



UTPL

La Universidad Católica de Loja

Modalidad Abierta y a Distancia

Itinerario II Empresa y Banca Mecanismo de Financiamiento e Inversión

Guía didáctica



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

Departamento de Ciencias Empresariales

Itinerario II Empresa y Banca Mecanismo de Financiamiento e Inversión

Guía didáctica

Carrera	PAO Nivel
▪ Finanzas	VII

Autor:

Cueva Cueva Diego Fernando



FINZ_4061

Asesoría virtual
www.utpl.edu.ec

Universidad Técnica Particular de Loja

Itinerario II Empresa y Banca Mecanismo de Financiamiento e Inversión

Guía didáctica

Cueva Cueva Diego Fernando

Diagramación y diseño digital:

Ediloja Cía. Ltda.

Telefax: 593-7-2611418.

San Cayetano Alto s/n.

www.ediloja.com.ec

edilojacialtda@ediloja.com.ec

Loja-Ecuador

ISBN digital - 978-9942-39-329-6



Los contenidos de este trabajo están sujetos a una licencia internacional Creative Commons **Reconocimiento-NoComercial-CompartirIgual 4.0 (CC BY-NC-SA 4.0)**. Usted es libre de **Compartir** — copiar y redistribuir el material en cualquier medio o formato. **Adaptar** — remezclar, transformar y construir a partir del material citando la fuente, bajo los siguientes términos: **Reconocimiento-** debe dar crédito de manera adecuada, brindar un enlace a la licencia, e indicar si se han realizado cambios. Puede hacerlo en cualquier forma razonable, pero no de forma tal que sugiera que usted o su uso tienen el apoyo de la licenciante. **No Comercial-** no puede hacer uso del material con propósitos comerciales. **Compartir igual-** Si remezcla, transforma o crea a partir del material, debe distribuir su contribución bajo la misma licencia del original. No puede aplicar términos legales ni medidas tecnológicas que restrinjan legalmente a otras a hacer cualquier uso permitido por la licencia. <https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/>

6 de octubre, 2021

Índice

1. Datos de información.....	7
1.1. Presentación de la asignatura.....	7
1.2. Competencias genéricas de la UTPL.....	7
1.3. Competencias específicas de la carrera	7
1.4. Problemática que aborda la asignatura.....	8
2. Metodología de aprendizaje.....	8
3. Orientaciones didácticas por resultados de aprendizaje.....	9
 Primer Bimestre	 9
Resultado de aprendizaje 1	9
Contenidos, recursos y actividades de aprendizaje	9
 Semana 1	 9
 Unidad 1. Cuestiones teóricas de financiamiento e inversión.....	 9
1.1. Apalancamiento financiero y estructura de capital	9
1.2. Indicadores financieros de financiamiento	11
 Semana 2	 13
1.3. Rentabilidad.....	13
1.4. Indicadores financieros de rentabilidad	14
Actividades de aprendizaje recomendadas	17
Autoevaluación 1	19
 Semana 3	 21
 Unidad 2. Mecanismos de financiamiento e inversión.....	 21
2.1. Pasivos espontáneos.....	21
2.2. Fuentes sin garantía de los préstamos a corto plazo.....	23
Actividades de aprendizaje recomendadas	26
 Semana 4	 26
2.3. Fuentes con garantía de los préstamos a corto plazo	26
Actividades de aprendizaje recomendadas	28

Semana 5	28
2.4. Utilidades retenidas.....	28
Semana 6	29
2.5. Acciones comunes y preferentes.....	29
Actividades de aprendizaje recomendadas	33
Semana 7	33
2.6. Bonos	33
2.7. Titularizaciones	35
Actividades de aprendizaje recomendadas	36
Autoevaluación 2	37
Semana 8	39
Actividades finales del bimestre.....	39
Segundo Bimestre	40
Resultado de aprendizaje 1	40
Contenidos, recursos y actividades de aprendizaje	40
Semana 9	40
Unidad 3. Instrumentos de financiamiento	40
3.1. Arrendamiento.....	40
Semana 10	42
3.2. Valores convertibles.....	42
Semana 11	42
Actividades de aprendizaje recomendadas	43
Autoevaluación 3	44

Semana 12 46

Unidad 4. Planeación financiera 46

4.1. La planeación en la empresa..... 46

4.2. Importancia de la planeación estratégica 46

4.3. Planeación financiera..... 47

Semana 13 48

4.4. Clasificación de los planes financieros 48

4.5. Planeación de efectivo: presupuesto de caja..... 49

Semana 14 54

4.6. Estado de resultados proforma..... 54

Semana 15 58

4.7. Balance general proforma 58

Actividades de aprendizaje recomendadas 62

Semana 16 63

Actividades finales del bimestre..... 63

Autoevaluación 4 64

4. Solucionario 66

5. Glosario..... 70

6. Referencias bibliográficas 72



1. Datos de información

1.1. Presentación de la asignatura



1.2. Competencias genéricas de la UTPL

- Comunicación oral y escrita.
- Pensamiento crítico y reflexivo.
- Organización y planificación del tiempo.
- Comportamiento ético.

1.3. Competencias específicas de la carrera

Explica las fuentes de financiamiento que tienen las empresas a nivel nacional e internacional para optimizar la toma de decisiones relacionada con la inversión y financiamiento, y que ayuden a gestionar la producción de instrumentos financieros para impulsar el cambio de la matriz productiva.

1.4. Problemática que aborda la asignatura

La escasa planificación financiera conlleva a que los resultados financieros sean incipientes, es decir, que los niveles de utilidad o beneficio generado no sean suficientes para cubrir las necesidades de financiamiento interno de la empresa, por lo que en esta asignatura se abordan aspectos importantes dentro de la administración financiera de una empresa.

En primer lugar, se abordan aspectos relacionados con los mecanismos de inversión y financiamiento de las empresas, debido a que en la actualidad las empresas utilizan las más conocidas y no realizan un análisis técnico sobre generar financiamiento a través de otro tipo de instrumento financiero, en este mismo sentido pasa con la inversión, el exceso de liquidez existente no es enfocado en herramientas e instrumentos de inversión que brinden beneficios adicionales.



2. Metodología de aprendizaje

En función de los contenidos propuestos para esta asignatura, la metodología que permite a los estudiantes desarrollar de manera eficiente los resultados de aprendizaje es la basada en problemas, la cual también aporta en el proceso de evaluar el aprendizaje teórico y práctico generado.

Esta metodología permite al estudiante relacionarse con escenarios vinculados con el ámbito de las finanzas y, en especial, de los mecanismos de inversión y financiamiento. El estudiante al relacionarse de manera directa con este tipo de escenarios tiene la oportunidad de optimizar la toma de decisiones y el desarrollo de un análisis eficiente de la información.



3. Orientaciones didácticas por resultados de aprendizaje



Primer Bimestre

Resultado de aprendizaje 1

- Conceptualiza fuentes de financiamiento e identifica fuentes e instrumentos de deuda para organizaciones de la economía popular y solidaria.

Contenidos, recursos y actividades de aprendizaje

Estimado estudiante, como puede apreciar en la lectura del resultado de aprendizaje, al término de la revisión de los contenidos establecidos usted estará en la capacidad de identificar de manera teórica y práctica las bases del financiamiento e inversión en las organizaciones relacionadas con la economía popular y solidaria. En este sentido, usted desarrollará capacidades y habilidades financieras para optimizar el uso de herramientas financieras para elegir los mejores instrumentos financieros de financiamiento e inversión.



Semana 1

Unidad 1. Cuestiones teóricas de financiamiento e inversión

1.1. Apalancamiento financiero y estructura de capital

Para situarnos en la temática, es importante recordar aspectos básicos de la administración financiera, en especial las decisiones del administrador financiero; una de ellas es la decisión de financiamiento en la cual se decide sobre la participación de deuda y capital en la empresa.

De esta decisión nace lo que se conoce como apalancamiento financiero y la estructura de capital de una empresa, el primer aspecto tiene que ver con el nivel de deuda que la empresa utiliza para financiar sus activos y en el segundo caso es la relación entre la deuda y el capital de la empresa.

Por ahora nos vamos a centrar en el primer aspecto, el apalancamiento financiero, el cual tiene como objetivo permitir conocer el nivel de deuda utilizado por la empresa y su capacidad para generar beneficios, tal como menciona el texto básico en el tema 3.5 de la página 78, mientras más deuda utiliza una empresa mayor apalancamiento financiero presenta.

Gitman y Zutter (2016) mencionan que “El apalancamiento financiero es el aumento del riesgo y el rendimiento mediante el uso de financiamiento de costo fijo, como deuda y acciones preferentes”, esto quiere decir que mientras la empresa utilice deuda que genere costos fijos, costos que no aumentan ni disminuyen en relación con las ventas, el riesgo de impago incrementa a la vez que lo hacen sus rendimientos.

Bajo este criterio podemos estar de acuerdo que las decisiones de financiamiento en las empresas generan un efecto en el riesgo y en el rendimiento, *¿cuál es su opinión al respecto?* Concuerta conmigo, verdad.

Ahora bien, para identificar cuál es el nivel de financiamiento de las empresas debemos tener en cuenta dos aspectos, el primero es el grado de endeudamiento que tiene la empresa, el cual, según Gitman y Zutter (2016), mide el monto de deuda en relación con otras cifras significativas, mientras que, por otro lado, se debe analizar la capacidad de pago de deudas en donde se refleja la capacidad para cubrir los costos generados por la deuda.

Interesante, ¿verdad? Ahora le invito a analizar lo que hemos aprendido hasta el momento, por lo que le sugiero dar respuesta a estas interrogantes:



¿El cambio en el nivel de financiamiento de una empresa incide sobre su riesgo y rendimiento?

¿Existen herramientas que permiten analizar el financiamiento de una empresa?

Hasta este punto puedo coincidir con sus respuestas, en efecto, el cambio en el nivel de financiamiento de una empresa tiene un efecto sobre el rendimiento y riesgo de la empresa, mientras que, con respecto de la segunda pregunta, podemos coincidir que para identificar el nivel de financiamiento de una empresa se generan indicadores financieros que abordan los aspectos del grado de endeudamiento y de la capacidad de pago de deudas.

En el siguiente punto, le invito a revisar sobre los indicadores financieros relacionados con el financiamiento de una empresa.

1.2. Indicadores financieros de financiamiento

Recordemos lo revisado en el punto anterior con respecto de las medidas de apalancamiento, las primeras que permiten conocer el grado de endeudamiento y las razones de cobertura que en cambio miden la capacidad de la empresa para hacer frente a sus costos fijos generados por la deuda.

Revisemos el primer aspecto sobre las razones que miden el grado de endeudamiento, para esto le invito a revisar el texto básico a partir de la página 79 del punto 3.5.

Interesante lectura, ¿verdad? Se ha podido dar cuenta que para medir el grado de apalancamiento financiero existen dos indicadores que son la razón de endeudamiento y la razón deuda-capital patrimonial.

Revisemos la razón de endeudamiento, Gitman y Zutter (2016) mencionan que este indicador permite identificar la proporción de activos que están siendo financiados por los acreedores de la empresa, analicemos el ejemplo propuesto por el autor:

Primero detallemos la fórmula de este indicador:

$$\text{Razón de endeudamiento} = \frac{\text{Pasivos totales}}{\text{Activos totales}}$$

Ahora revisemos los resultados que presenta el texto:

El resultado obtenido es de 45.7%, el cual indica que el 45.7% del total de los activos está siendo financiado con deuda.

Parece ser un simple resultado, pero si analizamos a detalle podemos observar que este indicador permite analizar el grado de endeudamiento en donde se puede definir como bajo, moderado o de riesgo, es decir, cuanto más alto es el nivel de la razón de endeudamiento mayor nivel de apalancamiento, lo cual se traduce en un mayor riesgo.

Ahora analicemos el indicador de la razón deuda-capital patrimonial, tomemos el mismo procedimiento anterior, revisemos cuál es la fórmula:

$$\text{Razón deuda – capital patrimonial} = \frac{\text{Pasivos totales}}{\text{Capital en acciones comunes}}$$

Este indicador permite identificar la relación entre los pasivos totales y el capital accionario, al igual que la razón anterior, mientras más alta existe un mayor apalancamiento.

En el ejercicio del texto el resultado es del 93.7%, el cual nos indica que por cada dólar que invierten los accionistas la empresa mantiene una deuda de 94 centavos.

Existen indicadores adicionales como el que menciona Gitman y Zutter (2016) que relaciona la deuda a largo plazo con respecto del capital en acciones comunes, estos indicadores son los principales para determinar la estructura de capital de la empresa.

Ahora revisemos el enfoque de la capacidad de pago de deudas, en primer lugar, tenemos la razón de coberturas de cargos de interés fijo, la cual, como menciona el texto básico, mide la capacidad de la empresa para realizar pagos de intereses.

Analicemos la fórmula propuesta por el autor:

$$\text{Razón de cargos de interés fijo} = \frac{\text{Utilidades antes de intereses e impuestos}}{\text{Interés}}$$

El valor obtenido en el ejercicio propuesto es de 4.49, ¿qué quiere decir esto?

Sí verdad, concuerdo con usted, la empresa tiene un margen de seguridad para cubrir el nivel de interés generado por la deuda.

El otro indicador es la razón de cobertura de pagos fijos que permite medir la capacidad de la empresa para cubrir las deudas fijas que mantiene la empresa.

Le invito a revisar la fórmula y el ejercicio propuesto en el texto básico.

Muy interesante, ¿verdad? Hasta este momento usted es capaz de poder analizar el apalancamiento de la empresa y los indicadores que permiten analizar su situación, continuemos con esos mismos ánimos en el siguiente tema.



Semana 2

1.3. Rentabilidad

Para medir el beneficio que genera la actividad de la empresa, existen algunas medidas que analizan el nivel de utilidades que han generado las ventas y, por otro lado, el nivel de utilidades que genera la inversión.

En este tema le invito a revisar el punto 3.6 ubicado en la página 82 del texto básico, realice una lectura detenida y sobre todo enfóquese en los ejercicios propuestos.

Pues bien, ahora comentemos aspectos importantes de la rentabilidad de una empresa:

- Una empresa que no genera utilidades no será atractiva para los inversionistas.
- Una empresa con utilidades bajas son un factor que incide en la valoración de una empresa.
- Una empresa con bajas utilidades crea un mayor riesgo y menor probabilidad de obtener financiamiento externo.

¿Qué opinión le genera los puntos anteriores?, ¿comparte conmigo el criterio de que estos aspectos son relevantes en una empresa cuando se analiza el rendimiento? Sí, ¿verdad?

Ahora, le invito a analizar el mercado empresarial y cómo es el comportamiento con respecto de la generación de beneficios.

Como pudo observar, la rentabilidad demanda mucha atención, no solo de la administración o dueños de una empresa, sino también del mercado y la economía en general.

En las empresas, para evaluar el rendimiento, se toman indicadores financieros que nacen del estado de resultados en donde se expresan en función de las ventas y, por otro lado, tenemos las razones que nacen de la relación entre el estado de resultados y el estado de situación financiera.

Conozcamos más a detalle cada uno de estos indicadores en el siguiente acápite.

1.4. Indicadores financieros de rentabilidad

Analicemos el primer grupo de indicadores que permiten conocer el nivel de rentabilidad que una empresa ha generado, en este primer grupo nos vamos a centrar en relación con las ventas, es decir, las razones que nacen del estado de resultados.

Margen de utilidad bruta. – El margen de utilidad bruta es la rentabilidad que la empresa ha podido generar después de haber cubiertos sus costos de ventas, analicemos qué dice el texto básico y el ejercicio propuesto en la página 82.

Analicemos la fórmula propuesta por el autor:

$$\text{Margen de utilidad bruta} = \frac{\text{Utilidades brutas}}{\text{Ventas}}$$

Tal como lo desarrollan Gitman y Zutter (2016) en el texto, el resultado de este indicador es de 32.1%, lo que quiere decir que por cada dólar de venta la empresa es capaz de generar un margen bruto o beneficio bruto de 32 centavos de dólar, este indicador mientras más alto es mejor, siempre y cuando no se descuide la calidad del producto para minimizar su costo de ventas.

Margen de utilidad operacional. – Otro de los indicadores es el margen de utilidad operacional que es el medidor de la gestión del administrador financiero, tal como lo señalan autores como Ortiz Anaya (2017) y Ross (2018), es decir, este margen permite identificar la eficiencia y eficacia de la administración financiera.

La fórmula de este indicador es la siguiente:

$$\text{Margen de utilidad operativa} = \frac{\text{Utilidad operacional}}{\text{Ventas}}$$

Como podemos observar en el ejercicio propuesto en el texto básico, el resultado es del 13.6%, lo que significa que por cada dólar de ventas la empresa es capaz de generar aproximadamente 15 centavos de dólar de utilidad o beneficio.

Margen de utilidad neta. – Este margen, en cambio, mide la capacidad de la empresa para generar beneficios tomando en cuenta las utilidades netas, este margen es observado por los inversionistas porque es la utilidad que se debe repartir por tener o ser parte de la empresa en el capital accionario.

El margen de utilidad neta se calcula aplicando la siguiente fórmula:

$$\text{Margen de utilidad neta} = \frac{\text{Utilidades netas}}{\text{Ventas}}$$

En el texto básico podemos observar que el resultado obtenido en el ejercicio es de 7.2%, esto quiere decir que por cada dólar que la empresa vende es capaz de generar 7 centavos como beneficio neto o como beneficio para repartir a sus accionistas.

Ganancias por acción. – Este indicador se aplica especialmente en las empresas que mantienen acciones en circulación en los mercados financieros, en este indicador se conoce el nivel de rentabilidad de cada una de las acciones que la empresa ha emitido.

Para obtener este indicador se aplica:

$$\text{Ganancias por acción} = \frac{\text{Utilidades disponibles para los accionistas comunes}}{\text{Número de acciones comunes en circulación}}$$

El resultado del texto nos arroja \$2.90, lo que quiere decir que cada acción ha generado este valor por financiar las actividades de la empresa, mientras más alto mayor atracción de los inversionistas.

Interesante enfoque de estos primeros indicadores de rentabilidad, ¿verdad? Podemos observar que mientras más altos sean estos indicadores denotan un mejor desempeño de la empresa en el mercado, ¿verdad?

Exacto, tal como usted y yo hemos podido observar, los indicadores que nacen del estado de resultados permiten evidenciar las utilidades generadas por la empresa.

Ahora bien, enfoquémonos en los indicadores relacionados con el estado de resultados y estado de situación financiera, analicemos estos indicadores:

Rendimiento sobre los activos totales (RSA).– Este indicador permite identificar la rentabilidad económica de una empresa, es decir, la rentabilidad sobre la inversión o, como en otros textos lo establecen, como rentabilidad de los activos o ROA, en este sentido el autor del texto básico menciona que mide la eficacia de la empresa, eficacia relacionada con el uso de los activos.

Para obtener este indicador aplicamos:

$$RSA = \frac{\text{Utilidades netas}}{\text{Activos totales}}$$

Tal como podemos observar en el texto básico, el resultado de este indicador es de 6.1%, es decir que el uso de los activos ha generado una utilidad de 6 centavos, ¿cómo interpreta usted este indicador?

Exacto, por cada dólar que la empresa invierte en activos estos son capaces de generar 6 centavos de dólar.

Rendimiento sobre el patrimonio (RSP).– Este indicador, en cambio, permite identificar la capacidad que tiene la inversión de los accionistas en generar beneficios, para obtener este indicador aplicamos:

$$RSP = \frac{\text{Utilidades netas}}{\text{Capital}}$$

Como observamos, el indicador es del 12.6%, esto quiere decir que por cada dólar invertido por los accionistas estos son capaces de generar más de 12 centavos, este indicador, al igual que el RSA, mientras más alto es se asume que la empresa es más eficiente al utilizar sus recursos.



Actividades de aprendizaje recomendadas

1. Analice el texto básico, en especial en el capítulo 3, lo relacionado con indicadores de endeudamiento y rentabilidad. Realice una lectura detenida sobre lo desarrollado.

Retroalimentación:

Hasta este punto, usted con esta revisión ha establecido las bases sólidas sobre el financiamiento y la inversión en una empresa, y cómo estas decisiones conllevan riesgo y cambios en los rendimientos esperados.

2. Revise la página de la Superintendencia de Compañías, diríjase al portal de información y ubíquese en indicadores financieros, elija al menos 2 actividades económicas y analice los indicadores de endeudamiento y rentabilidad.

Retroalimentación:

Interesante información, ¿verdad?, ahora podemos observar que el financiamiento de una empresa varía al igual que su rendimiento. Con el análisis realizado, usted se ha podido dar cuenta de que existen diferentes niveles de rentabilidad y que no está determinado solamente por el tipo de actividad económica de la empresa.

3. Realice el siguiente juego para potenciar los conocimientos sobre los indicadores de rentabilidad y endeudamiento: [Rentabilidad y endeudamiento](#)

Retroalimentación:

Interesante juego, ¿verdad? Ahora puede identificar cada uno de los indicadores financieros, sobre todo la aplicación práctica de los indicadores de rentabilidad y endeudamiento.

4. Revise el Recurso Educativo Abierto denominado: [Relación entre la estructura del capital y el valor de la empresa: el papel moderador de la rentabilidad](#).

Retroalimentación:

Interesante recurso, ¿verdad? Aquí ha podido aprender sobre la importancia de los indicadores financieros para evaluar el valor de la empresa.

Le invito a reforzar sus conocimientos participando en la siguiente autoevaluación.



Autoevaluación 1

1. () El apalancamiento financiero está relacionado con la deuda de la empresa.
2. () Mientras menor deuda presenta la empresa, mayor nivel de endeudamiento.
3. () El apalancamiento financiero es el aumento del riesgo y el rendimiento mediante el uso de financiamiento de costo fijo.
4. () El indicador de deuda – capital patrimonial permite identificar la proporción de activos que están siendo financiados por los acreedores de la empresa.
5. Cuando una empresa utiliza deuda como forma de financiamiento se conoce como:
 - a. Apalancamiento operativo.
 - b. Apalancamiento financiero.
 - c. Apalancamiento total.
 - d. Apalancamiento de corto plazo.
6. La relación entre pasivos totales divididos para activos totales se conoce como:
 - a. Razón deuda - capital.
 - b. Razón de endeudamiento.
 - c. Razón de apalancamiento y patrimonio.
 - d. Razón de liquidez y apalancamiento.
7. () Una empresa que a pesar de no generar utilidades será atractiva para los inversionistas.

8. El margen de utilidad que la empresa ha podido generar después de haber cubiertos sus costos de ventas se conoce como:
- a. Margen de utilidad bruta.
 - b. Margen de utilidad neto.
 - c. Margen de utilidad operacional.
 - d. Rendimiento sobre la inversión.
9. La división entre la utilidad neta y los activos permite obtener el:
- a. Margen de utilidad bruta.
 - b. Margen de utilidad neto.
 - c. Rendimiento sobre el capital.
 - d. Rendimiento sobre la inversión.
10. La división entre la utilidad neta y el capital permite obtener el:
- a. Margen de utilidad bruta.
 - b. Margen de utilidad neto.
 - c. Rendimiento sobre el capital.
 - d. Rendimiento sobre la inversión.

[Ir al solucionario](#)



Unidad 2. Mecanismos de financiamiento e inversión

Ahora iniciamos el segundo tema que aborda los mecanismos de financiamiento e inversión para empresas, en la primera parte se abordarán los aspectos de financiamiento de corto plazo para una empresa relacionado con los pasivos espontáneos y las fuentes de financiamiento de corto plazo con y sin garantía.

Posteriormente, abordaremos las fuentes de financiamiento internas relacionadas con el patrimonio de la empresa, como son las utilidades retenidas, y, en los últimos acápites, se abordarán títulos sobre valores de renta fija y variable que son utilizados como mecanismos de inversión y financiamiento en las empresas, entre los que podemos mencionar las acciones comunes y preferentes, los bonos y las titularizaciones.

2.1. Pasivos espontáneos

Para iniciar con estos mecanismos de financiamiento analicemos sobre los pasivos espontáneos, para el autor estos pasivos se generan por la operación normal del negocio.

Este tipo de financiamiento no genera un costo, pero pueden generarse costos de oportunidad de acuerdo a estrategias aplicadas por las empresas para agilizar los cobros y retardar los pagos, función diaria del administrador financiero.

En el texto básico, se determina como financiamiento a corto plazo sin garantía el cual lo define como el préstamo a corto plazo que se obtiene sin dar en garantía activos específicos como colateral.

Con la lectura que ha realizado, usted ha comprendido la naturaleza de los pasivos espontáneos, ahora le invito a analizar con mayor detalle este tipo de financiamiento, veamos el primer apartado relacionado con la administración de las cuentas por pagar.

Recordemos lo que dice el texto, las cuentas por pagar es la principal fuente de financiamiento de una empresa en donde, a través de un acuerdo, se establece una relación entre el proveedor y el comprador, pero para comprender con mayor detalle de este financiamiento analicemos la siguiente situación:

Para la determinación del ciclo de efectivo se utiliza el periodo promedio de pago, el cual es el tiempo que tarda la empresa en cubrir sus deudas desde la compra, por lo que una de las funciones del administrador financiero es intentar alargar la mayor cantidad posible el crédito otorgado o pagar lo más lento posible manteniendo una buena relación con su proveedor, este proceso se conoce como administración de cuentas por pagar.

¿Qué opinión tiene usted después de la lectura del texto? Concuerda con lo que se menciona en el párrafo anterior, ¿verdad? El retraso de las cuentas por pagar es una de las funciones que le permitirá a la empresa aprovechar este tipo de financiamiento.

Ahora analicemos el ejercicio 16.1 del texto, podemos observar que se obtiene el nivel de recursos invertidos tomando en cuenta la fórmula para determinar el ciclo de conversión de efectivo y estimando para un año compuesto por 365 días, el monto de recursos invertidos es de 920 millones.

¿Qué pasa en la empresa si se incrementa el nivel de periodo promedio de cobro? En el ejercicio se propone cinco días, podemos observar que existe un efecto en el nivel de cuentas por pagar lo que genera un cambio en el ciclo de conversión de efectivo y esto minimiza la inversión en operaciones lo cual es una ventaja para la empresa.

Pero para poder tomar estas decisiones o negociar con los proveedores se debe tener en cuenta los términos de crédito otorgados a la empresa, en algunos casos se establecerán descuentos por pronto pago que deben ser analizados para medir el efecto en el financiamiento y uso de recursos de la empresa, en este sentido se debe analizar los beneficios con el costo de oportunidad de aceptar el descuento.

En este punto, se genera el costo de renunciar a un descuento por pago de contado que el texto menciona que es tasa de interés implícita que se paga por retrasar el pago de una cuenta pendiente durante un número de días adicionales.

Le invito a analizar el ejemplo 16.3 planteado para conocer el efecto sobre el costo de renunciar al descuento por pago de contado.

Interesante, ¿verdad? Podemos observar que el costo anualizado de renunciar al descuento bordea el 37.24% el cual debe analizarse en conjunto con el porcentaje del descuento por pago de contado establecido el cual es del 36.5%.

En este punto, el administrador debe determinar si es adecuado para la empresa tomar el descuento, por lo que debe tener en cuenta otros aspectos como las fuentes de financiamiento a las que acudirá para poder cubrir la deuda en caso de aceptar el pago al contado.

Ahora analicemos el otro tipo de financiamiento sin garantía, las deudas acumuladas, las cuales son pasivos generados por servicios recibidos pero que el pago aún no se realiza, las más comunes son los salarios y los impuestos.

Le invito a revisar el ejemplo 16.7 que plantea un ejercicio sobre nómina o salarios y cómo puede utilizarse como fuente de financiamiento en la empresa.

Interesante, ¿verdad? Ahora sabemos que los salarios no pagados pueden ser una fuente de financiamiento para la empresa, así como también los impuestos los cuales por ley se deben pagar en una fecha específica pero que la empresa debe generar reservas para poder hacer frente.

2.2. Fuentes sin garantía de los préstamos a corto plazo

Iniciamos con el tema relacionado con las fuentes de financiamiento sin garantías de los préstamos a corto plazo, como son los préstamos bancarios o deuda bancaria y el papel comercial.

La diferencia con los mecanismos de financiamiento anteriores es que este tipo de financiamiento debe negociarse por parte del administrador de la empresa, en el caso de los préstamos es una fuente de financiamiento muy utilizada por las empresas. Mientras que el papel comercial es generado por empresas con mayor trayectoria en el mercado y con un nivel de inversión elevado, para poder atraer a inversionistas que busquen un nivel de rentabilidad por la inversión en este tipo de títulos valores.

Préstamos bancarios

Ahora le invito a revisar el texto en la página 657 en lo relacionado con los préstamos bancarios, una vez realizada la lectura intente contestar la siguiente pregunta:



¿Las empresas utilizan este mecanismo para cubrir las necesidades de financiamiento cotidianas?

Exacto, concuerdo con usted, las empresas utilizan los créditos emitidos a través de pagarés, líneas de crédito y contratos de crédito revolving, y, de igual manera, como usted piensa, se debe tener en cuenta la tasa de interés que genera el crédito.

Ahora analicemos lo que dice el texto básico con respecto de las tasas de interés, primero nos menciona que esta tasa puede ser fija o variable basada en una tasa referencial, en el caso de nuestro país la tasa referencial la establece el Banco Central del Ecuador, pero *¿cuál es la principal diferencia entre este tipo de tasas fijas y variables?*

Exacto, tal como lo menciona, la diferencia principal es los cambios que puede sufrir la tasa de interés y que están ligados a cambios en la economía, a pesar de esto en Ecuador existe la normativa que regula las tasas de interés y las instituciones financieras deben cumplir con esta normativa.

En el ejemplo 16.8 del texto de la página 658 se desarrolla un ejercicio sobre las tasas de interés, le invito a revisar y analizar su desarrollo, el autor también desarrolla un análisis del ejercicio, *¿concuerda con su criterio?*

Sí, ¿verdad? Los cambios en el tipo de préstamo inciden sobre la tasa efectiva anual de cada crédito y el administrador financiero tiene que analizar su impacto y efecto.

Ahora enfoquemos nuestro estudio en las líneas de crédito, el texto menciona que se establece como un acuerdo entre la institución financiera y la empresa, en donde se fija el monto y el tiempo, que por lo general es de corto plazo, al que la empresa puede acceder.

Le invito a revisar la página 660 del texto básico, en donde se desarrolla esta temática y se expone algunos ejemplos de líneas de crédito.

Interesante lectura, ahora usted conoce que este tipo de créditos, por lo general, mantiene una tasa de interés variable y que se establece un tiempo determinado en el que la empresa puede hacer uso, adicionalmente, este tipo de créditos en la mayoría de los casos es utilizado para cubrir aspectos normales de la operación, como el pago de salarios o cubrir financiamiento para aprovechar descuentos por pago de contado de la materia prima.

A diferencia de la línea de crédito, los contratos de crédito continuo o revolving son un crédito garantizado, es decir que el banco otorgará el crédito a la empresa al momento que lo requiera, en algunos casos estas líneas de crédito revolventes se convierten en créditos de largo plazo como parte de este acuerdo cuando el monto al que accedió la empresa es alto o la liquidez de la empresa se puede ver comprometida.

Papel comercial

Ahora es tiempo de revisar otra forma de financiamiento de las empresas, el cual consiste en la emisión de pagarés a corto plazo y sin garantías, para profundizar sobre esta temática le invito a revisar la página 663 del texto básico.

Ahora usted conoce que el papel comercial se vende con un descuento de su valor a la par o nominal, lo cual determina el interés que paga el emisor, en este caso la empresa que requiere financiamiento, el texto desarrolla el ejercicio 16.13 para comprender este punto y cómo determinar el interés que gana el comprador de este tipo de títulos valores.

Tal como pudo observar en el texto, por lo general la emisión de papel comercial es una forma más económica de obtener financiamiento en las empresas, pero el papel comercial también está ligado a los costos de emisión, que en el caso de empresas sólidas este costo no es representativo debido a que continuamente realiza este tipo de operaciones, mientras que para una empresa mediana y pequeña los costos de emisión son una traba para acceder a estos mecanismos.

Préstamos internacionales

Existen otras formas de financiamiento para la empresa como son los préstamos internacionales en donde se debe tener en cuenta la divisa en la que se realiza las operaciones para determinar el riesgo cambiario al que se expone la empresa para cubrir las necesidades que, por lo general, están relacionadas con las cuentas por cobrar o la inversión en inventarios.

La lectura del texto en la página 665 le ayudará a comprender sobre esta temática, aquí podrá identificar cómo las empresas pueden controlar el riesgo a través de las firmas de contratos forward, de futuros o de opciones, aunque existen algunas limitaciones por el costo y la cobertura de las divisas.



Actividades de aprendizaje recomendadas

- Analice los principales tipos de crédito existentes en el sistema financiero al que las empresas pueden acceder, analice las tasas de interés de cada tipo de crédito, intente contestar la pregunta: *¿son convenientes las tasas de interés para las empresas?* Adicionalmente, dé respuesta a las preguntas de repaso propuestas en el texto.

Retroalimentación:

Exacto, comparto con su criterio de que las tasas de interés son elevadas para una economía dolarizada, en especial para el sector de microempresa que presenta un nivel elevado y que afecta directamente en los resultados de la empresa.



Semana 4

2.3. Fuentes con garantía de los préstamos a corto plazo

En este punto abordaremos el financiamiento al que la empresa puede acceder, pero estableciendo una garantía, es decir establecer activos como garantía de este financiamiento.

El tema se desarrolla en el punto 6.3 del texto el cual está en la página 666, le invito a realizar una lectura analítica sobre estas alternativas de financiamiento.

Ahora, que ya ha realizado la lectura de este tema, podemos estar de acuerdo en lo importante que es para las empresas acudir a este tipo de financiamiento en donde, por lo general, un activo se establece como garantía, en estos casos suele utilizarse las cuentas por cobrar y el inventario de la empresa, para lo cual se establece un convenio de garantía con el prestatario.

La garantía no incide sobre el riesgo de incumplimiento de la deuda, por eso los prestamistas debe asegurar que se cumpla con el pago de la deuda, tal como se ha establecido en el acuerdo.



¿Qué opinión tiene para usted este tipo de financiamiento?

¿Cree que se pueda acceder de manera eficiente a este tipo de financiamiento?

Sí, concuerdo con usted, tal como ha podido revisar en el texto se puede utilizar las cuentas por cobrar como garantía del préstamo, y se puede hacer por medio de garantía o a través del factoraje de las cuentas por cobrar. Pero existe una diferencia entre estas dos opciones, comente en el entorno virtual sobre esta diferencia.

Tal como comentó en el entorno virtual con sus compañeros, la diferencia se genera debido a que la garantía se da en préstamos de corto plazo, mientras que el factoraje genera la venta de las cuentas por cobrar con un descuento establecido con lo que se obtiene financiamiento o ingreso de recursos para la empresa.

Le invito a leer sobre este tema en el texto básico y cómo es el proceso de garantía y de factoraje de las cuentas por cobrar, comparta ideas de cómo las empresas pueden utilizar esta herramienta y cuándo sería más conveniente hacerlo.

Ahora nos vamos a centrar en el inventario como garantía, recordando que su precio de mercado es mayor que el precio de valor en libros registrado en la empresa, en este tipo de financiamiento lo que se debe analizar es la capacidad del inventario para poder recuperar el dinero por parte del prestamista, en algunas actividades económicas se genera un mayor riesgo que en otras.

Existen algunas formas de establecer el inventario como garantía de financiamiento, revise el texto básico en la página 170 y comente al respecto con sus compañeros en el aula virtual.

Interesante enfoque, ¿verdad? Ahora usted conoce que existe la garantía flotante contra el inventario, el préstamo garantizado con inventario contra recibo de fideicomiso y préstamos con certificado de depósito.



Actividades de aprendizaje recomendadas

- Analice y dé respuesta a las preguntas de repaso planteadas en la página 671, las cuales están relacionadas con las fuentes con garantía de préstamos a corto plazo.

Estas preguntas han desarrollado más conocimiento sobre los aspectos de financiamiento con garantía que una empresa puede acceder, además, conoce las características de utilizar el inventario como garantía.



Semana 5

2.4. Utilidades retenidas

Otra de las fuentes de financiamiento en una empresa son las utilidades retenidas, que se traduce como el capital ganado de una compañía, en esta cuenta de balance se refleja cómo se han ido acumulando las pérdidas o ganancias de la empresa y que han sido reinvertidas para potenciar la actividad económica de la empresa.

El texto, en la página 66, establece que las utilidades retenidas son el total acumulado de todas las ganancias netas de dividendos, que se han retenido y reinvertido en la empresa desde sus inicios.

En este sentido es importante mencionar que las utilidades retenidas no son efectivo, sino capital utilizado para financiar la inversión de la empresa.

¿Considera importante este rubro?, intente contestar a la pregunta.



¿Una empresa que presenta mayores niveles de utilidades es capaz de incrementar el financiamiento con utilidades retenidas?

Exacto, mientras mayor nivel de utilidades generadas en la empresa esta es capaz de financiar la inversión de manera interna, evitando depender del financiamiento externo que puede incidir sobre los resultados futuros por el costo generado.

Existe una herramienta que puede ser utilizada para medir el efecto del cambio en las utilidades retenidas el cual se conoce como estado de ganancias retenidas, el texto lo define como una forma abreviada del estado de patrimonio de los accionistas debido a que concilia el ingreso neto y los dividendos pagados en efectivo con el cambio en las ganancias retenidas entre el inicio y el fin del año de análisis.

Le invito a revisar la página 66 del texto y analice el ejercicio propuesto.

Interesante, ¿verdad? Ahora usted puede saber que a través de esta herramienta puede conocer el financiamiento real a través de las utilidades retenidas, y cómo es el efecto en las ganancias por acción y pago de dividendos de la empresa.



Semana 6

A partir de este punto, los títulos valores de renta variables, como las acciones comunes y preferentes, y de renta fija, como los bonos y las titularizaciones, son considerados valores que sirven como inversión y financiamiento de las empresas.

2.5. Acciones comunes y preferentes

Para abordar este tema es importante recordar los aspectos básicos de la contabilidad, para establecer el contexto debemos definir primero que el capital está relacionado con el financiamiento por parte de los dueños de la empresa o compañía.

En este sentido, los accionistas pueden definir al capital como la proporción de activos a los que tienen derecho como parte de la empresa, pero este derecho sobre los activos de la empresa es posterior a los acreedores, quienes cobran primero sus obligaciones.

El tema se desarrolla en el capítulo 7 del texto básico en la página 272, aquí se establece una diferencia entre capital de deuda y capital patrimonial, el primero que está relacionado con las deudas, incluyendo los bonos y se realizan pagos fijos, y en el segundo aspecto del capital son los fondos suministrados por los dueños de la empresa, en donde esta puede obtener financiamiento a través de la retención de utilidades o de emisión de acciones.

Otro de los aspectos que se debe identificar es el riesgo y, en este sentido, los tenedores de capital están expuestos al riesgo máximo relacionado con una compañía. Pero en relación con los rendimientos tienen las máximas posibilidades una vez cubiertas las obligaciones con acreedores.

Según Wild, Subramanyam y Halsey (2007), se debe analizar algunas características o estándares de medición y declaración del capital de los accionistas que son:

- La clasificación y distinción entre las principales fuentes de financiamiento de capital.
- El estudio de los derechos considerando las clases de accionistas y las prioridades en la liquidación.
- La evaluación de las restricciones legales para la distribución del capital.
- La revisión de las restricciones contractuales, legales y otras sobre la distribución de las ganancias retenidas.
- La evaluación de los términos y provisiones de valores convertibles, opciones de acciones y otros arreglos que implican la emisión potencial de acciones.

Interesante, ¿verdad? Ahora conoce más acerca del capital de los accionistas y cómo puede establecerse como fuente de financiamiento para una empresa y qué aspectos se debe analizar al momento de ampliar o limitar el financiamiento con esta alternativa.

Ahora analicemos un poco más acerca del capital de los accionistas, uno de los principales componentes que más adelante se desarrollará de manera práctica está relacionado con las acciones de capital, pero primero le invito a definir sobre qué es una acción de capital en una empresa.

Correcto, una acción de capital de una empresa es una porción de la empresa que se negocia en los mercados financieros, existen acciones comunes y preferentes, pero por ahora nuestro análisis se centrará en los aspectos generales de este tema.

Primero analicemos lo propuesto por Wild, Subramanyam y Halsey (2007) sobre algunas características de las acciones de capital que generan

aumentos o disminuciones del número de acciones en el mercado, como son la emisión, compras o retiros de acciones, Split, Split inverso de acciones, entre otras.

Tal como ha podido leer, existen factores que se deben analizar cuando se emiten acciones en el mercado y uno de ellos es la valuación de estas acciones, es decir, la emisión, compra o retiros de acciones depende de factores externos y, sobre todo, del comportamiento de la acción en el mercado, en este sentido el administrador debe tomar decisiones óptimas para aprovechar este tipo de financiamiento.

Ahora bien, analicemos un poco más a detalle el tipo de acciones de capital que se pueden emitir por parte de las empresas, como lo mencionamos en párrafos anteriores, las acciones comunes y preferentes.

Acciones comunes

Las acciones comunes representan una parte de la compañía y se establece como los verdaderos propietarios de la empresa, en este sentido asumen los riesgos y rendimientos al final, en caso de que exista cierre de la empresa estas acciones no tienen preferencias, como se menciona obtienen utilidades y absorben pérdidas en caso de que los ingresos y los activos no cubran las obligaciones existentes.

El valor registrado de las acciones comunes, establecido como valor nominal, difiere del valor de mercado y es utilizado al momento de incrementar o disminuir acciones en circulación para determinar el efecto sobre el capital neto.

Este valor se conoce como valor a la par que, como lo define el texto, es un valor arbitrario establecido para efectos legales en los estatutos corporativos de la empresa, por lo que al emitir acciones se debe registrar con este valor en el balance general de la empresa.

Los accionistas comunes no tienen garantía de recibir dividendos, pero pueden obtener pagos con base al patrón histórico de la empresa, pero esto se recibirá una vez cubierto los dividendos de los accionistas preferentes.

Acciones preferentes

Este tipo de acciones poseen características especiales que las diferencian de las acciones comunes, estas características o preferencias están relacionadas con:

- No tienen derecho a voto en la empresa.
- Las acciones preferentes tienen prioridad sobre las acciones comunes.
- Se establecen cláusulas de compra.
- Pago de dividendos.
- Conversión en acciones comunes.
- Prioridad en la liquidación, en donde se tiene en cuenta el valor nominal.

Tal como lo menciona el texto, son pocas las empresas que emiten este tipo de acciones debido a que otorga ciertos privilegios como los mencionados anteriormente.

Existe un proceso para que una empresa empiece a cotizar en bolsa y pueda emitir acciones al mercado a través de una oferta pública, oferta para tenedores con derecho de suscripción o una oferta privada en donde se coloca las acciones a los inversionistas y no al público en general.

Valuación de acciones comunes

Para realizar una valuación de las acciones comunes se espera que sean a través de pago de dividendos periódicos en efectivo y con un incremento en el valor de sus acciones.

Lo invito a revisar el punto 7.3 del texto básico, en donde se desarrolla la valuación de acciones comunes.

Muy interesante, ¿verdad? La hipótesis del mercado eficiente o perfecto permite conocer óes el comportamiento de algunos mercados y cómo es la reacción que tienen con respecto de cambios en el entorno.

Para la evaluación básica de una acción común se toma en cuenta el valor presente de todos los flujos de efectivo futuros (dividendos) que, de acuerdo con los pronósticos, se derivarán de ella, en este sentido los dividendos futuros tienen un efecto sobre la valuación de la acción común.

Existen algunos modelos para realizar la valuación de una acción común:

- Modelo del crecimiento cero.
- Modelo de crecimiento constante.
- Modelo de crecimiento variable.

Le invito a revisar el texto básico en el cual se expone cada modelo y se realiza un ejercicio detallado de su cálculo.

Interesante, ¿verdad? Ahora usted está en la capacidad de poder realizar una valuación de una acción común basada en los dividendos.



Actividades de aprendizaje recomendadas

- Revise los diferentes modelos de valuación de acciones propuestas, genere una tabla en donde se expongan las diferencias de cada modelo.

Ahora usted conoce cuáles son los modelos que se pueden aplicar para valorar una acción común y cuáles son las principales diferencias de los modelos establecidos.



Semana 7

2.6. Bonos

El tema se desarrolla en el apartado 6.2 del texto básico, le invito a revisar el contenido propuesto y el enfoque de los bonos corporativos.

En el texto básico definen al bono como un instrumento de deuda a largo plazo que indica que una corporación ha solicitado en préstamo de cierta cantidad de dinero y promete reembolsarla en el futuro en condiciones claramente definidas.

Este tipo de título valor es de financiamiento de largo plazo para una empresa y el valor que se pagará anualmente se conoce como tasa cupón que, por lo general, se realiza en dos pagos semestrales.

Existen aspectos legales que protegen a los compradores de bonos, entre los cuales están la figura del contrato y el fideicomiso, en el primer aspecto legal se establece un documento que especifica los derechos y obligaciones de los tenedores y de los emisores de los bonos.

Mientras que en el segundo aspecto legal sobre el fideicomiso, el cual es parte del contrato de emisión de bonos, es decir actúa como tercera parte en el contrato y tomará decisiones a favor del tenedor del bono si no se cumplen las condiciones del contrato.

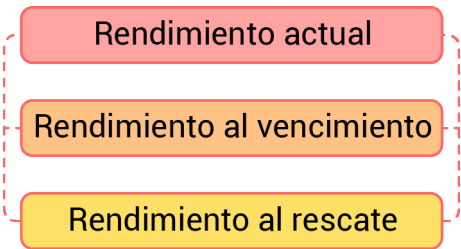
Existen algunas características que se generan en una emisión de bonos, en el siguiente recurso se exponen:

Características emisión de bonos

Ahora es importante centrarse en los rendimientos de los bonos, este rendimiento suele utilizarse para evaluar el desempeño del instrumento, las formas de medir el desempeño son:

Figura 1.

Formas de medir el desempeño



Nota. Adaptado de Gitman y Zutter (2016).

La medida de rendimiento relacionada con el rendimiento actual se obtiene tomando en cuenta el pago de intereses anual dividido para el precio actual, con esto podemos obtener el rendimiento que nos brinda el bono en el año.

Por otro lado, para determinar el precio del bono en cambio se toma en cuenta el valor a la par o nominal y se toma como porcentaje del mismo, los bonos se cotizan en unidades monetarias.

La tabla 6.4 expone los tipos de bonos tradicionales, sus características y prioridad de atención al prestatario, le invito a revisar detenidamente esta importante información.

Importante, ¿verdad? Ahora usted conoce diferentes tipos de bonos que las empresas pueden emitir y cuáles son las principales características, adicionalmente usted puede determinar las ventajas de cada uno de ellos.

2.7. Titularizaciones

Otra de las formas de financiamiento para las empresas son las titularizaciones que, tal como menciona la Bolsa de Valores de Quito, es un proceso jurídico que convierte las expectativas de flujo de fondos futuros en títulos negociables al presente, en este sentido es importante mencionar que todo proyecto futuro puede generar recursos que pueden ser utilizados por la empresa como fuente de financiamiento.

Qué opinión tiene para usted lo relacionado con las titularizaciones, *¿conoce sobre esta forma de financiamiento?* Espero que sí, esta forma de financiamiento permite utilizar a la empresa activos líquidos que, a través de un proceso con cargo a un patrimonio autónomo, le permite colocarlos y negociarlos en los mercados financieros.

La Bolsa de Valores de Quito menciona algunos beneficios de emitir titularizaciones:

- Puedes hacer líquido un activo improductivo.
- Es financiamiento de largo plazo.
- Financiarse por titularización no implica deuda, por lo tanto, no es endeudamiento de la empresa.
- Es financiamiento a través del activo de la empresa.

Existen algunas empresas en Ecuador que han emitido titularizaciones, entre las cuales podemos mencionar:

Banco Pichincha, Cartimex, Mutualista Pichincha, Novacredit.

¿Puede mencionar algunas más? Le invito a revisar la página de la Bolsa de Valores de Quito para que conozca más empresas que emiten titularizaciones.

Interesante, ¿verdad? Como se puede observar es una fuente de financiamiento importante para las empresas y que en la economía ecuatoriana aún no ha sido completamente desarrollado.

Adicionalmente le invito a revisar sobre los tipos de titularización que existen y a los que pueden recurrir las empresas.

Como puede usted observar después de su investigación, existen las titularizaciones relacionadas con el contenido crediticio, de participación y mixtos.



Actividades de aprendizaje recomendadas

1. Realice el ejercicio P3-10 del texto básico propuesto en la página 102 del texto básico.

Interesante enfoque de aplicación, ¿verdad? Confirmamos lo mencionado anteriormente, esta herramienta permite visualizar cómo es el efecto de administrar las utilidades retenidas como fuente de financiamiento.

2. Revise el siguiente recurso educativo abierto: [Valoración de Acciones y bonos](#).

Interesante, ¿verdad? Ahora usted ha comprendido más acerca de las acciones comunes y preferentes.

Continuemos con el aprendizaje mediante su participación en la autoevaluación.



Autoevaluación 2

1. () Los pasivos espontáneos se generan por la operación normal del negocio y no generan costo.
2. () El financiamiento a corto plazo sin garantía el cual lo define como el préstamo a corto plazo que se obtiene sin dar en garantía activos específicos como colateral.
3. () Para calcular el ciclo de efectivo se utiliza el periodo promedio de pago, el cual es el tiempo que tarda la empresa en pagar sus deudas de largo plazo.
4. Un aumento en el periodo promedio de cobro, genera:
 - a. Una disminución del ciclo operativo.
 - b. Una igualdad del ciclo operativo y ciclo de efectivo.
 - c. Un aumento del ciclo de efectivo.
 - d. Una disminución del ciclo operativo.
5. Un aumento en la rotación de inventarios, genera:
 - a. Una disminución del ciclo operativo.
 - b. Una igualdad del ciclo operativo y ciclo de efectivo.
 - c. Un aumento del ciclo de efectivo.
 - d. Una disminución del ciclo operativo.
6. Un aumento en el periodo promedio de pago, genera:
 - a. Una disminución del ciclo operativo.
 - b. Una igualdad del ciclo operativo y ciclo de efectivo.
 - c. Un aumento del ciclo de efectivo.
 - d. Una disminución del ciclo operativo.
7. () Entre los préstamos bancarios se encuentran los pagarés, líneas de crédito y contratos de crédito revolviente.
8. () Una acción de capital de una empresa es una porción de la empresa que se negocia en los mercados financieros y que se clasifican en acciones comunes y generales.

9. Para la evaluación básica de una acción común se toma en cuenta:
- a. El valor futuro de la inversión.
 - b. El valor presente de los flujos de efectivo futuros.
 - c. El valor futuro de los dividendos.
 - d. El valor futuro de los flujos de efectivo.
10. El valor que se paga anualmente en los bonos se conoce como:
- a. Tasa cupón.
 - b. Dividendo.
 - c. Split de acciones.
 - d. Split inverso de acciones.

[Ir al solucionario](#)



Semana 8



Actividades finales del bimestre

Actividad de aprendizaje 1:

Revise detenidamente los contenidos de las unidades 1 y 2 de la guía didáctica y los capítulos del texto básico mencionados en cada unidad como refuerzo para la evaluación presencial.

Con la revisión de estos contenidos, usted profundizará los conocimientos adquiridos hasta el momento relacionando con los aspectos de financiamiento de las empresas.

Actividad de aprendizaje 2:

1. Realice un cuadro de resumen de las fuentes de financiamiento que tienen las empresas, analice de acuerdo al plazo, es decir, tomando en cuenta el corto y largo plazo.
2. Dé respuesta a la pregunta: ¿Las fuentes de financiamiento de una empresa varían en función de su estructura financiera y su desempeño?

Con esta clasificación usted ha podido fortalecer sus conocimientos sobre los mecanismos de financiamiento de una empresa y ha podido contestar a la pregunta planteada, en este sentido cada empresa establecerá sus mecanismos de financiamiento de acuerdo a sus necesidades y a la realidad económica en el país en donde se desarrolla.



Segundo Bimestre

Resultado de aprendizaje 1

- Conceptualiza fuentes de financiamiento e identifica fuentes e instrumentos de deuda para organizaciones de la economía popular y solidaria.

Contenidos, recursos y actividades de aprendizaje

Estimado estudiante, como puede apreciar en la lectura del resultado de aprendizaje, al término de la revisión de los contenidos establecidos usted estará en la capacidad de identificar de manera teórica y práctica las bases del financiamiento e inversión en las organizaciones relacionadas con la economía popular y solidaria. En este sentido, usted desarrollará capacidades y habilidades financieras para optimizar el uso de herramientas financieras para elegir los mejores instrumentos financieros de financiamiento e inversión.



Semana 9

Unidad 3. Instrumentos de financiamiento

En esta unidad abordaremos aspectos de financiamiento en una empresa relacionados con el arrendamiento, es decir, usted será capaz de analizar el por qué arrendar activos permite generar una ventaja en la estructura financiera de la empresa, en especial cuando este tipo de financiamiento aborda aspectos de largo plazo en la empresa.

3.1. Arrendamiento

Para este tema le invito a revisar el capítulo 17 del texto básico, el cual aborda aspectos de arrendamiento.

Interesante contenido, ¿verdad? Ahora conoce que el arrendamiento es un proceso a través del cual una empresa puede garantizarse el uso de ciertos activos fijos, para lo cual debe realizar una serie de pagos contractuales, periódicos y deducibles de impuestos.

Existen dos tipos de arrendamiento:

Arrendamiento operativo

El arrendamiento operativo se considera como un acuerdo que puede cancelarse, en donde se establecen pagos periódicos al arrendador por el uso de un activo.

Tal como menciona el texto, el tiempo de vida útil de los activos es mayor que el plazo del arrendamiento, pero en algunos casos pierden calidad por efectos de tecnología, entre los más utilizados están los arrendamientos relacionados con equipos tecnológicos.

Arrendamiento financiero

El arrendamiento financiero en cambio tiene mayor plazo que el arrendamiento operativo, no puede cancelarse y obliga al arrendatario a realizar pagos por el uso de un activo durante un periodo predeterminado. En este tipo de arrendamiento ingresan los terrenos, edificios y equipos grandes.

Una vez que se tiene claro qué tipos de arrendamiento puede realizar una empresa, se genera la decisión sobre arrendar o comprar y existen alternativas que se presentan a continuación:

1. Arrendar los activos.
2. Pedir prestados los fondos para comprar los activos o
3. Comprar los activos usando los recursos líquidos disponibles.

El proceso para definir qué alternativa elegir debe contener elementos de presupuesto de capital que siguen los siguientes pasos establecidos en el texto en la página 689, por lo que le invito a realizar una lectura y análisis de cada punto.

Interesante, ¿verdad? El ejercicio 17.1 demuestra de manera práctica el proceso mencionado, por lo que es importante revisar este ejercicio y hacer un análisis de los resultados.



3.2. Valores convertibles

Primero es importante revisar cuáles son los tipos de valores convertibles, a continuación se detalla una figura al respecto:

Figura 2.

Tipos de valores convertibles

Bono convertibles
Puede cambiarse por un número específico de acciones comunes.
Acción preferente convertible
Pueden convertirse en un número específico de acciones comunes.

Nota. Adaptado de Gitman y Zutter (2016).

Excelente aporte del texto, ahora usted conoce que existen valores que se pueden convertir en acciones comunes con la finalidad de mejorar la negociabilidad de una emisión.

Estos valores convertibles presentan algunas características que se detallan en el siguiente recurso:

[Características de los valores convertibles.](#)



3.2.1. Financiamiento con convertibles

Tal como usted ha podido revisar en el capítulo 17 del texto básico, las empresas pueden buscar opciones de financiamiento a través de valores convertibles los cuales apoyan a conseguir los objetivos planificados por la administración, para lo cual es importante conocer cómo determinar el valor de un bono convertible.

Para establecer el contexto adecuado es importante mencionar que existen tres valores en un bono convertible que son el valor del bono ordinario, el valor de conversión y el valor de mercado.

Para comprender más acerca de estos valores es importante que revise los ejercicios 17.7 y 17.8 planteados en el texto.

Interesante, ¿verdad? Ahora usted conoce cómo se obtiene el valor del bono ordinario el cual permite conocer el precio al que se vendería un bono convertible sin tomar en cuenta el derecho de conversión, y también ha podido aprender que cuando el precio de mercado de la acción es menor que el precio de conversión se espera vender.

Adicionalmente, usted ha podido identificar la prima de mercado que es el monto por el que el valor del mercado es superior al valor directo o de conversión de un título convertible, la cual se convierte en un punto de interés para quienes desean invertir pues pueden recibir altas ganancias por los cambios generados en el valor de mercado.



Actividades de aprendizaje recomendadas

1. Revise el texto básico y analice las principales ventajas y desventajas del arrendamiento y de los valores convertibles en una empresa, realice los ejercicios propuestos en el texto básico.

¿Comparte conmigo al mencionar que existen más ventajas que desventajas en utilizar el arrendamiento como opción de financiamiento para una empresa? Se pueden evitar costos, procesos de tipo legal y mayor eficiencia en el uso de recursos.

2. Revise el siguiente recurso educativo abierto: [El arrendamiento financiero y valuación de opciones reales](#)

Como puede observar, este recurso le permite conocer más acerca del arrendamiento y cómo puede ser utilizado en la empresa.

Le invito a reforzar sus conocimientos participando en la siguiente autoevaluación:



Autoevaluación 3

1. Existen dos tipos de arrendamiento:
 - a. Operativo y financiero.
 - b. Operativo y leasing.
 - c. Operativo y factoring.
 - d. Operativo y contractual.
2. El arrendamiento operativo se considera como un acuerdo que puede cancelarse, en donde se establecen pagos periódicos al arrendador por el uso de un activo.
3. El tiempo de vida útil de un activo:
 - a. Es mayor que el plazo de compra.
 - b. Es menor que el plazo de arrendamiento.
 - c. Es mayor que el plazo de arrendamiento.
 - d. Es igual que el plazo de arrendamiento.
4. () El arrendamiento financiero no puede cancelarse y no obliga al arrendatario a realizar pagos por el uso de un activo durante un periodo predeterminado.
5. Cuando el arrendador posee o adquiere los activos que fueron arrendados a un arrendatario determinado se conoce como:
 - a. Arrendamiento operativo.
 - b. Arrendamiento financiero directo.
 - c. Arrendamiento apalancado.
 - d. Compraventa y arrendamiento.
6. Cuando los arrendadores adquieren activos arrendados al comprarle esos activos al arrendatario y arrendándole se conoce como:
 - a. Arrendamiento operativo.
 - b. Arrendamiento financiero directo.
 - c. Arrendamiento apalancado.
 - d. Compraventa y arrendamiento.

7. () Las opciones de prórroga son comunes en los arrendamientos operativos porque su plazo suele ser más corto que la vida útil de los activos arrendados.
8. El arrendamiento al ser una fuente de financiamiento:
- a. Afecta el financiamiento futuro de la empresa.
 - b. Afecta sobre la inversión de la empresa.
 - c. Afecta sobre el patrimonio de la empresa.
 - d. Afecta sobre los pagos de la empresa por deuda.
9. () Una de las ventajas del arrendamiento operativo es que la empresa puede evitar el costo de obsolescencia.
10. () Una opción de conversión es una opción que está incluida como parte de la emisión de bonos o de acciones preferentes, y que permite al tenedor cambiar el valor por un número establecido de acciones comunes.

[Ir al solucionario](#)



Unidad 4. Planeación financiera

Esta unidad se desarrolla en el punto 4.2 del texto básico y también toma información del libro de planeación financiera de Morales Castro, J. A. y Castro. Arturo, M. (2015) por lo que le invito a revisar este texto en la biblioteca virtual de la universidad.

4.1. La planeación en la empresa

El objetivo de la planeación en la empresa es establecer objetivos claros y que se puedan alcanzar, esto después de realizar un análisis de la empresa.

El texto menciona que se deben desarrollar algunas fases para desarrollar la planeación en la empresa, le invito a revisar la figura 1.1. del texto en la página 3, intente contestar la siguiente pregunta: ¿Se puede elaborar planeación en una empresa sin tener en cuenta los objetivos?

Exacto, tal como podemos observar en la gráfica y en la lectura realizada, la misión y los objetivos son el punto inicial de la planeación financiera y deben estar relacionados con un esquema en venta y crecimiento de los ingresos, aumentar el número de productos, ampliar el número de clientes de la empresa o tener presencia en más lugares, es decir incrementar sus nichos de mercado.

Interesante, ¿verdad? La empresa puede planear su futuro en función de sus necesidades y del entorno, esto conllevará a que pueda establecer estrategias eficientes y alineados a los objetivos planteados.

4.2. Importancia de la planeación estratégica

Primero revisemos qué nos dice el texto básico con respecto de la planeación estratégica, menciona que “La planeación estratégica también observa las posibles alternativas de los cursos de acción en el futuro, y al escoger unas alternativas, estas se convierten en la base para tomar decisiones presentes”.

En este sentido, considero que usted también concuerda conmigo al mencionar que planear significa diseñar y prever el futuro de la empresa, lo cual radica en lo que se pretende alcanzar tanto en el corto como en el largo plazo.

En la planeación estratégica se define objetivos, se diseñan las estrategias y se determina la proyección de la empresa en función del proceso y presupuesto que se debe controlar, es importante que revise la figura 1.2 del texto básico para profundizar en lo relacionado con la planeación estratégica.

4.3. Planeación financiera

Una vez que ha podido identificar la importancia de la planeación estratégica, podemos centrar nuestro estudio en la planeación financiera. Primero es importante definir qué es la planeación financiera.

El texto menciona a Joaquín Moreno que define a la planeación financiera como una técnica que permite utilizar métodos e instrumentos que, relacionados con los objetivos planteados por la empresa, permiten desarrollar pronósticos económicos y financieros en función de lo que actualmente se encuentra en la empresa.

Interesante, ¿verdad? Podemos mencionar que la planeación financiera se establece como un termómetro de la empresa en función de lo que pretende realizar a futuro, adicionalmente, permite determinar de manera eficiente las decisiones de inversión y financiamiento para el futuro de la empresa.

Le invito a revisar lo propuesto en el texto, intente dar respuesta a la pregunta: ¿Se debe tener un adecuado plan estratégico para poder generar una adecuada planeación financiera?

Tal como puede observar en la figura 1.3, la planeación financiera depende de la planeación estratégica, es decir que la planeación financiera es una parte de la planeación estratégica, la cual es generada por el administrador financiero de la empresa en conjunto con los departamentos de la empresa, si es que los hubiese, como producción, marketing y ventas, entre otros.

Es importante mencionar que existen ventajas que genera la planeación financiera, para usted:

¿Cuáles serían las principales ventajas?

Exacto, se pueden establecer escenarios para medir el comportamiento del futuro de la empresa, esto permitirá establecer acciones para mitigar el efecto en el caso de que se desarrolle un escenario pesimista con lo que pueda mantenerse el desempeño y desarrollo empresarial.



Semana 13

4.4. Clasificación de los planes financieros

En la planeación financiera se debe tener en cuenta aspectos relacionados al corto y largo plazo, en este sentido se generan planes financieros de largo plazo relacionados, de corto plazo y de emergencia.

A continuación, le invito a revisar el siguiente recurso interactivo sobre este importante tema:

[Clasificación de los planes financieros](#)

Plan financiero de largo plazo

El plan financiero de largo plazo está relacionado con el financiamiento y la inversión, en donde se debe tener en cuenta el plan de inversión y cómo esto va a ser financiado.

Le invito a revisar la página 11 del texto para profundizar sobre esta temática.

Interesante, ¿verdad? Ahora usted conoce que la planeación financiera de una empresa en el largo plazo puede sufrir variaciones generadas por el entorno, por lo que debe intentar abordar escenarios que permitan identificar el efecto de estos cambios.

Plan financiero de corto plazo

Está relacionado con la tesorería de la empresa y su objetivo es que funcione de manera eficiente, esto con la finalidad de contar con el efectivo suficiente para cada una de las actividades que se realizan por la actividad normal del negocio.

Este plan se realiza de manera mensual y tiene como base las fechas de cobros y pagos que la empresa tiene en función de sus ingresos por ventas y egresos por costos y gastos de la actividad económica.

Planes financieros de emergencia

Estos planes se realizan con la finalidad de estimar algún imprevisto que se presenta en los negocios, de tal manera que se puede utilizar para salir de situaciones complejas de la administración financiera de la empresa.

Proceso de planeación financiera

Para la planeación financiera existe un proceso que la empresa debe cumplir para lograr eficiencia en sus proyecciones, le invito a revisar la figura 1.5 y 1.6 de la página 15 del texto, aquí se detalla el proceso de planeación financiera.



En función de la lectura realizada, ¿cuál es su criterio con respecto de la planeación financiera?

Concuerdo con usted al mencionar que la planeación financiera debe establecer lo que se va a hacer, llevar a cabo lo planeado y verificar cómo se realizó, con esto podemos definir a la planeación financiera como un proceso interactivo, tal como se menciona en el texto.

4.5. Planeación de efectivo: presupuesto de caja

Una vez que se tiene claro el proceso para realizar una planeación financiera, vamos a revisar sobre el presupuesto de caja para lo cual le invito a revisar el texto en el punto 4.3 del texto básico.

Primero es necesario identificar que el presupuesto de caja permite identificar las entradas y salidas de efectivo que se pretende recibir por parte de la empresa, esto permitirá definir los requerimientos de financiamiento o de efectivo en el corto plazo.

La base del presupuesto de caja es el pronóstico de las ventas y el comportamiento que se espera en la empresa, esto debe definirse con varios departamentos de la empresa como es el departamento de producción y marketing en conjunto con el departamento financiero.

La función del administrador financiero en este proceso es clave porque en este punto identificará cómo es el flujo de efectivo de la empresa y las necesidades de inversión y financiamiento que requiere la empresa para cumplir con sus proyecciones.

Le invito a responder la siguiente pregunta:



Si el pronóstico de ventas es importante, ¿cuál es el criterio para establecerlo?

Con la lectura que ha realizado, usted puede dar respuesta a esta pregunta. Existe un pronóstico interno y externo que se puede aplicar, el texto los desarrolla con mayor explicación, le invito a realizar una lectura analítica de esta información.

Ahora analicemos el proceso para generar el presupuesto de caja:

- Definir las entradas de efectivo.
- Definir los desembolsos de efectivo.
- Calcular el flujo de efectivo neto, final y el financiamiento requerido.

Para comprender este proceso, le invito a revisar el texto básico, se desarrolla un ejercicio completo sobre el presupuesto de caja y, adicionalmente, se realiza un análisis que permite comprender su naturaleza.

Para comprender de mejor manera sobre el presupuesto de caja, le invito a revisar el siguiente ejercicio.

Ejercicio:

Elabore un presupuesto de caja para la empresa LENOVO para los meses de mayo, junio y julio. La empresa LENOVO mantiene como política un saldo en efectivo mínimo de \$25000. Es importante definir si es necesario solicitar financiamiento y de qué tipo. La empresa en el mes de abril finalizó con un saldo de efectivo de \$25000.

Las proyecciones de ingresos y egresos se detallan a continuación:

La empresa cobra sus ventas el 40% en efectivo y el 60% a crédito a un mes, las compras representan el 75% de las ventas y se pagan el 50% en efectivo y el otro 50% a un mes, adicionalmente, la empresa presenta algunas salidas de efectivo como los gastos administrativos de \$16000 y tienen un incremento mensual del 5%. Se pagan intereses semestrales en el mes de julio por \$8000, la empresa paga dividendos por \$20000 en junio, existe un gasto de capital de \$30000 en el mes de mayo y se pagan impuestos en junio por \$1800.

Las ventas reales y proyectadas de la empresa fueron las siguientes:

Tabla 1.
Ventas mensuales empresa LENOVO

Reales			Proyectadas		
FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO
65,000.00	66,000.00	69,000.00	73,500.00	81,400.00	95,600.00

Nota. Esta tabla muestra las ventas mensuales reales y proyectadas de la empresa LENOVO.

Ahora bien, una vez que tenemos las ventas reales y proyectadas procedemos a calcular los ingresos de efectivo de cada mes, en la tabla se detallan los valores:

Tabla 2.

Cobranzas en efectivo LENOVO

Cobranzas en efectivo	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO
Ventas en efectivo	26,000.00	26,400.00	27,600.00	29,400.00	32,560.00	38,240.00
Ventas a crédito 1 mes 60%		39,000.00	39,600.00	41,400.00	44,100.00	48,840.00
Total entradas de efectivo	26,000.00	65,400.00	67,200.00	70,800.00	76,660.00	87,080.00

Nota. Esta tabla muestra las cobranzas en efectivo de la empresa LENOVO.

Ahora que hemos calculado las entradas de efectivo vamos a realizar el cálculo de las salidas de efectivo, para lo cual calculamos primero el importe de las compras:

Tabla 3.

Compras empresa LENOVO

	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO
Compras (75% ventas)	48,750.00	49,500.00	51,750.00	55,125.00	61,050.00	71,700.00

Nota. Esta tabla muestra las compras proyectadas de la empresa LENOVO.

Con esto podemos determinar los egresos de efectivo de la empresa:

Tabla 4.
Desembolsos de efectivo empresa LENOVO

Desembolsos de efectivo	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO
Compras 50% efectivo	24,375.00	24,750.00	25,875.00	27,562.50	30,525.00	35,850.00
Compras 50% 1 mes		24,375.00	24,750.00	25,875.00	27,562.50	30,525.00
Gastos administrativos	16,000.00	16,800.00	17,640.00	18,522.00	19,448.10	20,420.51
Intereses						8,000.00
Dividendos pagados					20,000.00	
Gasto de capital				30,000.00		
Impuestos					1,800.00	
Total desembolsos de efectivo	40,375.00	65,925.00	68,265.00	101,959.50	99,335.60	94,795.51

Nota. Esta tabla muestra los desembolsos de efectivo de la empresa LENOVO.

Hemos podido obtener los valores de desembolsos de efectivo, ahora podemos generar el presupuesto de efectivo para la empresa LENOVO para los meses de mayo, junio y julio, debemos recordar que la empresa tiene como política mantener como saldo mínimo de efectivo de \$25000, en este presupuesto se determina el financiamiento externo requerido para estos meses:

Tabla 5.
Presupuesto de efectivo empresa LENOVO

Presupuesto de efectivo	MAYO	JUNIO	JULIO
Total entradas de efectivo	70,800.00	76,660.00	87,080.00
Total desembolsos de efectivo	101,959.50	99,335.60	94,795.51
Flujo de efectivo neto	-31,159.50	-22,675.60	-7,715.51
Efectivo inicial	25,000.00	-6,159.50	-28,835.10
Efectivo final	-6,159.50	-28,835.10	-36,550.61
Saldo de efectivo mínimo	25,000.00	25,000.00	25,000.00
Financiamiento requerido	-31,159.50	-53,835.10	-61,550.61

Nota. Esta tabla muestra el presupuesto de efectivo de la empresa LENOVO.

Con el presupuesto generado para la empresa LENOVO podemos observar que la empresa requiere de financiamiento adicional para estos tres meses, por lo que debe contraer deuda para cubrir estas necesidades.



¿Recuerda el tipo de financiamiento al que puede acceder la empresa?

Sí verdad, tiene varias opciones, desde generar documentos por cobrar hasta emisión de papel comercial a corto plazo, en este caso por las necesidades continuas de financiamiento la empresa debe recurrir a un financiamiento de corto plazo a través de préstamos o emisión de papel comercial que cubra las necesidades de los meses de mayo, junio y julio, es decir, un préstamo o emisión de bonos por alrededor de \$150000.

Con esto, le invito a responder las siguientes preguntas:



¿Qué objetivo tiene para la empresa elaborar el presupuesto de caja?

¿Es importante la proyección de ventas para generar el presupuesto de caja?

Excelente, ahora usted es capaz de comprender que el presupuesto de efectivo en la empresa brinda información relevante para tomar decisiones con respecto de los requerimientos de efectivo necesarios para cubrir las actividades normales del negocio, así como también ha aprendido que la base de la proyección son las ventas por lo que su pronóstico es clave para obtener resultados eficientes.



Semana 14

4.6. Estado de resultados proforma

Una vez aprendido sobre el presupuesto de caja es importante identificar cómo será la situación y condición de la empresa en el futuro, por lo que se deben generar los estados financieros proforma, específicamente el estado de resultados y balance general proforma.

Planeación financiera de corto plazo



Para preparar el estado de resultados proforma se utiliza el método del porcentaje de ventas, el cual toma algunos rubros del estado de resultados y los establece como porcentaje de la proyección de ventas establecido.

Entre los principales valores que se utilizan están los siguientes:

Adicionalmente se deben establecer algunos supuestos para completar el estado de resultados y se establece que los costos y gastos son variables y estarán en función del crecimiento de las ventas.

Le invito a revisar el ejercicio propuesto por el texto y dar respuesta a la siguiente pregunta:



Este método, ¿qué efecto tiene sobre las utilidades?

Exacto, tal como usted lo ha identificado, las utilidades se pueden subestimar si las ventas incrementan y sobreestimar cuando las ventas disminuyen, por lo que la determinación de costos fijos y variables en la proyección permitirá evitar este tipo de problemas.

Para comprender sobre la proyección de las utilidades de la empresa, le invito a desarrollar el siguiente ejercicio.

Ejercicio:

Para poder generar el estado de resultados proforma debemos recurrir a la información de la proyección de las ventas, en el caso de la empresa LENOVO el incremento es del 25% para el año 2021, a continuación, se detallan las ventas:

Tabla 6.
Ventas proyectadas empresa LENOVO

Año	2020	2021
Ventas	750,600.00	938,250.00

Nota. Esta tabla muestra las ventas proyectadas de la empresa LENOVO.

Tal como se expresó anteriormente, vamos a utilizar el método de porcentaje de ventas, los cálculos se detallan a continuación en función del estado de resultados de la empresa LENOVO del año 2020, la empresa mantiene un pago de dividendos anual de 25000 dólares y la diferencia se destina como utilidades retenidas.

Tabla 7.*Estado de pérdidas y ganancias 2020 empresa LENOVO*

Estado de pérdidas y ganancias de LENOVO al 31 de diciembre de 2020	
Ingresos por ventas	750,600.00
Costo de los bienes vendidos	600,480.00
Utilidades brutas	150,120.00
Gastos operativos	59,500.00
Utilidades operativas	90,620.00
Gastos por interés	10,950.00
Utilidad antes de impuestos	79,670.00
Impuestos (25%)	19,917.50
Utilidad neta	59,752.50
Dividendos pagados	25,000.00
Utilidades retenidas	34,752.50

Nota. Esta tabla muestra el estado de pérdidas y ganancias 2020 de la empresa LENOVO.

$$\frac{\text{Costo de los bienes vendidos}}{\text{Ventas}} = \frac{600480}{750600} = 80\%$$

$$\frac{\text{Gastos operacionales}}{\text{Ventas}} = \frac{59500}{750600} = 7.93\%$$

$$\frac{\text{Gastos por interés}}{\text{Ventas}} = \frac{10950}{750600} = 1.46\%$$

Con los datos obtenidos procedemos a generar el estado de resultados proforma para el año 2021:

Tabla 8.

Estado de pérdidas y ganancias 2021 empresa LENOVO

Estado de pérdidas y ganancias proforma de LENOVO al 31 de diciembre de 2021	
Ingresos por ventas	938,250.00
Costo de los bienes vendidos	750,600.00
Utilidades brutas	187,650.00
Gastos operativos	74,375.00
Utilidades operativas	113,275.00
Gastos por interés	13,687.50
Utilidad antes de impuestos	99,587.50
Impuestos (25%)	24,896.88
Utilidad neta	74,690.63
Dividendos pagados	25,000.00
Utilidades retenidas	49,690.63

Nota. Esta tabla muestra el estado de pérdidas y ganancias proforma 2021 de la empresa LENOVO.

Tal como podemos observar, este método establece que los costos y gastos son variables por lo que se puede subestimar o sobreestimar las utilidades en caso de que la empresa pueda establecer estrategias de economía de escala.



Semana 15

4.7. Balance general proforma

Para la generación del balance general se puede utilizar el método del porcentaje de ventas, pero existen métodos alternativos como el método crítico el cual calcula algunas cuentas del balance y se ajusta el balance de acuerdo al financiamiento externo requerido.

Le invito a revisar el ejercicio propuesto en el texto básico, aquí usted puede revisar que la estimación del estado financiero requiere algunos supuestos, los cuales nacen de la experiencia de la empresa y de utilizar algunas razones financieras para estimar su valor.

Ejercicio:

- El saldo mínimo de efectivo es de \$25000.
- Los valores negociables se mantienen en el mismo valor.
- La rotación de cuentas por cobrar es de 52 días de ventas, al tomar la información de LENOVO de las ventas proyectadas las cuentas por cobrar serían de \$ 134035,71 ($1/7 \times 938250$).
- El inventario se mantiene en el mismo nivel del año 2020.
- Se compra maquinaria por un costo de \$45000 con una depreciación anual total es de \$20000, por lo que los activos fijos quedan en un nivel de \$230000.
- El periodo promedio de pago es de 60 días, y el 35% de las ventas corresponden a las compras, por lo que las cuentas por cobrar presentan un nivel de \$54731.25.
- Los impuestos y documentos por pagar se mantienen en el mismo nivel del año 2020.
- Las demás cuentas de pasivo y capital se mantienen en el mismo nivel del año 2020, salvo las utilidades retenidas que por el incremento generado en el estado de resultados proforma presenta un valor de \$39438.13.

Para comprender el proceso de elaboración del balance general proforma, le invito a realizar el siguiente ejercicio basado en el método crítico para lo cual se establecen los siguientes supuestos:

Analicemos el balance general del año 2020, a continuación, se detalla:

Tabla 9.
Balance general 2020 empresa LENOVO

Balance general de LENOVO al 31 de diciembre de 2020			
Activos		Pasivo y capital patrimonial	
Efectivo	25,000.00	Cuentas por pagar	44,000.00
Valores negociables	35,000.00	Impuestos por pagar	4,000.00
Cuentas por cobrar	56,000.00	Documentos por pagar	22,500.00
Inventarios	79,000.00	Total pasivos corrientes	70,500.00
Total activos corrientes	195,000.00	Deuda a largo plazo	105,000.00
Activos fijos netos	205,000.00	Total pasivos	175,500.00
Total de activos	400,000.00	Acciones comunes	200,000.00
		Ganancias retenidas	24,500.00
		Total patrimonio	224,500.00
		Total pasivo y patrimonio	400,000.00

Nota. Esta tabla muestra el balance general 2020 de la empresa LENOVO.

Ahora, con los supuestos establecidos, generemos el balance general proforma para el año 2021 de la empresa LENOVO.

Tabla 10.
Balance general proforma 2021 empresa LENOVO

Balance general proforma de LENOVO al 31 de diciembre de 2021			
Activos		Pasivo y capital	
Efectivo	25,000.00	Cuentas por pagar	54,731.25
Valores negociables	35,000.00	Impuestos por pagar	4,000.00
Cuentas por cobrar	134,035.71	Documentos por pagar	22,500.00
Inventarios	79,000.00	Total pasivos corrientes	81,231.25
Total activos corrientes	273,035.71	Deuda a largo plazo	105,000.00
Activos fijos netos	230,000.00	Total pasivos	186,231.25
Total de activos	503,035.71	Acciones comunes	200,000.00
		Ganancias retenidas	39,438.13
		Total patrimonio	239,438.13
		Financiamiento externo requerido	77,366.34
		Total pasivo y patrimonio	425,669.38

Nota. Esta tabla muestra el balance general proforma 2021 de la empresa LENOVO.

Tal como podemos observar, se ha podido obtener el balance general proforma de la empresa LENOVO, para el cuadro del balance se ha utilizado una cuenta denominada financiamiento externo requerido que en este caso presenta un valor de \$77366.34, es decir que la empresa debe buscar este financiamiento adicional para poder cubrir el incremento del nivel de ventas.

En este caso, al ser un valor positivo, la empresa puede recurrir al financiamiento a través de las herramientas antes financiadas, como es a través de deuda o a través de capital, por ejemplo, la empresa puede optar por un crédito con una institución financiera o emisión de acciones en el mercado financiero.

Al momento de que la empresa decida la operación el balance incrementará su valor de acuerdo a la opción elegida, por ejemplo, si la empresa LENOVO decide emitir acciones en el mercado el nivel de acciones comunes incrementará de \$200000 a 277,366,34, o puede realizar una mezcla con instrumentos de deuda y capital.

Interesante ejercicio, ¿verdad? Ahora usted está en la capacidad de desarrollar estados financieros proforma bajo este método y determinar el financiamiento externo requerido para la empresa, siempre y cuando se genere un valor positivo en este rubro del balance, lo que significa que la empresa no generará el financiamiento interno suficiente para cubrir el incremento de los activos, por lo que se deberá estimar qué tipo de financiamiento optará, sea deuda, emisión de acciones, bonos, etc., con lo que se reemplaza para establecer el balance final.

Mientras que, si existe financiamiento externo con valor negativo, la empresa es capaz de generar financiamiento interno mayor al requerido el cual puede ser utilizado para disminuir deuda o recuperar capital accionario o pago adicional de dividendos, al igual que en el punto anterior una vez disminuido la cuenta elegida se debe reflejar el estado financiero final.



Actividades de aprendizaje recomendadas

1. Realice las preguntas de repaso del capítulo propuesto y los ejercicios del capítulo 4.

Interesantes ejercicios y preguntas, ¿verdad? El análisis del método crítico es importante a la hora de estimar los estados financieros proforma y el ajuste que se genera por el financiamiento externo requerido permite a la empresa identificar si existen necesidades de financiamiento adicional o existe exceso de recursos que pueden cubrir otras partidas de financiamiento.

2. Revise la infografía para identificar sobre el proceso de planeación financiera.

Interesante recurso, ¿verdad? Ahora usted puede identificar cómo es la planeación financiera en una empresa y cuál es la base de la planeación financiera.

3. Le invito a revisar el siguiente recurso educativo abierto denominado: [El uso de la planeación financiera en las PYME de TI de México.](#)

Como puede observar, en este recurso la planeación financiera se aplica en diferentes entornos, en este caso se aplica en las pymes mexicanas y se puede observar la importancia y aporte de la planeación.



Semana 16



Actividades finales del bimestre

Actividad de aprendizaje 1:

- Revise detenidamente los contenidos de las unidades 3 y 4 de la guía didáctica y los capítulos del texto básico mencionados en cada unidad como refuerzo para la evaluación presencial.

Con la revisión de estos contenidos, usted profundizará los conocimientos adquiridos hasta el momento relacionados con los aspectos de los instrumentos de inversión existentes y la generación de planes financieros.

Actividad de aprendizaje 2:

- Realice un cuadro de resumen sobre la valuación de bonos y acciones, y explique los principales aspectos que se deben tener en cuenta al momento de realizarlo.

Con esta clasificación usted ha podido fortalecer sus conocimientos sobre la valuación de instrumentos financieros en una empresa, ahora puede identificar la manera y el proceso para poder conocer el valor al momento de tomar una decisión de inversión.

Actividad de aprendizaje 3:

- Genere un plan financiero de acuerdo a los lineamientos establecidos en la asignatura, una vez realizado intente contestar la siguiente pregunta: ¿Cuál es la base de una planeación financiera?

Con esta actividad usted podrá identificar que la base de una planeación financiera nace de las ventas y de la proyección establecida, por lo que es importante ahondar en estos aspectos relacionados con las proyecciones para poder estimar una planeación eficiente.

Le invito a reforzar sus conocimientos participando en la siguiente autoevaluación.



Autoevaluación 4

1. () El objetivo de la planeación en la empresa es establecer objetivos claros y que se puedan alcanzar.
2. El punto inicial de la planeación financiera es:
 - a. La misión y los objetivos.
 - b. La visión y los objetivos.
 - c. La misión y el crecimiento de ventas.
 - d. La visión y el crecimiento de ventas.
3. () La empresa no puede planear su futuro solo en función de sus necesidades y del entorno.
4. () La planeación financiera como una técnica que permite utilizar métodos e instrumentos que, relacionados con los objetivos planteados por la empresa, permiten desarrollar pronósticos económicos y financieros en función de lo que actualmente se encuentra la empresa.
5. Los planes financieros se clasifican en:
 - a. Planes financieros de corto plazo y de emergencia.
 - b. Planes financieros de largo plazo y de emergencia.
 - c. Planes financieros de largo y corto plazo y de emergencia.
 - d. Planes financieros de largo, mediano y corto plazo.
6. El proceso de planeación financiera comienza con:
 - a. Planes financieros a largo plazo o estratégicos.
 - b. Planes financieros a corto plazo o estratégicos.
 - c. Planes financieros a mediano plazo o estratégicos.
 - d. Planes financieros a corto plazo u operativos.

7. La planeación financiera a corto plazo comienza con:
- a. El pronóstico de las inversiones.
 - b. El pronóstico del financiamiento.
 - c. El pronóstico de las utilidades.
 - d. El pronóstico de las ventas.
8. () El presupuesto de caja, o pronóstico de caja, es una declaración de las entradas y salidas de efectivo que planea experimentar la empresa.
9. El pronóstico de ventas que se basa en las relaciones observadas entre las ventas de la empresa y ciertos indicadores económicos se conoce como:
- a. Pronóstico interno.
 - b. Pronóstico externo.
 - c. Pronóstico de ventas futuras.
 - d. Pronóstico de ventas temporales.
10. () La planeación de efectivo se basa en los conceptos del devengo para proyectar las utilidades de la empresa y su situación financiera general.

[Ir al solucionario](#)



4. Solucionario

Autoevaluación 1		
Pregunta	Respuesta	Retroalimentación
1	V	El apalancamiento financiero está relacionado con la deuda de la empresa.
2	F	Mientras mayor deuda presenta la empresa, mayor nivel de endeudamiento.
3	V	El apalancamiento financiero es el aumento del riesgo y el rendimiento mediante el uso de financiamiento de costo fijo.
4	V	El indicador de deuda – capital patrimonial permite identificar la proporción de activos que están siendo financiados por los acreedores de la empresa.
5	b	El apalancamiento financiero es cuando una empresa utiliza deuda para financiar sus inversiones.
6	b	La relación entre pasivos totales divididos para activos totales se conoce como razón de endeudamiento.
7	F	Una empresa que genera utilidades será atractiva para los inversionistas.
8	a	El margen de utilidad bruta es el que se genera cuando la empresa ha podido generar después de haber cubierto sus costos de ventas.
9	d	La división entre la utilidad neta y los activos permite obtener el rendimiento sobre la inversión.
10	c	La división entre la utilidad neta y los activos permite obtener el rendimiento sobre el capital.

[Ir a la autoevaluación](#)

Autoevaluación 2		
Pregunta	Respuesta	Retroalimentación
1	V	Los pasivos espontáneos se generan por la operación normal del negocio y no generan costo.
2	V	El financiamiento a corto plazo sin garantía el cual lo define como el préstamo a corto plazo que se obtiene sin dar en garantía activos específicos como colateral.
3	V	Para calcular el ciclo de efectivo se utiliza el periodo promedio de pago, el cual es el tiempo que tarda la empresa en pagar sus deudas de largo plazo.
4	c	Un aumento en el periodo promedio de cobro, genera un aumento del ciclo de efectivo.
5	c	Un aumento en la rotación de inventarios, genera un aumento del ciclo de efectivo.
6	d	Un aumento en el periodo promedio de pago, genera una disminución del ciclo operativo.
7	V	Entre los préstamos bancarios se encuentran los pagarés, líneas de crédito y contratos de crédito revolving.
8	F	Una acción de capital de una empresa es una porción de la empresa que se negocia en los mercados financieros y que se clasifican en acciones comunes y preferentes.
9	b	Para la evaluación básica de una acción común se toma en cuenta el valor presente de los flujos de efectivo futuros.
10	a	El valor que se paga anualmente en los bonos se conoce como tasa cupón.

Ir a la
autoevaluación

Autoevaluación 3		
Pregunta	Respuesta	Retroalimentación
1	a	Existen dos tipos de arrendamiento operativo y financiero.
2	V	El arrendamiento operativo se considera como un acuerdo que puede cancelarse, en donde se establecen pagos periódicos al arrendador por el uso de un activo.
3	c	El tiempo de vida útil de un activo es mayor que el plazo de arrendamiento.
4	F	El arrendamiento financiero no puede cancelarse y obliga al arrendatario a realizar pagos por el uso de un activo durante un periodo predeterminado.
5	b	Cuando el arrendador posee o adquiere los activos que fueron arrendados a un arrendatario determinado se conoce como arrendamiento financiero directo.
6	d	Cuando los arrendadores adquieren activos arrendados al comprar esos activos al arrendatario y arrendándole se conoce como compraventa y arrendamiento.
7	V	Las opciones de prórroga son comunes en los arrendamientos operativos porque su plazo suele ser más corto que la vida útil de los activos arrendados.
8	a	El arrendamiento al ser una fuente de financiamiento afecta el financiamiento futuro de la empresa.
9	V	Una de las ventajas del arrendamiento operativo es que la empresa puede evitar el costo de obsolescencia.
10	V	Una opción de conversión es una opción que está incluida como parte de la emisión de bonos o de acciones preferentes, y que permite al tenedor cambiar el valor por un número establecido de acciones comunes.

Ir a la
autoevaluación

Autoevaluación 4		
Pregunta	Respuesta	Retroalimentación
1	V	El objetivo de la planeación en la empresa es establecer objetivos claros y que se puedan alcanzar.
2	a	El punto inicial de la planeación financiera es la misión y los objetivos.
3	F	La empresa puede planear su futuro en función de sus necesidades y del entorno.
4	V	La planeación financiera como una técnica que permite utilizar métodos e instrumentos que, relacionados con los objetivos planteados por la empresa, permiten desarrollar pronósticos económicos y financieros en función de lo que actualmente se encuentra la empresa.
5	c	Los planes financieros se clasifican en planes financieros de largo y corto plazo y de emergencia.
6	a	El proceso de planeación financiera comienza con planes financieros a largo plazo o estratégicos.
7	d	La planeación financiera a corto plazo comienza con el pronóstico de las ventas.
8	V	El presupuesto de caja, o pronóstico de caja, es una declaración de las entradas y salidas de efectivo que planea experimentar la empresa.
9	b	El pronóstico de ventas que se basa en las relaciones observadas entre las ventas de la empresa y ciertos indicadores económicos se conoce como pronóstico externo.
10	F	La planeación de las utilidades se basa en los conceptos del devengo para proyectar las utilidades de la empresa y su situación financiera general.

Ir a la
autoevaluación



5. Glosario

Apalancamiento operativo.- Uso de los costos operativos fijos para acrecentar los efectos de los cambios en las ventas sobre las utilidades antes de intereses e impuestos de la compañía.

Apalancamiento financiero.- Uso de los costos fijos financieros para acrecentar los efectos que tienen los cambios en las utilidades antes de impuestos e intereses sobre las ganancias por acción de la empresa.

Balance general.- Resumen de la situación financiera de la empresa en un momento específico.

Estado de pérdidas y ganancias.- También llamado estado de resultados, proporciona un resumen financiero de los resultados de operación de la empresa durante un periodo específico.

Ganancias retenidas.- Total acumulado de todas las ganancias netas de dividendos, que se han retenido y reinvertido en la empresa desde sus inicios.

Margen de utilidad bruta.- Mide el porcentaje que queda de cada unidad monetaria de ventas después de que la empresa ha pagado sus bienes.

Margen de utilidad operativa.- Mide el porcentaje que queda de cada unidad monetaria de ventas después de deducir todos los costos y los gastos, excluyendo los intereses, impuestos y dividendos de acciones preferentes; las utilidades “puras” ganadas por una unidad monetaria de venta.

Margen de utilidad neta.- Mide el porcentaje que queda de cada unidad monetaria de ventas después de deducir todos los costos y los gastos, incluyendo intereses, impuestos y dividendos de acciones preferentes.

Planes financieros a largo plazo (estratégicos).- Establecen las acciones financieras planeadas de una empresa y el efecto anticipado de esas acciones durante periodos que van de dos a 10 años.

Planes financieros a corto plazo (operativos).- Especifican acciones financieras a corto plazo y el efecto anticipado de esas acciones.

Presupuesto de caja.- Estado de las entradas y salidas de efectivo planeadas de la empresa, el cual se usa para calcular sus requerimientos de efectivo a corto plazo.

Razón de endeudamiento.- Mide la proporción de los activos totales que financian los acreedores de la empresa.

Razón deuda-capital patrimonial.- Mide la proporción relativa de los pasivos totales y del capital accionario utilizados para financiar los activos totales de la empresa.

Rendimiento sobre los activos totales (RSA).- Mide la eficacia general de la administración para generar utilidades con sus activos disponibles; se denomina también rendimiento sobre la inversión (RSI).

Rendimiento sobre el patrimonio (RSP).- Mide el rendimiento ganado sobre la inversión de los accionistas comunes de la empresa.



6. Referencias bibliográficas

Gitman, L., & Zutter, C. J. (2016). Principios de Administración Financiera. México: Editorial Pearson.

El presente texto permite a los estudiantes revisar los contenidos relacionados con los mecanismos de inversión y financiamiento de una empresa, tiene un alto contenido de redacción pedagógica lo que lo convierte en un texto adecuado para poder comprender los contenidos básicos de la administración financiera.

Ross, S. A. J., Westerfield, J. F., Ross, R. W., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. F. (2018). Finanzas corporativas. McGraw-Hill Interamericana.

El texto se presenta como una herramienta indispensable para el desarrollo de herramientas financieras, así como también de planeación y pronóstico financiero. El texto presenta una redacción de fácil comprensión por lo que es adecuado para revisar aspectos de inversión y financiamiento.

Morales Castro, J. A. y Castro. Arturo, M. (2015). Planeación financiera. Grupo Editorial Patria. <https://elibro.net/es/lc/bibliotecautpl/titulos/39383>.

Este libro desarrolla aspectos de planeación financiera con un claro lenguaje y metodología, lo que permite que sea fácil de interpretar y comprender. Este libro es útil para desarrollar contenidos relacionados con la planeación financiera.

Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2010). Fundamentos de administración financiera. Pearson Educación.

El texto de Fundamentos de administración financiera desarrolla temáticas relacionadas con los aspectos de inversión y financiamiento de una empresa, este libro presenta casos de estudio que permiten al estudiante desarrollar de mejor manera los contenidos propuestos.

Wild, J. J., Subramanyam, K. R., & Halsey, R. F. (2007). Análisis de estados financieros. Mc Graw Hill Interamericana.

El texto presenta información relevante sobre el análisis de estados financieros, a pesar de que es un texto con algunos años, presenta herramientas que son utilizadas en la actualidad y que no han sufrido cambios fuertes en su interpretación. Su lenguaje y metodología de explicación de contenidos es eficiente y de fácil comprensión.