresos globales. Cuando analizamos la situación global de la empresa hablamos de "Economicidad Estructural", mientras que si hacemos abstracción del proceso global para fijarnos en alguna cuestión más concreta o parte del proceso empresarial nos referimos a la "Economicidad Operativa".
- **Productividad:** Capacidad relativa de un determinado factor. Suele expresarse por el cociente entre el valor de lo producido y el coste de los recursos necesarios para ello.
- **Productividad marginal:** Es el aumento de producción debido al incremento en una unidad de la cantidad de factor empleado.
- **Productividad media:** Producción obtenida, en la unidad de tiempo, en relación a los factores empleados para ello.
- **Punto Muerto:** También conocido como "umbral de rentabilidad" o "punto crítico", se define como el volumen mínimo de ventas que permite absorber el importe total de los costes generados por la empresa.
- **Rentabilidad:** Viene definida como la relación entre el beneficio obtenido y el capital necesario para obtenerlo.
- **Rentabilidad de los Recursos Propios (ROE):** Es el cociente entre el Beneficio Neto y el volumen de los Fondos Propios asignados por la firma.
- **Rentabilidad sobre activos (ROA):** Es el cociente entre el Beneficio Neto y el volumen de los Activos Totales Medios utilizados.
- **Técnicas JIT (Just in time):** Permiten asegurar la disponibilidad de productos/servicios en el momento en que cada cliente lo precisa, con respeto a los patrones de calidad y la eficacia de los servicios de post-venta.
- **Volumen de ingreso por unidad de capital:** Relaciona los ingresos brutos de explotación con el valor promedio del activo fijo afecto a la misma. Su inverso se conoce con el nombre de ratio capital-producto.

- **Análisis Coste-Beneficio:** Analiza la relación existente entre el montante de la inversión realizada y los beneficios sociales o privados que reporte la realización de la misma. Considera no sólo efectos inmediatos de la inversión, sino los que pueden derivarse a plazo medio o largo.
- **Curva de demanda de capital:** Curva que se obtiene en función de las preferencias individuales de las personas que relacionan el capital, los tipos de interés o costes y la eficiencia marginal del capital.
- **Fuentes de financiación externas:** Obtención de recursos de fuentes ajenas a la empresa vía créditos bancarios o empréstitos de obligaciones, con costes financieros concretos y explícitos.
- **Fuentes de financiación internas:** Obtención de recursos en el seno de la empresa vía beneficios no distribuidos y amortización. Su utilización no supone riesgo alguno y tiene un coste, como mínimo, de los intereses que se percibirían en caso de ser prestados a otras personas.
- **Fuentes de financiación propias:** Recursos allegados procedentes de las aportaciones de los accionistas: capital inicial; ampliaciones de capital; primas de emisión; beneficios no distribuidos, etc., que tienen coste de oportunidad y sobre los que no existe, en general, compromiso de devolución.
- **Inversión:** En su acepción más resumida y simple significa la formación e incremento neto de capital. A los efectos que a nosotros interesa, sería la diferencia de stock de capital existente entre dos intervalos de tiempo. Si tal diferencia es positiva, hablamos de inversión o generación bruta de capital; si fuere negativa, estaríamos ante un proceso de descapitalización o consumo de capital.
- **Inversión bruta:** Es el aumento de capital entre dos períodos.
- **Inversiones de cobertura:** De cobertura de una posición de riesgo futuro, en especial, las que se realizan a través de instrumentos financieros derivados.
- **Inversiones especulativas:** Cuando su objetivo es el logro de un rápido rendimiento, al margen de su contribución al logro de otros fines sociales.
- **Inversión neta:** Es el aumento de capital entre dos períodos, una vez deducida la depreciación experimentada entre ambos.
- **Leasing:** Arrendamiento financiero de un bien de equipo con opción de compra. Pueden distinguirse diferentes expresiones, entre ellas: leasing a través de proveedor, a través de vendedor, leasing apalancado, leasing con/sin mantenimiento, leasing directo, fiscal, o leasing sindicado.
- **Renting:** Arrendamiento de bienes de equipo a largo plazo, entre uno y cinco años, en el que, mediante una cuota, se ofrece un servicio integral: la adquisición, el mantenimiento, pago de impuestos, etc., siendo más flexible que el leasing, pues sólo se adquiere un derecho de uso y no el posible acceso a la propiedad. El renting también se llama leasing con mantenimiento.
- **Teoría de la Inversión:** A nuestros efectos, parte de una hipótesis de previsión perfecta; en entorno de certeza, se centra en el cálculo de economicidad y, en general, no considera los problemas financieros de la empresa.
- **Vida económica:** También conocida como "vida óptima", equivale al tiempo para el cual se hace máximo el valor actualizado de la corriente de ingresos y gastos que genera el bien en cuestión.
- **Vida técnica:** Es el período de tiempo en que el bien funciona normalmente en plenitud de sus características técnicas y físicas.

TEMA 5

- **Fondo de maniobra:** Viene representado por la diferencia entre el Activo Circulante y el Pasivo Circulante en el balance de una firma. Se denomina también fondo de rotación, capital circulante mínimo y capital de trabajo.
- **Lote económico de compra:** Modelo clásico de determinación del volumen óptimo de un pedido en función de la demanda anual esperada; del coste de efectuar el mismo; del coste del stock inmovilizado por unidad de tiempo y de los costes totales esperados en el periodo.
- **Método ABC:** Basado en la representación gráfica que relaciona el volumen de activo almacenado con su valoración económica. También puede referirse al espacio físico ocupado o a los costes generados por su almacenamiento.
- **Período medio de maduración:** Es el período exigido para recuperar las inversiones realizadas e integra los correspondientes al aprovisionamiento, la producción, la comercialización y el cobro.
- **Punto de pedido:** Viene representado por el producto del número de días de un año (365) por la relación existente entre el valor del tamaño del lote económico de compra y la demanda anual estimada.
- **Rotura de stock:** Situación que se presenta cuando se produce el agotamiento súbito de un activo o materia prima que debía utilizarse con normalidad en el proceso productivo de un bien o prestación de un servicio.
- **Stock activo:** Cantidad de activo necesario para atender las necesidades normales del proceso productivo que exige el cliente.
- **Stock de anticipación:** Aquellos stocks que tratan de satisfacer su necesidad de aprovisionamiento en un momento determinado, el único que funcionalmente es posible antes de su utilización en el proceso productivo.
- **Stock de fluctuaciones:** Stock constituido para protegerse contra una oferta de materias primas o demanda de producto terminado que acuse fluctuaciones significativas.
- **Stock de partida:** Stock que se forma por volumen superior a las necesidades con objeto de lograr un mejor precio de compra.
- **Stock de Seguridad:** Stock complementario que garantice existencias ante una eventual demora en la entrega por parte de los proveedores o mayores demandas de los clientes.
- **Stock normal:** Constituido por la materia prima de utilización continua.
- **Stock:** Cantidad de activo para atender las necesidades normales del proceso de producción.

TEMA 6

- **Eficiencia del capital humano:** Expresión que define al capital humano en términos de sus habilidades y conocimientos profesionales (esenciales o complementarios); capacidad de juicio y condiciones de ética profesional.
- **Factor Trabajo:** Viene representado por la aportación del hombre al proceso de producción de bienes o prestación de servicios.

- **Gastos generales de personal:** Es la agregación de los costes derivados de la contratación del capital humano: salario fijo y variable; reclutamiento; selección; valoración; formación y perfeccionamiento; beneficios sociales; cotizaciones a los sistemas obligatorios de Seguridad Social; etc.
- **Mentoring:** Técnica que pretende trasladar el "buen hacer" empresarial a aquellas personas de valor potencial por medio de la tutorización por un mentor que les apoya en los pasos decisivos de sus procesos de desarrollo y promoción interna.
- **Modelos Retributivos:** Modelos utilizados para determinar la retribución o compensación de los distintos niveles laborales de una empresa en función de parámetros objetivos: facturación, beneficio, antigüedad, valoración, etc.
- **Recursos Humanos:** Se concibe generalmente el término como la agregación de varios factores relativos a su valoración: salario; sistema de organización y dirección; reclutamiento y selección; adaptación a un puesto de trabajo; evaluación y retribución; formación y desarrollo profesional; motivación y participación, etc. pensando en la incidencia que tienen sobre el desarrollo de la firma. Algunos tratadistas lo asimilan también a capital humano, como contraposición a los capitales físicos o financieros que se utilizan en la empresa.
- **Retribuciones fijas:** Aquellas establecidas en virtud de contrato de trabajo, convenio colectivo o por decisión de las autoridades competentes.
- **Retribuciones variables:** Las derivadas de la aportación personal del trabajador desde el punto de vista individual. Toman diversas denominaciones: incentivos, bonos, pagos voluntarios, pagos complementarios, etc. Una de las más extendidas recientemente es la conocida como "stock option" o pago en forma de opciones sobre acciones, generalmente derivado, al igual que los anteriores, de la evaluación que la empresa hace de los resultados aportados por el trabajador.

Evoluciona en la actualidad hacia pagos variables en forma de acciones, directamente, con restricciones temporales a la venta de las mismas por parte del empleado.

- **Sistema de Formación y Entrenamiento:** Sistema elaborado por la empresa que posibilita la adecuación constante del empleado a la evolución tecnológica de la empresa en cada momento.
- **Sistema de Motivación:** Actividades o hechos promovidos por la empresa para favorecer la mejor moral de trabajo y el logro de los objetivos que se asignan a cada departamento.
- **Sistema Sociotécnico:** Sistema empresarial que hace referencia al nivel tecnológico de las instalaciones, de los métodos y procedimientos de trabajo, la organización, etc., que influyen directamente en el factor humano.
- **Valor Condicional del Capital Humano:** El asignado a un individuo en función de las prestaciones que facilita a la empresa, medida en términos de productividad; del valor que tendría su transferencia a otra unidad organizativa de la empresa y del valor potencial de los servicios que generaría su promoción a un puesto de superior categoría.

TEMA 7

- **Criterios de valoración global VAN y TIR:** Criterios de valoración que consideran que los flujos netos de caja positivos se reinvierten en activos que generan una rentabilidad, al menos, igual o superior a la de los activos de la firma; y, los negativos, han de financiarse al coste del capital medio ponderado.

Suponiendo constantes a lo largo de la vida del proyecto tanto la tasa de actualización (k) como la de reinversión de las cuasi-rentas (r), las expresiones del VAN y TIR globales serían:

$$VAN_g = -A + \frac{\sum_{j=1}^n Q_j (1+r)^{n-j}}{(1+k)^n} ; \quad 0 = -A + \frac{\sum_{j=1}^n Q_j \prod_{\substack{l=j+1 \\ l \neq n}}^n (1+r_l)}{(1+r_g)^n}$$

- **Efectuabilidad de la inversión:** Una inversión es efectuable cuando se verifica simultáneamente que el Valor Actual Neto es positivo y la tasa de retorno es superior al coste de capital utilizado.
- **Flujo neto medio anual por unidad monetaria comprometida:** Cociente entre el sumatorio de todos los flujos de caja dividido por la duración de la inversión y el desembolso inicial correspondiente a la misma.
- **Flujo neto por unidad monetaria comprometida:** Cociente entre el sumatorio de todos los flujos de caja y el desembolso inicial correspondiente a la misma.
- **Flujos netos de caja o cuasi-rentas:** Representan, para cada periodo, la diferencia entre los cobros y pagos generados pro un proyecto de inversión.
- **Inversiones "mixtas":** Son aquellas en las que existen uno o más saldos positivos. En ellas se contabilizan los saldos del proyecto como si fuese un Banco. Constituyen un subconjunto de las inversiones no simples, puesto que estas pueden ser, igualmente, puras.
- **Inversiones "no simples":** Inversiones que proporcionan flujos positivos y negativos, además del desembolso inicial.
- **Inversiones "puras":** Aquellas cuyos saldos son todos negativos a excepción del saldo en el periodo n (n= duración inversión) que habrá de ser nulo.
- **Inversión "simple":** Inversiones cuyos flujos de caja son positivos
- **Métodos dinámicos:** Criterios de selección de inversiones que tienen en cuenta la cronología de los flujos de caja, además de su cuantía.
- **Métodos estáticos:** Criterios de selección de inversiones que no tienen en cuenta la cronología de los flujos de caja.
- **Plazo de recuperación:** Tiempo que tarda en recuperarse o amortizarse el desembolso inicial. Se conoce también como pay-back, pay-cash, pay-out o pay-off
- **Suelo mínimo de rentabilidad:** Rentabilidad mínima de una inversión por debajo de la cual dicha inversión no interesa acomertela aunque se disponga de recursos financieros.
- **Tasa de actualización o descuento:** Tasa financiera a la que deben descontarse los flujos de caja generados por una inversión
- **Tasa de retorno sobre el coste o intersección de Fisher:** Tipo de descuento que iguala el valor actualizado neto de dos inversiones.
- **Tasa de rendimiento interno (TIR):** Es aquel tipo de actualización o descuento de una inversión que hace su valor actualizado neto (VAN).

- **Valor capital de una inversión:** Valor actualizado de todos los rendimientos esperados, llamando así a la diferencia entre el valor actualizado de los ingresos y el valor actualizado de los pagos que se esperan. Se denomina también Valor Actual Neto (VAN).

TEMA 8

- **Efecto de los impuestos sobre el criterio del valor capital:** Disminución producida en la rentabilidad efectiva de las inversiones como consecuencia de los impuestos que gravan las mismas.
- **Elasticidad de los cobros:** Relaciona la tasa de crecimiento de los cobros con el índice general de precios.
- **Elasticidad de los pagos:** Relación entre la tasa de crecimiento de los pagos y el índice general de precios.
- **Elasticidad-flujos netos de caja (Elasticidad de Foster):** Relaciona el tanto por uno en que cada año se incrementa el valor nominal de los flujos netos de caja como consecuencia de la inflación.
- **Flujos de caja dependientes del grado de inflación:** Inversiones cuya corriente de cobros y pagos se ven alteradas en sus cuantías por variaciones del nivel general de precios. Consecuentemente, estos flujos tienen un valor real cada vez menor.
- **Flujos de caja independientes del grado de inflación:** Inversiones cuya corriente de cobros y pagos no se ven alteradas en sus cuantías por variaciones del nivel general de precios.
- **Impuesto de Sociedades:** A los efectos del análisis de inversiones, el Impuesto que grava la renta de las sociedades, aplicado aquí a las cuasi-rentas intermedias, como si se trataran de beneficios.
- **Inflación:** Relación existente entre el valor de la renta nominal y real. Desde un punto de vista macroeconómico, proceso de alza persistente y generalizado de los precios, iniciado por alguna variación que hace imposible satisfacer la demanda total a los precios existentes y propagada por reacción de los diferentes grupos económicos que inducen a nuevas elevaciones de los mismos.
- **Tasa de retorno aparente:** Tasa de retorno nominal de una inversión, sin considerar la inflación.
- **Tasa de retorno real:** Tasa de retorno de una inversión teniendo en cuenta la inflación.
- **Valor capital ajustado:** Expresión resumida de la consideración simultánea de inversión y financiación en las decisiones de inversión. La expresión general del Valor Capital Ajustado debería integrar, bajo este criterio: a) el Valor Capital del proyecto bajo el supuesto de su financiación íntegra con capitales propios, y b) El Valor Capital generado por la utilización de diversas fuentes financieras (ajenas o mixtas).

TEMA 9

- **Esperanza del valor capital / Tasa de retorno:** Valor de la esperanza matemática del VAN / TIR conforme a la distribución estadística que modeliza los flujos de caja.
- **Flujo medio de caja:** Flujo de caja corregido por su probabilidad de presentación.
- **Riesgo básico:** Es la variación en el precio de un activo como consecuencia del cambio que en el rendimiento del mismo se presenta a vencimiento.

- **Riesgo de liquidez:** Propio de las inversiones financieras, es el que tiene un instrumento que no puede ser vendido a su valor intrínseco o a un nivel próximo a éste, con la suficiente rapidez. Es típico en las operaciones con derivados.
- **Riesgo de crédito:** Es el que origina la no recuperación de los flujos prestados en el plazo comprometido, así como los cambios en la exposición a las vicisitudes de tal crédito.
- **Riesgo de liquidación:** Cuando una de las partes realiza pagos o entrega activos antes que la otra cumpla con sus obligaciones.
- **Riesgo de mercado:** Es el que se genera en el mercado en el que un inversor negocia sus activos cuando se modifica su valor por causa de alteraciones en los precios, en los tipos de cambio o en los tipos de interés (es decir, en los factores de riesgo de los que dependen las posiciones adoptadas en el mercado).
- **Riesgo de pronóstico:** También se conoce como riesgo de estimación, es el derivado de un posible error en la determinación de los parámetros básicos de un proyecto de inversión.
- **Riesgo de tipo de cambio:** Derivado de la variabilidad en las cotizaciones de las divisas respecto a la posición inicial asumida.
- **Riesgo de transferencia:** Es una variante del riesgo de crédito que se presenta cuando los acreedores extranjeros residentes de un país no pueden acceder al cobro por falta de la divisa en que la deuda está denominada.
- **Riesgo económico:** Riesgo al que está sometida una empresa a largo plazo como consecuencia de una variación inesperada de algunas de sus variables fundamentales.
- **Riesgo financiero:** Es el derivado de la política financiera de la firma, esto es, de la estructura de su pasivo.
- **Riesgo legal:** Es aquel que se deriva de la posibilidad de incurrir en quebrantos como consecuencia de deficiencias en la contratación; cambios en la normativa o inseguridad jurídica derivada de la transacción.
- **Riesgo operacional:** Es aquel que origina pérdidas imprevistas derivadas de controles internos inadecuados, errores humanos, fallos en los sistemas operativos o fraude.
- **Riesgo operativo:** También denominado riesgo de capital, derivado de la naturaleza de la actividad operativa de la firma.
- **Riesgo sistémico:** Cuando la insolvencia o crisis de una institución relevante o de un mercado es de tal naturaleza que afecta al conjunto del Sistema Financiero de un país.
- **Sensibilidad del desembolso inicial:** Intervalo de variación de la cuantía del desembolso inicial de una inversión que permite que siga siendo positivo el valor capital de la misma.
- **Sensibilidad de los flujos de caja:** Entorno de variación de los flujos de caja, expresados en términos aleatorios o ciertos, cuando, respecto a los cuales, desea conocerse el intervalo de variación para que la inversión contribuya a capitalizar la firma.
- **Tasa de retorno media:** Es el valor de la TIR considerando los flujos medios de caja.
- **Tipo de descuento ajustado:** Tasa de descuento o actualización de las inversiones corregida por una prima por riesgo.
- **Valor capital medio:** Es el valor del VAN considerando los flujos medios de caja.

- **Varianza del valor capital/tasa de retorno:** Varianza del VAN/TIR conforme a la distribución estadística que modeliza los flujos de caja.

TEMA 10

- **Criterio de Laplace:** Estrategia de decisión fundamentada en suponer que todos los escenarios tienen la misma posibilidad de ocurrencia. Se inclina por elegir aquella estrategia que maximiza la esperanza matemática de beneficio de una inversión.
- **Criterio de optimismo parcial o de Hurwic:** Estrategia de decisión ponderada con un coeficiente de optimismo y otro de pesimismo, según la cual se elige el mejor de los resultados más favorables de cada estrategia.
- **Criterio de Savage:** Estrategia de decisión basada en la denominada "perdida por incertidumbre", esto es, lo que podría dejar de ganarse -coste de oportunidad- al desconocer los diferentes estados que puedan presentarse. Se inclina por hacer mínimo lo que podría dejar de ganarse (sustituye los valores iniciales de la matriz de decisión por las diferencias o perjuicios resultantes de no haber elegido la mejor estrategia).
- **Criterio optimista:** Estrategia de decisión basada en que las cosas sucederán de la forma más favorable posible: se elige el mejor de los mejores resultados de cada estrategia.
- **Criterio pesimista o de Wald:** Supone que las cosas suceden de la forma más desfavorable posible. Se elige el mejor de los peores resultados de cada estrategia.
- **Escenario aleatorio:** Situación caracterizada por la presentación de distintos estados con diferentes probabilidades.
- **Escenario antagonista:** Situación en la que los distintos escenarios se contemplan en sentido dinámico y las distintas estrategias alternativas se hacen sobre la base de las que puede preparar un posible competidor, al que se quiere sacar una cierta ventaja.
- **Escenario cierto:** Situación que se caracteriza porque se dispone de toda la información completa e incuestionable de presentación de los diferentes estados, la probabilidad sería unitaria.
- **Escenario de máxima incertidumbre:** Situación en la que puede darse un conjunto de escenarios que en contraposición a lo aleatorio, se caracteriza porque es desconocida la probabilidad de presentación de cada uno de ellos.
- **Insolvencia de la firma:** Situación en la que puede encontrarse una firma que no pueda atender regularmente los compromisos financieros que ha contraído, en especial, cuando aumenta su nivel de endeudamiento.
- **Matriz de decisión:** Matriz matemática que recoge los escenarios y los resultados previstos para cada uno de ellos, adecuadamente ordenados.
- **Probabilidad de insolvencia:** Término que designa la sensibilidad que el aumento del nivel de endeudamiento de la firma traslada a la expectativa de beneficio de sus accionistas.
- **Riesgo económico:** Es el llamado riesgo de empresa, que incluye las posibles eventualidades que pueden afectar al resultado de explotación de la firma por contingencias del mercado u otras externas (suministros, acopios, transportes, conflictos sociales, variaciones en precios etc.)

- **Riesgo financiero:** Riesgo derivado del endeudamiento que contrae la firma para hacer frente a sus operaciones típicas.
- **Teoría de la Decisión:** Herramienta que permite aproximar y fundamentar con base científica el estudio de las decisiones de inversión. Para ello, realiza un diagrama de posibilidades de presentación de un fenómeno conforme a determinados escenarios, respecto a los cuales se asocia la obtención de un resultado concreto.

TEMA 11

- **Índice de rentabilidad:** Criterio adicional a los habituales para jerarquizar proyectos de inversión, en especial, cuando se opera en situaciones de limitación de la financiación. Se expresa como la relación entre el valor actualizado de las cuasi-rentas y el desembolso inicial. Se inclina a seleccionar, en primer lugar, aquel o aquellos proyectos que tienen índices más altos.
- **PERT (Program Evaluation Review Technique):** Método de programación de actividades muy extendido cuya utilización aquí es como soporte para la modelización de los flujos de caja que siguen la distribución beta, que es la utilizada por el método PÉRT.
- **PERT-COST:** Variante del método PERT que computa tanto duraciones temporales de las actividades como los costes asociados a éstas.
- **Tasa anual equivalente (TAE):** Es aquella tasa que aplicándose sobre la inversión inicial permite obtener el valor final de la inversión en régimen de capitalización compuesta. Alternativamente puede definirse como la tasa que iguala en cualquier momento el valor actual del efectivo recibido y entregado a lo largo de una operación financiera, considerados todos los conceptos, incluido el saldo remanente que hubiere a su término.
- **Tasa de retorno modificada:** Procedimiento de cálculo mediante el cual una inversión "mixta" originalmente se sustituye por otra "pura" con un solo input en el origen y un solo output en el final del proyecto. Resulta de actualizar los flujos negativos en el origen, a un tanto k y los flujos positivos en el momento final, al mismo tanto k . De la equivalencia financiera entre el saldo en origen y en el momento final se despeja la tasa de retorno modificada.
- **Valor residual en los proyectos de inversión:** Valor generado por la inversión al final de su vida útil que ha de considerarse en los cálculos de VAN y TIR.

TEMA 12

- **Indicadores de control de inversiones:** Parámetros que nos permiten seguir el desarrollo de una inversión: rentabilidad, plazo de recuperación, margen previsto y real, rotación, coste de capital, punto crítico, grado de aprovechamiento de la capacidad de producción, etc. elegidos en función de la naturaleza de la empresa y del proyecto de inversión que en esta se ejecuta.
- **Presupuesto de inversiones:** Marco cuantitativo de carácter plurianual que recoge el impacto de los flujos de caja que se derivan de un proyecto de inversión.
- **Presupuestos por programas:** Expresión globalizada de la planificación y elaboración del presupuesto por grandes líneas de actividad, y que tienen entidad propia dentro de los objetivos generales.
- **Propuesta de inversión:** Documento administrativo que recoge los detalles y cálculos de un proyecto de inversión cara a su presentación ante las personas que deben autorizarla.

- **Punto crítico:** A los efectos del análisis de inversiones, coincide con el denominado “punto muerto” o “umbral de beneficio”.
- **Riesgo de insolvencia (default-risk):** Riesgo que se contrae ante el emisor de un activo financiero que pudiera declararse insolvente en su actividad y traslade sus efectos a la inversión que estamos considerando.
- **Riesgo de variación en el precio (price risk):** Referido al que se asume con relación a las oscilaciones en el precio del activo o activos como consecuencia de una alteración en los tipos de interés del mercado. Afectará a la seguridad y liquidez de las decisiones de inversión.
- **Riesgo de variación en el tipo de rendimiento:** Afecta a la inversión en una cartera a largo plazo en la que se realicen renovaciones de las inversiones por extensión del plazo de vencimiento de las que fueren finalizando su plazo.

TEMA 13

- **Amortización:** Es el reflejo contable de la pérdida de valor de un elemento de activo.
- **Amortización acelerada:** Es un caso especial de amortización que posibilita la normativa fiscal. Permite realizar la amortización en períodos de duración inferior para determinados bienes o activos equiparables (tecnologías, métodos de gestión, etc.).
- **Amortización lineal o de cuotas fijas:** Método de amortización que considera idéntica la cuota de amortización (C) a lo largo de la vida del bien amortizado (n años). Se expresa como: $C = (V_0 - V_r)/n$, siendo V_0 el valor de adquisición del bien y V_r su valor de enajenación o residual.
- **Amortización de cuota constante por unidad de producto vendido:** Las cuotas de amortización son proporcionales a las unidades vendidas – producidas por el bien objeto de consideración – en el ejercicio. Su expresión es: $C = \frac{(V_0 - V_r)P_j}{P}$, siendo P el número total de unidades vendidas y P_j la estimación del número de unidades vendidas en el año j .
- **Amortización de cuota creciente en progresión aritmética:** Las cuotas de cada año se incrementan en progresión aritmética, respecto a las del ejercicio inmediatamente anterior. Denominando d a la razón de la progresión, la cuota del año n (C_n) sería: $C_n = C_1 + d(n - 1)$
- **Amortización de cuota creciente en progresión geométrica:** Las cuotas de cada año se incrementan en progresión geométrica, respecto a las del ejercicio inmediatamente anterior. Denominando q a la razón de la progresión, la cuota del año n (C_n) sería: $C_n = C_1 \cdot q^{n-1}$
- **Amortización de tipo fijo y cuota decreciente:** Se amortiza a un tipo fijo (r), calculado previamente en función del valor de adquisición (V_0); del valor final (V_r) y del número de años que se estima para la vida del bien (n). Su expresión es: $r = 1 - \sqrt[n]{V_r/V_0}$. La cuota de amortización del año n sería, entonces, $C_n = r(1 - r)^{n-1}V_0$.

- **Amortización de números dígitos:** Sistema de amortización en el que las cuotas son proporcionales al tiempo transcurrido en el uso del bien. La cuota del año j se expresaría:

$$C_j = (V_o - V_r) \frac{j}{\sum_{i=1}^n i} = (V_o - V_r) \frac{j}{S} \quad \text{siendo } S = \frac{1}{2}n(n+1)$$

- **Amortización por el método financiero:** Las cuotas se calculan siguiendo un criterio financiero, que considera el valor temporal del dinero. Su expresión sería: $C = \frac{V_o - V_r}{S_{n|K}}$. En esta fórmula $S_{n|K}$ representa el valor final de una renta de n términos al tanto K
- **Autofinanciación:** De manera genérica, autofinanciación es la creación de nuevos recursos financieros en el seno de la unidad económica de explotación, recursos que se mantienen en el seno de la misma.

Debe distinguirse la **autofinanciación de mantenimiento** de la **autofinanciación de enriquecimiento**. La primera es generalmente conceptualizada como la que tiene su origen en las amortizaciones relacionadas con la depreciación real de los activos empresariales. La segunda, la autofinanciación de enriquecimiento, tiene su origen en las reservas, previsiones y los excesos de las cuotas de amortización sobre los valores reales de la depreciación de los activos empresariales.

- **Depreciación:** Pérdida de valor de un elemento de activo por diversas causas, fundamentalmente, por desgaste físico, por obsolescencia y por caducidad.
- **Multiplicador de la autofinanciación:** Relación por cociente entre la unidad y la diferencia entre la unidad y la relación de endeudamiento. Se expresa por $m = 1/(1 - r) = \Delta P / \Delta A$, siendo m el multiplicador; r la relación de endeudamiento (definida como cociente entre el valor del exigible y el pasivo total de la firma); A la autofinanciación y P el pasivo total de la empresa.
- **Obsolescencia:** Pérdida de valor de un elemento de activo por razones tecnológicas de capacidad; de cambio en la retribución de algún factor productivo; por caducidad, etc.
- **Ratio de endeudamiento (r):** Relación existente entre el volumen de deudas, o exigible, (E) y el valor del pasivo total de la firma (P). Es decir, $r = E/P$