



UTPL
La Universidad Católica de Loja

Modalidad Abierta y a Distancia

Administración Financiera

Guía didáctica



Índice

Primer
bimestre

Segundo
bimestre

Solucionario

Referencias
bibliográficas



Departamento de Ciencias Empresariales

Sección departamental de Finanzas y Gestión
Bancaria

Administración Financiera

Guía didáctica

Autor:

Armas Herrera Reinaldo



FINZ_4057

Asesoría virtual
www.utpl.edu.ec

Índice

Primer
bimestre

Segundo
bimestre

Solucionario

Referencias
bibliográficas

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas

Administración Financiera

Guía didáctica

Armas Herrera Reinaldo

Universidad Técnica Particular de Loja



Diagramación y diseño digital:

Ediloja Cía. Ltda.

Telefax: 593-7-2611418.

San Cayetano Alto s/n.

www.ediloja.com.ec

edilojainfo@ediloja.com.ec

Loja-Ecuador

ISBN digital - 978-9942-39-097-4



La versión digital ha sido acreditada bajo la licencia Creative Commons 4.0, CC BY-NY-SA: Reconocimiento-No comercial-Compartir igual; la cual permite: copiar, distribuir y comunicar públicamente la obra, mientras se reconozca la autoría original, no se utilice con fines comerciales y se permiten obras derivadas, siempre que mantenga la misma licencia al ser divulgada. <https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/deed.es>

17 de marzo, 2021

Índice

1. Datos de información.....	8
1.1. Presentación de la asignatura	8
1.2. Competencias genéricas de la UTPL.....	8
1.3. Competencias específicas de la carrera.....	9
1.4. Problemática que aborda la asignatura	9
2. Metodología de aprendizaje.....	9
3. Orientaciones didácticas por resultados de aprendizaje	10
Primer bimestre.....	10
Resultado de aprendizaje 1	10
Contenidos, recursos y actividades de aprendizaje.....	10
Semana 1	10
Unidad 1. Análisis general de la administración del capital de trabajo	11
1.1. Fundamentos del capital de trabajo	11
1.2. Ciclo de conversión del efectivo.....	13
Actividades de aprendizaje recomendadas.....	18
Autoevaluación 1.....	20
Resultado de aprendizaje 2	22
Contenidos, recursos y actividades de aprendizaje.....	22
Semana 2 y 3.....	22
Unidad 2. Administración del efectivo y valores comercializables	23
2.1. Administración de ingresos y egresos.....	23
Actividades de aprendizaje recomendadas.....	26
Autoevaluación 2.....	27

Índice	
Primer bimestre	
Segundo bimestre	
Solucionario	
Referencias bibliográficas	
Semana 4	29
Unidad 3. Cuentas por cobrar y administración del inventario	29
3.1. Administración de cuentas por cobrar	29
Actividades de aprendizaje recomendadas.....	32
Semana 5	33
3.2. Administración del inventario	33
Actividades de aprendizaje recomendadas.....	35
Autoevaluación 3.....	37
Resultado de aprendizaje 3	39
Contenidos, recursos y actividades de aprendizaje.....	39
Semana 6	39
Unidad 4. Financiamiento a corto plazo	40
4.1. Pasivos espontáneos.....	40
Actividades de aprendizaje recomendadas.....	42
Semana 7	43
4.2. Préstamos a corto plazo.....	43
Actividades de aprendizaje recomendadas.....	45
Autoevaluación 4.....	47
Actividades finales del bimestre	49
Semana 8	49
Segundo bimestre	50
Resultado de aprendizaje 1	50
Contenidos, recursos y actividades de aprendizaje.....	50

Índice	
Primer bimestre	
Segundo bimestre	
Solucionario	
Referencias bibliográficas	
Semana 9	50
Unidad 5. Análisis de la rentabilidad	51
5.1. Introducción al presupuesto de capital	51
5.2. Técnicas de valoración	53
Actividades de aprendizaje recomendadas.....	58
Semana 10	59
5.3. Determinación del flujo de efectivo	59
5.4. Riesgo en el presupuesto de capital	62
Actividad de aprendizaje recomendada.....	65
Autoevaluación 5.....	67
Resultado de aprendizaje 2	69
Contenidos, recursos y actividades de aprendizaje.....	69
Semana 11	69
Unidad 6. Análisis del endeudamiento	70
6.1. Coste de capital.....	70
6.2. Estructura de capital.....	73
Actividades de aprendizaje recomendadas.....	75
Semana 12	75
6.3. Política de dividendos.....	75
Actividades de aprendizaje recomendadas.....	78
Autoevaluación 6.....	80
Semana 13	82
Unidad 7. Financiamiento a medio y largo plazo	82
7.1. Mercado de capitales.....	82
Actividades de aprendizaje recomendadas.....	86

Semana 14	86
7.2. Deuda a largo plazo	86
Actividades de aprendizaje recomendadas.....	92
Autoevaluación 7.....	93
Semana 15	95
Unidad 8. Apalancamiento y estructura de capital.....	95
8.1. Apalancamiento financiero y operativo	95
8.2. Determinación de la estructura de capital	97
Actividades de aprendizaje recomendadas.....	97
Autoevaluación 8.....	99
Actividades finales del bimestre	101
Semana 16	101
4. Solucionario	102
5. Referencias bibliográficas	110

Índice

Primer
bimestre

Segundo
bimestre

Solucionario

Referencias
bibliográficas

Índice

Primer
bimestre

Segundo
bimestre

Solucionario

Referencias
bibliográficas



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.*
- *Compromiso e implicación social.*
- *Comportamiento ético.*
- *Vivencia de los valores universales del humanismo de Cristo.*

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas

1.3. Competencias específicas de la carrera

Integra capacidades científico – teóricas y técnico – instrumentales en los campos de la contabilidad, auditoría - control y administración financiera, para optimizar la respuesta a las exigencias y necesidades del desarrollo de las empresas prioritarias del sector económico productivo que requieren de la intervención de la profesión contable.

1.4. Problemática que aborda la asignatura

Esta materia se enfoca a explicar el manejo de las finanzas, tanto a corto plazo como a largo plazo. En el corto plazo, se estudiará la gestión del capital de trabajo, haciendo énfasis en la rentabilidad, el riesgo y su financiación. En el largo plazo, se analizará el presupuesto de capital, su rentabilidad y su financiamiento. La idea global es transmitir al estudiante los fundamentos de la administración financiera en distintos marcos temporales.



2. Metodología de aprendizaje

En esta asignatura la metodología a emplear es el aprendizaje basado en problemas, donde el estudiante debe resolver distintas problemáticas de finanzas operativas y estructurales, a partir de contextos reales que se pueden presentar en la vida profesional.

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas



3. Orientaciones didácticas por resultados de aprendizaje



Primer bimestre

Resultado de aprendizaje 1

Describe e interpreta los fundamentos teóricos de la administración financiera relacionados con la gestión financiera de las empresas promoviendo la administración eficiente de las empresas

Este resultado de aprendizaje determina cómo las empresas gestionan su capital de trabajo, qué teorías, estrategias y financiamiento pueden emplear las organizaciones en el funcionamiento diario de las mismas.

Contenidos, recursos y actividades de aprendizaje



Semana 1

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas



Unidad 1. Análisis general de la administración del capital de trabajo

1.1. Fundamentos del capital de trabajo

Estimado estudiante, este bimestre vamos a analizar las finanzas operativas o de corto plazo. Estas se centran mayormente en la gestión del capital de trabajo. Los primeros que deberíamos definir es este concepto. Según Gitman y Zutter (2016), es la diferencia entre el activo y el pasivo corriente. Desde un punto de vista contable, el activo corriente son los activos que se emplean en el funcionamiento del día a día de la empresa, mientras que los pasivos corrientes son aquellos cuyo vencimiento es a menos de un año. La figura 1 recoge los elementos que forman parte de este concepto.

Figura 1.
Activo y pasivo corriente

Activo corriente	Pasivo corriente
<ul style="list-style-type: none"> • Efectivo • Cuentas por cobrar • Inventario 	<ul style="list-style-type: none"> • Documentos por pagar • Cuentas por pagar • Deudas a corto plazo

Fuente: Elaboración propia a partir de Van Horne y Wachowicz (2010)

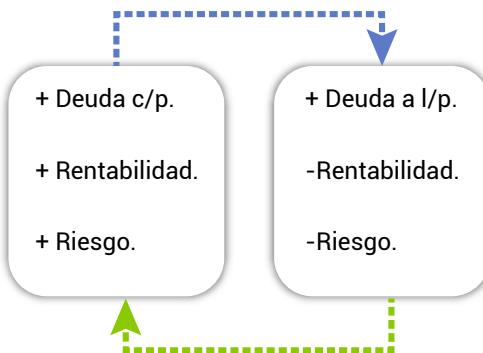
En la figura 1 se ven los elementos que forman parte del activo corriente y pasivo corriente de la empresa. En el activo corriente se ordenan los activos en función de su liquidez, el efectivo es más líquido que las cuentas por cobrar y más líquido que el inventario. En el pasivo corriente se encuentran las obligaciones que hay que pagar en menos de un año. Las cuentas por pagar hacen referencia a los proveedores, los documentos por pagar a instrumentos más formales, como las letras de cambio y las deudas a corto plazo, a otro tipo de deudas como los impuestos o las deudas con las entidades bancarias a menos de un año.

La importancia del capital de trabajo es que permite el funcionamiento de la empresa en el día, y para pagar las deudas el activo corriente debe ser materializado en recursos líquidos. La gestión de los recursos es parte del trabajo del financiero en la empresa. Como toda decisión en la empresa tiene una rentabilidad y un coste asociado (Gitman y Zutter, 2016). Al fin y al cabo, los activos corrientes son recursos que si están en exceso no generan rentabilidad, pero si son muy pocos la empresa no puede funcionar. Además, si no hay recursos en la empresa para convertir en efectivo, se corre el riesgo de no poder pagar las deudas a corto plazo (menos de un año), lo que aumenta la probabilidad de declararse en bancarrota. Para ver el impacto de los cambios en el activo y el pasivo corriente en la rentabilidad y el riesgo de la empresa, le

recomiendo que analice el cuadro de la página 610 de Gitman y Zutter (2016). Vea la figura 2 sobre el impacto de cómo se financia la empresa sobre la rentabilidad y el riesgo de la empresa.

Figura 2.

Impacto de la deuda sobre la rentabilidad – riesgo de la empresa

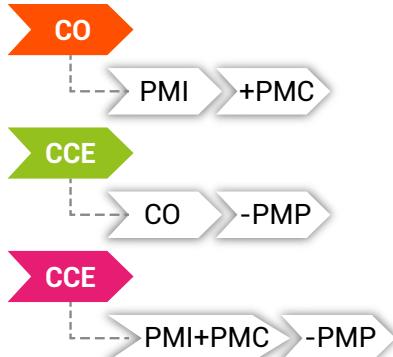


Fuente: Elaboración propia a partir de Gitman y Zutter (2016).

La figura 2 indica que, si la empresa se financia más con deuda a corto plazo que con deuda a largo plazo entonces aumenta la rentabilidad de la empresa, pero también su riesgo, porque se reduce el capital de trabajo neto y el financiamiento debe ser devuelto en menos de un año. Si la empresa se financia más con financiamiento a largo plazo entonces es menos rentable, pero a la vez menos riesgosa.

1.2. Ciclo de conversión del efectivo

En este epígrafe se va a analizar el ciclo de conversión del efectivo y sus principales componentes que son el periodo medio de cobro, pago e inventario. Pero antes de entrar en los componentes vamos a definir el concepto. Según Gitman y Zutter (2016), es el tiempo para tener en efectivo los recursos invertidos en el capital de trabajo. La figura 3 recoge los conceptos de interés que se explicarán en esta sección.

Figura 3.*Elementos de ciclo de conversión de efectivo (CCE)*

Fuente: Elaboración propia a partir de Gitman y Zutter (2016).

Veamos las definiciones presentes en la figura 3. El ciclo operativo (CO) es el tiempo que la empresa tarda en transformar la materia prima en efectivo, y sus componentes son el periodo medio de inventario (PMI) y el periodo medio de cobro (PMC). El ciclo de conversión del efectivo (CCE) también tiene en cuenta el financiamiento de los recursos mediante el periodo medio de pago (PMP) (Gitman y Zutter, 2016).

Existen diversas formas de calcular el PMP, PMI y PMC, pero siguiendo a Ross et al. (2014) tenemos que:

$$\text{PMI} = 365 * \text{Inventario} / \text{Coste ventas} \quad (1)$$

$$\text{PMC} = 365 * \text{Cuentas por cobrar} / \text{Ventas} \quad (2)$$

$$\text{PMP} = 365 * \text{Cuentas por pagar} / \text{Coste ventas} \quad (3)$$

Cuando hay valores iniciales y finales de inventarios, cuentas por pagar y por cobrar se emplea el nivel promedio. Veamos un ejemplo basado en Ross et al. (2014):

	Inicio	Fin	Promedio
Inventario	1000	2000	1500
Cuentas por cobrar	500	1000	750
Cuentas por pagar	2000	250	1125
Ventas a crédito	6000		
Coste de las ventas	2500		
PMI	219		
PMP	164.25		
PMC	45.625		
CO	264.625		
CCE	100.375		

En este ejemplo tenemos en el cuadro las cifras iniciales y finales del periodo. Para poder hallar los ratios, lo que hay que hacer es hallar el promedio del inventario, cuentas por cobrar y por pagar. Una vez hecho esto aplicamos las fórmulas 1, 2 y 3 para hallar el PMI, PMP y PMC. Teniendo en cuenta que el CO es igual a PMI más PMC y que el CCE es igual a CO - PMP, se puede hallar los resultados expuestos debajo del cuadro. Le invitó a que repliquen los resultados y si tiene alguna duda realice la respectiva consulta en el entorno virtual de aprendizaje.

Analice el ejemplo de la página 612 de Gitman y Zutter (2016) sobre el cálculo del capital de trabajo necesario en la empresa, y si tiene alguna duda de cómo realizar el mismo no dude en contactarse en el entorno virtual de aprendizaje para recibir asesoramiento de cómo se resuelve. En este ejemplo se analiza cómo calcular la inversión en capital de trabajo de una compañía a partir del PMC, PMI y PMP, y como si la empresa optimiza estos ratios puede disminuir su inversión en capital de trabajo.

Una cuestión que no hemos tratado por ahora es como financiamos los activos corrientes de la empresa. Si los ingresos de la empresa son constantes, los activos corrientes también lo serán, mientras

que si son estacionales la necesidad de activos también lo será. Esta diversidad en el tiempo determina si los recursos financieros necesarios son permanentes o estacionales. Veamos este ejemplo a partir de uno que hay en el texto básico (Gitman y Zutter, 2016).

	Permanente	Estacional
Efectivo	1000	1000
Cuentas por cobrar	5000	10000
Inventario	1000	5000
Cuentas por pagar	2000	3000
Necesidad de financiamiento	5000	13000

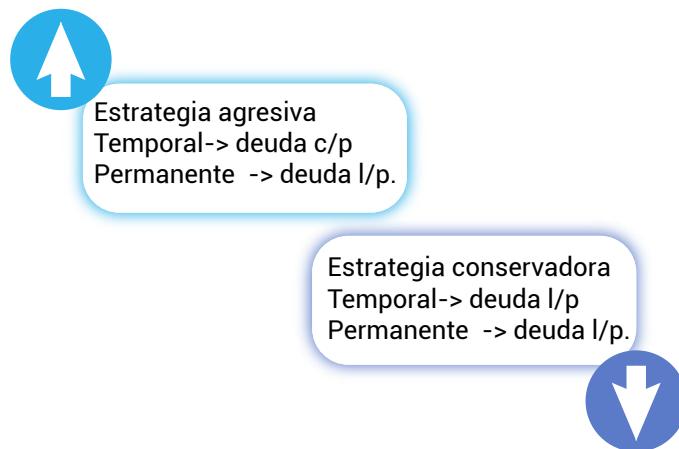
En este caso, vemos las necesidades de financiamiento de una empresa, tanto de la inversión permanente como de la estacional. Cómo se ve en el cuadro, al aumentar la producción por una demanda estacional, aumenta el inventario, las cuentas por pagar y las cuentas por cobrar, debido al aumento de la demanda. Las necesidades de financiamiento se calculan a partir de la suma de efectivo, cuentas por cobrar e inventario y se le resta las cuentas por pagar. Le invito a revisar los cálculos para que compruebe por sí mismo las necesidades de financiamiento.

Vea el ejemplo 15.2 que están en la página 613 de Gitman y Zutter (2016) sobre financiamiento permanente y temporal e intente replicarlo. Si tiene dificultades para realizar el mismo, no dude en contactarse a través del entorno virtual de aprendizaje para recibir asesoría sobre el mismo. En este ejemplo, la empresa adapta su inversión en capital de trabajo a las necesidades de producción y, por tanto, a su demanda.

Ya hemos visto que las empresas pueden tener necesidades de activos corrientes de manera permanente o de manera estacional. La manera en que se financien determina que las empresas tengan

estrategias de financiamiento agresivas o conservadoras (Gitman y Zutter, 2016). La figura 4 explica estas estrategias.

Figura 4.
Estrategias de financiamiento



Fuente: Elaboración propia a partir de Gitman y Zutter (2016).

La figura 4 recoge las estrategias que puede emplear la empresa a la hora de financiar el capital de trabajo. Si opta por una estrategia agresiva, el financiamiento de activos operativos temporales se realiza con deuda a corto plazo, mientras que el financiamiento de activos operativos permanentes se realiza con deuda a largo plazo. No obstante, si la estrategia es conservadora, las necesidades de financiamiento temporales y permanentes se financian con deuda a largo plazo.

Analice el ejemplo 15.3 que se encuentra en la página 615 de Gitman y Zutter (2016) sobre costes de financiamiento con estrategias agresivas o conservadoras. Si tiene dificultades para realizar el mismo, no dude en contactarse a través del entorno virtual de aprendizaje para recibir asesoría sobre el mismo. En este ejemplo se determina el coste de financiamiento con las dos estrategias, habiendo una con menos coste para la empresa.



Actividades de aprendizaje recomendadas

- Revise y analice las actividades de lectura

Ley el siguiente artículo científico para que analice cuál es el impacto de las variables de capital de trabajo en las empresas constructoras ecuatorianas.

Díaz, M., Rojas, D., Cueva, D., y Armas-Herrera, R. (2018). [La Gestión del Capital de Trabajo y su efecto en la rentabilidad de las empresas constructoras del Ecuador. X-pedientes Económicos, 2\(3\), 28-45.](#)

Retroalimentación: tras leer este artículo debe ser capaz de determinar qué elementos del capital de trabajo tienen impacto sobre la rentabilidad de las empresas constructoras. El periodo medio de cobro (PMC) y el periodo medio de pago (PMP) tienen un impacto positivo sobre la rentabilidad de los activos (ROA) de las empresas constructoras ecuatorianas en el periodo 2012-2016, mientras que el periodo medio de inventario (PMI) no tiene influencia sobre el ROA. Las empresas constructoras ecuatorianas deben optimizar PMC y PMP para mejorar la rentabilidad de la empresa.

Vaya al REA 1 y analice cuáles son las fuentes del capital de trabajo. Esta web le servirá para tener claros los conceptos vistos en esta semana.

Piñero Sánchez C. (20 de diciembre 2020). La inversión en circulantes. *Oikonomicon*. http://oikonomicon.udc.es/16_la_inversin_en_circulantes.html

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas

Retroalimentación: cuando la empresa invierte en capital de trabajo, invierte en efectivo, cuentas por cobrar e inventario. El efectivo es el dinero con el que cuenta la empresa en la caja o en el banco, y es de uso inmediato. Las cuentas por cobrar se generan cuando la empresa vende a crédito y cobrará posteriormente en el tiempo. El inventario es la materia prima que la empresa usa en su proceso productivo. En el balance se ordenan en función de la liquidez y la disponibilidad.

- Para reforzar conocimientos revise el siguiente recurso.

[Quiz Millonario de la unidad I](#)



Autoevaluación 1

Estimado estudiante, sus logros deben ser verificados mediante la autoevaluación. Una vez resuelta la misma, compruebe sus resultados con el solucionario. En las preguntas de verdadero y falso debe seleccionar una de estas dos alternativas. En las preguntas de opción múltiple solo hay una respuesta correcta, y en las preguntas de completar, que inician con complete la siguiente oración, debe escribir la palabra adecuada en los puntos suspensivos. Le invito a revisar de nuevo el material docente si la autoevaluación no ha sido completamente resuelta.

1. () El capital de trabajo forma parte del largo plazo.
2. () La administración del capital de trabajo es de los activos no corrientes.
3. () Dentro de los activos corrientes están las cuentas por pagar.
4. () Dentro de los activos corrientes están los documentos por pagar.
5. A los activos corrientes se le denomina capital de:
 - a. Trabajo.
 - b. Funcionamiento.
 - c. Emprendimiento.
6. A la diferencia entre activo y pasivo corriente se le denomina:
 - a. Capital de trabajo.
 - b. Capital de trabajo neto.
 - c. Capital de funcionamiento.

Índice

Primer
bimestre

Segundo
bimestre

Solucionario

Referencias
bibliográficas

7. Complete la siguiente oración. El ciclo operativo es la suma del PMI y del _____
8. Complete la siguiente oración. Si el activo corriente es superior al pasivo corriente entonces el capital de trabajo neto es_____
9. Complete la siguiente oración. La probabilidad de que una compañía no pague sus deudas es el_____
10. Complete la siguiente oración. Si el capital de trabajo aumenta, la probabilidad de quiebra _____

[Ir al solucionario](#)

Resultado de aprendizaje 2

Analiza, explica e interpreta los estados financieros que permitan conocer la situación y desempeño financiero de las empresas de tal manera que pueda proponer mejoras en su gestión financiera

El manejo del efectivo, las cuentas por cobrar, las cuentas por pagar y el inventario llevan consigo la gestión financiera a corto plazo de la empresa. La optimización de estas variables conduce a proponer mejoras en la gestión financiera y maximizar el valor de la empresa.

Contenidos, recursos y actividades de aprendizaje**Semana 2 y 3**



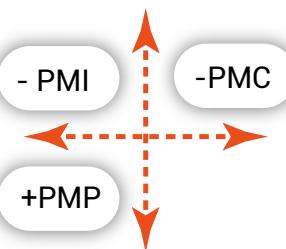
Unidad 2. Administración del efectivo y valores comerciables

2.1. Administración de ingresos y egresos

Como hemos visto en los apartados anteriores, a la empresa le interesa tener el ciclo de efectivo más pequeño posible y mejor si es negativo, porque eso implica que cobra en metálico lo antes posible e incluso que cobra antes de lo que paga, lo cual es necesario si la empresa no quiere quedarse sin liquidez. Para poder hacer esto, la empresa puede incurrir en diversas estrategias como se recoge en la figura 5.

Figura 5.

Estrategias para acelerar el ciclo de conversión del efectivo



Fuente: Elaboración propia a partir de Van Horne y Wachowicz (2010).

La figura 5 indica que estrategias puede seguir la gerencia financiera para mejorar el ciclo de conversión del efectivo. La empresa podría reducir el periodo medio de cobro mediante descuentos a sus clientes para que paguen antes. Pero podría intentar ser

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas

más eficiente para reducir el periodo medio de inventario, o hablar con sus proveedores para que le proporcionen mercaderías justo a tiempo para la producción. También podría negociar con sus proveedores para pagar más tarde sin que empeore su calificación crediticia.

Una pregunta que usted se haría es porque tener efectivo. Pues bien, Van Horne y Wachowicz (2010) indican que el efectivo en la empresa se tiene para poder estar en funcionamiento, para poder invertir de forma estratégica o para tener recursos por si se presentan situaciones no planeadas.

Hay que distinguir dos conceptos muy asociados en finanzas, una cosa es vender y otra cosa muy diferente es cobrar. Esta diferencia de tiempo es parte del periodo medio de cobro y también en el caso contrario del periodo medio de pago, que ocurre cuando compramos algo y lo pagamos en el futuro. Para poder cortar el periodo medio de cobro y alargar el periodo medio de pago se puede emplear la flotación (Gitman y Zutter, 2016).

Por otra parte, puede cobrar con más prontitud y pagar con mayor dilación empleando diversas herramientas como las cajas de seguridad, la concentración de efectivo y las cuentas de saldo cero (Gitman y Zutter, 2016). La figura 6 recoge algunas de estas herramientas.

Figura 6.

Herramientas para acelerar el ciclo de conversión del efectivo



Fuente: Elaboración propia a partir de Gitman y Zutter (2016).

En la figura 6 se indica que herramientas tiene la empresa para optimizar sus ingresos y sus gastos. Dentro de los ingresos puede emplear las cajas de seguridad e invertir en activos financieros para que no haya exceso de liquidez que no genera rentabilidad. Para optimizar los gastos tiene como herramientas la flotación, la postergación de pagos, la concentración de efectivo y las cuentas de saldo cero.

Le invitó a leer la sección 15.5 del texto básico donde se explican estos conceptos que pueden ayudar a una gestión más eficiente en el ciclo de efectivo. En esta sección se explica en profundidad la administración de los ingresos y los gastos dentro de la empresa.

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas

Otra cuestión que emerge una vez transformados los recursos, es que hacer con ellos, ya que una vez que se encuentran en la empresa deben ser invertidos para mejorar la rentabilidad. Debido a que el efectivo puede ser necesitado a corto plazo, se debe invertir en instrumentos financieros que se adapten a las necesidades de la empresa. Le invito a que lea la página 637 del texto básico y sucesivas sobre las características de los instrumentos financieros en los que puede invertir la empresa. En estas páginas encontrará en qué activos puede invertir la empresa a corto plazo, y cuáles son sus características en términos de rentabilidad y riesgo.



Actividades de aprendizaje recomendadas

Llea el siguiente artículo científico para determinar la relación entre la liquidez, el ROA y el ciclo de conversión del efectivo:

Saavedra-García, M. L., y Uribe, J. L. (2018). [Flujo de efectivo para las pymes: una propuesta para los sectores automotor y de tecnologías de la información en México. Revista Finanzas y Política Económica, 10\(2\), 287-308.](#)

Retroalimentación: en este artículo se propone una herramienta para gestionar la liquidez de las pymes mexicanas. La mejora en el flujo de efectivo se tradujo en un sistema de indicadores más completo y una mejor gestión de la liquidez, ya que un exceso de la misma lleva a tener recursos ociosos, que, si bien disminuyen el riesgo de la empresa, también reducen su rentabilidad.

Quiz Millonario de la unidad II



Autoevaluación 2

Estimado estudiante, sus logros deben ser verificados mediante la autoevaluación. Una vez resuelta la misma, compruebe sus resultados con el solucionario. En las preguntas de verdadero y falso debe seleccionar una de estas dos alternativas. En las preguntas de opción múltiple solo hay una respuesta correcta, y en las preguntas de completar, que inician con complete la siguiente oración, debe escribir la palabra adecuada en los puntos suspensivos. Le invito a revisar de nuevo el material docente si la autoevaluación no ha sido completamente resuelta.

1. Los fondos que el pagador ha enviado pero el cobrador no puede utilizar se denominan:
 - a. Flotación.
 - b. Fondeo.
 - c. Embargados.

2. () El tiempo que transcurre entre el recibo de pago y su depósito en la cuenta se denomina flotación de procesamiento.

3. () El tiempo que transcurre entre desde que el pago se envía por correo hasta que se recibe, se denomina flotación postal.

4. () El tiempo que transcurre entre el depósito de un pago y el momento que los fondos se vuelven disponibles para la empresa, se denomina flotación de compensación.

Índice

Primer
bimestre

Segundo
bimestre

Solucionario

Referencias
bibliográficas

5. Complete la siguiente oración. El sistema de cajas de seguridad sirve para acelerar _____
6. Complete la siguiente oración. El sistema de desembolso controlado sirve para desacelerar _____
7. Complete la siguiente oración. La concentración de efectivo como técnica de gestión permite reducir _____
8. Complete la siguiente oración. La cuenta de saldo cero es una cuenta de _____
9. Complete la siguiente oración. Cuando la empresa tiene exceso de liquidez, debería invertir en activos de _____
10. () Las empresas para aumentar su liquidez deberían reducir el PMC.

[Ir al solucionario](#)



Semana 4



Unidad 3. Cuentas por cobrar y administración del inventario

3.1. Administración de cuentas por cobrar

Las ventas a crédito generan las cuentas por cobrar. Como ya hemos visto cobrar no es lo mismo que vender. Como en muchos aspectos de la vida las ventas tienen dos caras. Por una parte, está bien vender, pero puede ser que esas ventas no se cobren por diversos motivos. Esta circunstancia lleva a que una adecuada selección de los clientes a los que otorgar crédito sea capital a la hora de gestionar las cuentas por cobrar. Esta gestión implica tres aristas (Gitman y Zutter, 2016) (Figura 7):

Figura 7.
Aspectos manejo crédito



Fuente: Elaboración propia a partir de Gitman y Zutter (2016).

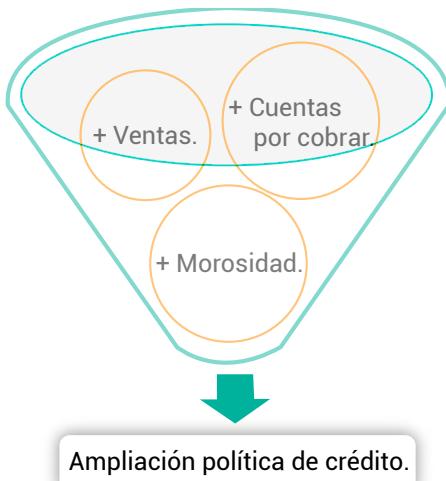
La figura 7 recoge que la gestión del crédito requiere de técnicas, para determinar a quién otorgarlo, de supervisión, para gestionar el mismo y que no haya retrasos en los pagos, y de términos, donde se recogen las condiciones del mismo.

Para poder implementar un sistema de crédito el primer elemento a determinar es la escala con la que se va a calificar a los clientes. Hay diversos sistemas, las cinco C del crédito, Gitman y Zutter (2016), recurrir a empresas con información especializada, Van Horne y Wachowicz (2010), entre otras.

Una vez analizados, a los clientes se les establece un rating que lleva aparejado ciertas condiciones de crédito o incluso no conceder el crédito en ciertos casos, lo cual es un riesgo sobre todo con clientes que no tienen mucho historial de crédito, pero que pueden ser excelentes pagadores.

La empresa siempre busca vender más, pero más ventas implica más crédito y posiblemente más créditos impagados, por lo que es muy necesario hacer un análisis muy concienzudo para que los beneficios de la empresa no se vean afectados (Gitman y Zutter, 2016) (Figura 8).

Figura 8.
Ampliación de crédito



Fuente: Elaboración propia a partir de Gitman y Zutter (2016).

La figura 8 indica cuales son los elementos claves en un cambio de política de crédito. Si relaja los estándares de crédito, hay más ventas y por lo tanto más cuentas por cobrar, pero también aumentan las cuentas incobrables (morosidad). Por eso, la empresa debe ver si el incremento de ventas compensa la inversión en cuentas por cobrar y el aumento de la morosidad.

Le invitó a que realice el ejemplo 15.6 que trata sobre la relajación de los estándares de crédito, y si tiene alguna duda sobre el mismo no titubee en acudir al entorno virtual de aprendizaje donde se le orientará sobre el ejemplo.

Como ya hemos comentado, el rating crediticio lleva aparejado una serie de condiciones de crédito que el cliente debe aceptar para que se lleve a cabo la transacción. Muchas veces la empresa le ofrece el cliente un descuento llamado descuento por pago al contado, el cual es interesante para la empresa porque recibe antes el efectivo, pero gana un poco menos. Otro elemento clave que suele aparecer

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas

en la negociación entre la empresa y los clientes es que el descuento por pronto pago sea hasta una fecha determinada, lo cual tiene influencia en el periodo de cobro y en las utilidades de la empresa. El periodo total que tiene el cliente para pagar se denomina periodo de crédito (Gitman y Zutter, 2016).

Le invitó a que realice el ejemplo 15.8 sobre descuentos por pronto pago y si tiene alguna duda sobre el mismo no titubee en acudir al entorno virtual de aprendizaje donde se le orientará sobre el ejemplo.

Una vez concedido el crédito debe monitorear el mismo por si hubiese problemas. Esto se puede realizar mediante el cálculo del periodo medio de cobro y el vencimiento de las cuentas por cobrar (Gitman y Zutter, 2016). En las páginas 630 y 631 del texto básico se encuentran explicadas estas técnicas de supervisión del crédito, siendo necesaria la lectura de estos elementos.

Le invitó a que realice el ejemplo 15.9 sobre la gestión del crédito, y si tiene alguna duda sobre el mismo no titubee en acudir al entorno virtual de aprendizaje donde se le orientará sobre el ejemplo.



Actividades de aprendizaje recomendadas

Lea el siguiente artículo científico y determine las teorías que existen dentro del crédito comercial:

Rodríguez, O. R. (2008). [El crédito comercial: marco conceptual y revisión de la literatura. Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa, 14\(3\), 35-54.](#)

Retroalimentación: no hay una teoría global en las cuentas por cobrar porque se han estudiado poco en la teoría, pero desde las finanzas se ha optado por dos enfoques: el macroeconómico y el de teoría financiera. En el macroeconómico, se estudia la relación de

estas con la política monetaria, mientras que en la teoría financiera se estudian como fuente de financiamiento de las empresas.

Analice el siguiente video de YouTube y determine que tiene que pasar para que sea rentable para la empresa un cambio en su política de crédito.

Suzuki, O. (22 de octubre de 2017). *Administración de cuentas por cobrar e inventarios*. [Archivo de Video]. YouTube. <https://www.youtube.com/watch?v=SNL-O6x5tWg>

Retroalimentación: la empresa debe comparar los beneficios del aumento de ventas con la inversión en cuentas por cobrar, y el aumento de las cuentas incobrables que se generan por tener mayores ventas. Si los beneficios de estas ventas superan a los costes de gestión de cuentas por cobrar y el aumento de la morosidad, a la empresa le saldrá rentable cambiar su política comercial.

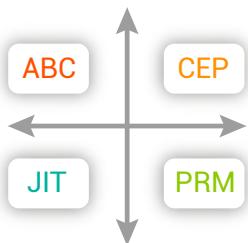


Semana 5

En esta sección estimado estudiante vamos a estudiar la gestión del inventario. Esta es una cuestión curiosa debido a que su control no es un tema netamente financiero, ya que también implica a la parte productiva. Mientras más rápido rote y menos haya mejor, pero no puede faltar a la hora de producir en la empresa.

3.2. Administración del inventario

La figura 9 recoge las diversas técnicas que hay para gestionar el inventario.

Figura 9.*Técnicas de gestión del inventario*

Fuente: Elaboración propia a partir de Gitman y Zutter (2016).

La figura 9 recoge que los principales métodos para gestionar los inventarios son ABC, CEP, JIT y PRM. A continuación, se explica cada uno con un detalle mayor.

El método ABC separa al inventario en tres grupos en función de su relevancia y su valor, el cual se monitoreará en función de esta importancia. Muy similar a este es el método de dos contenedores que se aplica al grupo de menor importancia del método ABC (Gitman y Zutter, 2016).

El modelo de cantidad económica de pedido (CEP) es una técnica de gestión de inventario que optimiza las existencias minimizando los costes de mantenimiento y de solicitud (Gitman y Zutter, 2016).

Vamos a realizar un ejemplo sobre esta técnica de gestión de inventario. Suponga que su empresa produce 5000 unidades de producto, siendo el coste de pedido de 100\$ y el coste de manejo anual de 300\$. Si aplicamos la técnica CEP, el número de unidades en inventario sería: unidades

$$CEP = \sqrt{\frac{2 \cdot 5000 \cdot 100}{300}} \approx 58 \text{ unidades}$$

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas

Le invitó a que realice los ejemplos 15.4 y 15.5, y si tiene alguna duda sobre los mismos no titubee en acudir al entorno virtual de aprendizaje donde se le orientará sobre el ejemplo. El ejemplo 15.4 y el ejemplo 15.5 se refieren a la aplicación del CEP en la práctica. Analice estos ejemplos para que pueda aplicar el CEP.

El sistema justo a tiempo (JIT) es una técnica de gestión de inventarios, donde hay una sincronización entre los inventarios y el momento de producción. Es una técnica japonesa aplicada de forma continua por los fabricantes de automóviles, lo que lleva a que las fábricas de los proveedores estén cerca de las fábricas productoras (Gitman y Zutter, 2016).

El sistema de planeación de requerimiento de materiales (PRM) se desarrolla a partir del CEP, donde a partir de un software se cruza las necesidades y las cantidades de inventario de forma que en todo momento se sepa el stock para poder reponer el mismo (Gitman y Zutter, 2016).



Actividades de aprendizaje recomendadas

Lea el siguiente artículo científico para determinar cuáles son los costes más importantes en la gestión del inventario:

Peña, O., y Oliveira, R. D. S. (2016). [Factores incidentes sobre la gestión de sistemas de inventario en organizaciones venezolanas. Telos: Revista de Estudios Interdisciplinarios en Ciencias Sociales, 18\(2\), 187-207.](#)

Retroalimentación: las empresas tienen diversos costes de gestión de sus inventarios, y de estos se derivan diversas políticas de cómo gestionar los mismos para conseguir la máxima eficiencia de la empresa en la gestión de inventarios. Dentro de los costes

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas

más importantes tenemos los costes de adquisición (compras de mercaderías), costes de mantenimiento (mantenimiento y conservación en los almacenes), costes de ordenar (localización y número) y costes de reposición (renovar el inventario).

Vaya al REA 2 y analice la gestión de tesorería de una empresa.

Piñero Sánchez C. (20 de diciembre de 2020). Gestión de tesorería. *Oikonomicon*. http://oikonomicon.udc.es/gestin_de_tesorera.html

Retroalimentación: la gestión de tesorería se encarga de las entradas y salidas de dinero de una empresa, pero en realidad no están sencillo debido a que es algo dinámico que cambia en el día a día de la empresa. Supone la presencia de proyecciones, optimizaciones y modelación de los flujos de la empresa.

[Índice](#)[Primer bimestre](#)[Segundo bimestre](#)[Solucionario](#)[Referencias bibliográficas](#)

Autoevaluación 3

Estimado estudiante, sus logros deben ser verificados mediante la autoevaluación. Una vez resuelta la misma, compruebe sus resultados con el solucionario. En las preguntas de verdadero y falso debe seleccionar una de estas dos alternativas. En las preguntas de opción múltiple solo hay una respuesta correcta, y en las preguntas de completar, que inician con complete la siguiente oración, debe escribir la palabra adecuada en los puntos suspensivos. Le invito a revisar de nuevo el material docente si la autoevaluación no ha sido completamente resuelta.

1. El sistema de gestión del inventario que ordena el inventario en tres grupos en función de su importancia y su inversión, es el:
 - a. ABC.
 - b. CEP.
 - c. JIT.

2. El sistema de gestión del inventario que determina el volumen óptimo de pedidos de un artículo, minimizando los costes, es el:
 - a. ABC.
 - b. CEP.
 - c. JIT.

3. () El sistema de gestión del inventario que disminuye al mínimo las existencias haciendo que los materiales lleguen en el momento, es el JIT.

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas

4. () El sistema de gestión del inventario que aplica conceptos del CEP y una computadora para comparar necesidades de producción y saldos disponibles, es el PRM.
5. Complete la siguiente oración. Dentro de las cinco C de crédito, cuando hablamos del historial del solicitante, hablamos de _____
6. Complete la siguiente oración. Dentro de las cinco C de crédito, cuando hablamos de la posibilidad de pagar el crédito, hablamos de _____
7. Complete la siguiente oración. Dentro de las cinco C de crédito, cuando hablamos del dinero solicitado, hablamos de _____
8. Complete la siguiente oración. Dentro de las cinco C de crédito, cuando hablamos de los recursos para asegurar el crédito, hablamos de _____
9. Complete la siguiente oración. Si usted cambia el estándar de crédito y lo relaja, las ventas de su empresa _____
10. Complete la siguiente oración. Si usted cambia el estándar de crédito y lo relaja, las cuentas por cobrar de su empresa _____

Ir al solucionario

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas

Resultado de aprendizaje 3

Establece, determina e interpreta el financiamiento y planeación de corto plazo aplicando herramientas financieras que permitan fortalecer la administración de capital de trabajo y efectivo de las empresas

Una vez analizados los activos operativos, hay que analizar de qué forma la empresa puede conseguir recursos para el funcionamiento en el día a día de la empresa. En el corto plazo la empresa se puede financiar por los proveedores, las entidades financieras u otras instituciones proveedoras de capital.

Contenidos, recursos y actividades de aprendizaje



Semana 6



Unidad 4. Financiamiento a corto plazo

4.1. Pasivos espontáneos

Los pasivos espontáneos son deudas que surgen por la actividad empresarial propiamente dicha (Gitman y Zutter, 2016). La figura 10 recoge los principales tipos de pasivos espontáneos.

Figura 10.

Pasivos espontáneos



Fuente: Elaboración propia a partir de Gitman y Zutter (2016).

La figura 10 recoge los pasivos espontáneos. Los pasivos espontáneos se denominan así porque no generan un coste implícito (tasa de interés para la empresa). Dentro de estos se encuentran, las cuentas por pagar y las deudas acumuladas.

Las cuentas por pagar surgen de la actividad empresarial normal de la empresa, pero solo hay una factura, no un elemento de pago más obligatorio como una letra de cambio. El periodo medio de pago computa el tiempo desde que se compra una mercancía hasta que se paga al proveedor. Si no hay costes en este financiamiento

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas

el objetivo es pagar lo más tarde posible, pero sin entrar en mora (Gitman y Zutter, 2016).

La empresa puede negociar con su proveedor y eso cambia la inversión en activos corrientes. Veamos un ejemplo en el que el periodo medio de pago se incrementa en 10 días y como afecta a la inversión en capital de trabajo.

	Valor	Antes	Ahora	Inversión inicial	Inversión final
Inventario	1000	40	40	109.5890411	109.5890411
Cuentas por cobrar	2000	30	30	164.3835616	164.3835616
Cuentas por pagar	2000	30	40	164.3835616	219.1780822
				109.5890411	54.79452055

Vemos que ampliar 10 días el periodo medio de pago reduce la inversión en activos corrientes, que pasa de 109 a 54, por lo que la situación financiera de la empresa mejorará al reducirse la inversión.

Le invitó a que realice el ejemplo 16.1 sobre cambios en la gestión del capital de trabajo, y si tiene alguna duda sobre el mismo no titubee en acudir al entorno virtual de aprendizaje donde se le orientará sobre el ejemplo.

Como ya vimos en el caso de las cuentas por cobrar, a nosotros como compradores de materia prima para nuestra empresa nos pueden ofrecer un descuento para que paguemos la mercancía lo antes posible, por lo que hay analizar el mismo para ver si es rentable a nuestros intereses, pero podemos renunciar a este, lo que lleva un coste implícito, pero es asumible si podemos conseguir recursos de forma menos onerosa (Gitman y Zutter, 2016).

Se puede hacer el ejemplo de cuál sería el coste de renunciar a un descuento por pronto pago que se puede realizar en los 5 primeros días al 2%, o pagar el día 15. Aplicando la fórmula sería:

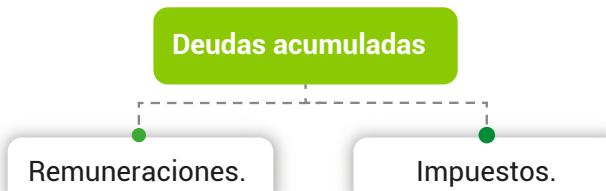
$$\text{coste} = \frac{2\%}{100\% - 2\%} * \frac{365}{10} = 74.4\%$$

Le invitó a que realice los ejemplos 16.3 y 16.4, sobre cambios en los períodos de pago y coste de renunciar al descuento por pronto pago, y si tiene alguna duda sobre el mismo no titubee en acudir al entorno virtual de aprendizaje donde se le orientará sobre el ejemplo.

Las deudas acumuladas hacen referencia a deudas pendientes de pago que la empresa debe saldar. La figura 11 recoge algunos ejemplos de deudas acumuladas.

Figura 11.

Deudas acumuladas



Fuente: Elaboración propia a partir de Gitman y Zutter (2016).

La figura 11 recoge las deudas acumuladas que la empresa debe pagar. Dentro de estas se encuentran las remuneraciones y los impuestos. La empresa puede retardar los pagos con relativa facilidad dentro de su estrategia de financiamiento.



Actividades de aprendizaje recomendadas

Actividad de investigación: vaya a la página web de la SUPERCIAS, dentro del portal de información, vaya a indicadores financieros de compañías activas y para el año 2018 analice los indicadores que tienen en cuenta las deudas a corto plazo y las deudas a largo plazo.

Retroalimentación: hay que ir al portal web de la SUPERCIAS, portal de información, sector societario y dentro de este ir a indicadores

de compañías activas. Seleccione el año en cuestión, y analice los indicadores de endeudamiento del activo y endeudamiento patrimonial. Determine qué sectores presentan mayores valores en estos indicadores y que sectores presentan los menores valores. En el endeudamiento del activo el menor valor es el sector de minas, y el de mayor elaboración de tabaco. En el endeudamiento patrimonial el menor valor es asistencia social y el de mayor elaboración de productos de tabaco.

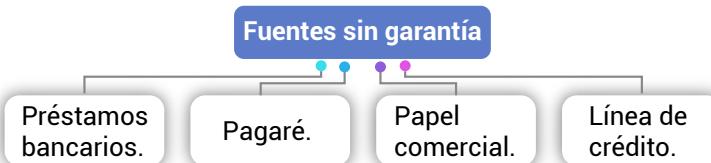


Semana 7

4.2. Préstamos a corto plazo

Los préstamos a corto plazo son aquellos que se tienen que saldar en menos de un año. Dentro de estos se encuentran los que implican garantía y los que no la implican. Con garantía se hace referencia a un bien que se embarga si no se salda la deuda. La figura 12 recoge las deudas sin garantía.

Figura 12.
Deudas sin garantía



Fuente: Elaboración propia a partir de Gitman y Zutter (2016).

En la figura 12 se encuentra que dentro de las fuentes sin garantía están los préstamos bancarios, que como su propio nombre indica,

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas

son cantidades otorgadas por una institución financiera donde hay que devolver el capital más el coste del dinero (tasa de interés).

Otra fuente sin garantía es el pagaré, que se define como un préstamo de una sola vez donde el plazo y la tasa de interés vienen definidos previamente. De este derivan los papeles comerciales, que son pagarés emitidos por organizaciones que se financian a tasas más bajas comparadas con otras fuentes de financiamiento (Gitman y Zutter, 2016).

Supongamos que usted emite un papel comercial a un plazo de 180 días por un nominal de 1000\$ que se vende en el mercado por 980\$. Los intereses son de 20/980, es decir, 2.04%. Si se anualiza el tipo de interés es:

$$ta = \left(1 + 2.04\%\right)^{\frac{365}{180}} - 1 = 4.18\%$$

Le invitó a que realice el ejemplo 16.9, sobre el cálculo de la tasa anual equivalente, y si tiene alguna duda sobre el mismo no titubee en acudir al entorno virtual de aprendizaje donde se le orientará sobre el ejemplo. Le invitó a que realice el ejemplo 16.13, sobre la emisión de papel comercial, y si tiene alguna duda sobre el mismo no titubee en acudir al entorno virtual de aprendizaje donde se le orientará sobre el ejemplo.

Finalmente, dentro de las fuentes sin garantía se encuentran las líneas de crédito, que son cantidades disponibles para las empresas durante un periodo temporal determinado. No es una cantidad segura, sino que depende de las posibilidades de la institución financiera y es una cantidad máxima. De estas se deriva los instrumentos de crédito continuo donde si están seguros los fondos (Gitman y Zutter, 2016).

Le invitó a que realice los ejemplos 16.11 y 16.12, sobre coste del préstamo y líneas de crédito, y si tiene alguna duda sobre el mismo

no titubee en acudir al entorno virtual de aprendizaje donde se le orientará sobre el ejemplo.

Otro tipo de financiamiento a corto plazo es el financiamiento con garantía, es decir, financiamiento donde hay un elemento que sirve de garantía si hay un impago. La figura 13 recoge las garantías en el financiamiento con garantía.

Figura 13.
Deudas con garantía



Fuente: Elaboración propia a partir de Gitman y Zutter (2016).

La figura 13 recoge las fuentes con garantía. En este tipo de préstamos hay un colateral que es la garantía. Dentro de las garantías se encuentran las cuentas por cobrar y el inventario. Los bancos y compañías financieras aceptan las cuentas por cobrar como garantía mediante préstamos a corto plazo, si bien estas se pueden descontar mediante el factoring. El inventario se utiliza como garantía, y si la empresa no paga el préstamo entonces el prestamista se queda con el inventario (Gitman y Zutter, 2016).



Actividades de aprendizaje recomendadas

Actividad de investigación: vaya a la página web de una entidad financiera y realice un cuadro con las tasas de interés de los créditos de consumo y productivos.

Retroalimentación: las tasas de los créditos en el Ecuador se encuentran reguladas por ley. No obstante, hay diferencias según entidades. El trabajo consiste en determinar qué tasa cobra en los créditos de consumo y los créditos productivos. Por lo general, el crédito productivo es a partir del 5% y el comercial está alrededor del 15%.

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas



Autoevaluación 4

Estimado estudiante, sus logros deben ser verificados mediante la autoevaluación. Una vez resuelta la misma, compruebe sus resultados con el solucionario. En las preguntas de verdadero y falso debe seleccionar una de estas dos alternativas. En las preguntas de opción múltiple solo hay una respuesta correcta, y en las preguntas de completar, que inician con complete la siguiente oración, debe escribir la palabra adecuada en los puntos suspensivos. Le invito a revisar de nuevo el material docente si la autoevaluación no ha sido completamente resuelta.

1. () El financiamiento que surge de la operación normal del negocio es el activo espontáneo.
2. Si en un préstamo debe aportar un bien como colateral, entonces es un préstamo:
 - a. Con garantía.
 - b. Sin garantía.
 - c. Avalado.
3. () Si en un préstamo no debe aportar un bien como colateral, entonces es un préstamo sin garantía.
4. () El principal financiamiento de las empresas a corto plazo es las cuentas por cobrar.
5. () Si usted decide renunciar al descuento por pronto pago, esto tiene un coste explícito.
6. Complete la siguiente oración. Saldar las cuentas pendientes lo más tarde en el tiempo sin perjudicar la calificación crediticia es _____ las cuentas.

Índice

Primer
bimestre

Segundo
bimestre

Solucionario

Referencias
bibliográficas

7. Complete la siguiente oración. Los pasivos por servicios que han sido prestados y no están pagados se denominan _____
8. Complete la siguiente oración. Dentro de las deudas acumuladas se encuentran _____
9. Complete la siguiente oración. Las deudas acumuladas son _____
10. Complete la siguiente oración. Un préstamo a corto plazo por lo general es _____

[Ir al solucionario](#)

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas



Actividades finales del bimestre



Semana 8

En esta semana, que es de repaso para el examen bimestral, se le recomienda revisar las unidades I, II, III y IV, y leer el texto básico de la materia.

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas



Segundo bimestre

Resultado de aprendizaje 1

Determina y evalúa la planeación financiera a través de las herramientas financieras de tal manera que permita generar un crecimiento sostenible de las empresas

La empresa para poder realizar el presupuesto de capital debe analizar los proyectos para determinar si es rentable o no realizar los mismos. Además, debe tener en cuenta el riesgo que asume.

Contenidos, recursos y actividades de aprendizaje



Semana 9



Unidad 5. Análisis de la rentabilidad

5.1. Introducción al presupuesto de capital

Estimado estudiante, en este segundo bimestre vamos a analizar las decisiones de largo plazo de la empresa. Entre estas se encuentra el presupuesto de capital. Gitman y Zutter (2016) lo definen como la herramienta para realizar proyectos a largo plazo que están alineados con la misión de la organización. Un ejemplo de presupuesto de capital, es el proyecto Fruta del Norte de la minera Lundin Gold que se está desarrollando en el Sur de Ecuador. Las fases de un presupuesto de capital son (figura 14):

Figura 14.

Fases del presupuesto de capital

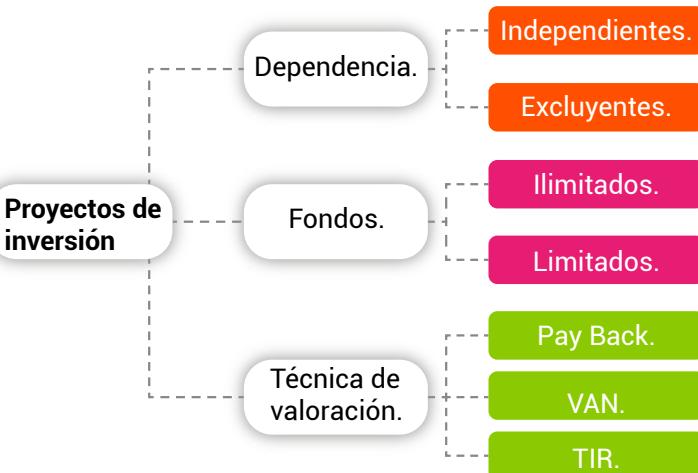


Fuente: Elaboración propia a partir de Gitman y Zutter (2016).

La figura 14 recoge las fases del presupuesto. Primero se analizan las distintas alternativas en la fase de presupuestación, luego se valoran en la fase de valoración. En la tercera fase se elige el mejor proyecto, en la cuarta fase se pone en marcha y en la quinta fase se revisan los resultados obtenidos.

Dentro de los proyectos hay ciertos conceptos que deben ser manejados (Figura 15).

Figura 15.
Elementos presupuestos de capital



Fuente: Elaboración propia a partir de Gitman y Zutter (2016).

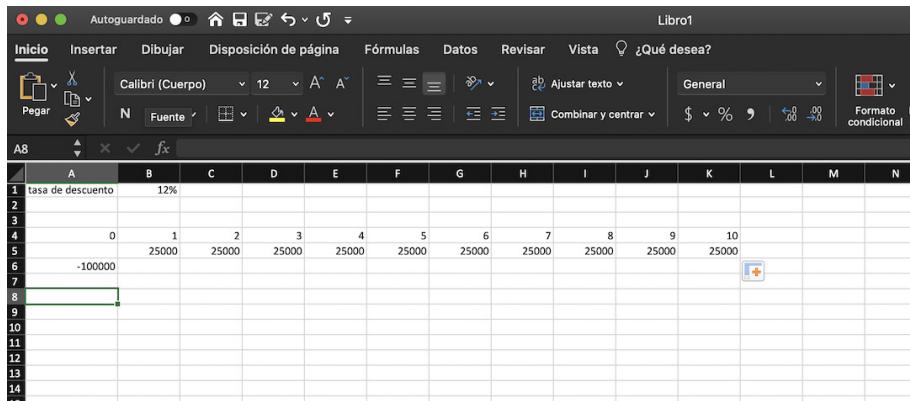
Para determinar el significado de estos términos (figura 15), le invitó a leer las páginas 397 y 398 del texto **básico**. En estas páginas se clasifican los proyectos de inversión como proyectos independientes, es decir, se pueden realizar varios al mismo tiempo, o excluyentes, es decir, o se hace uno u otro. En función del fondeo, puede haber proyectos con fondos limitados o ilimitados. Dentro de las técnicas de valoración de proyectos se encuentran el Pay Back, el VAN y la TIR.

5.2. Técnicas de valoración

Dentro de las técnicas de selección de proyectos está el Periodo de Recuperación o Pay Back. Esta técnica consiste en computar en cuanto tiempo se recupera la inversión inicial. Si este es menor que un valor dado se acepta, sino se rechaza. Su principal defecto es que no tiene en cuenta el tiempo (Gitman y Zutter, 2016). Le invitó a leer la sección 10.2 del texto **básico** para una idea más detallada del Periodo de Recuperación.

Vamos a realizar un ejemplo muy sencillo de Pay Back en Excel. Supongamos que invertimos 100000\$ en un negocio y da unos flujos de efectivo de 25000\$ anuales durante 10 años (Figura 16).

Figura 16.
Pay Back



Fuente: Elaboración propia.

La figura 16 recoge la pantalla de Excel con los datos del proyecto y la tasa de descuento. En cuatro años hemos recuperado la inversión a razón de 25000 dólares anuales. Si el periodo máximo de recuperación es cinco años aceptamos el proyecto, si es de tres rechazamos el proyecto.

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas

Para el análisis del VAN y la TIR vamos a emplear parte del trabajo de Armas (2020), que es Creative Commons y permite obras derivadas. Un proyecto de inversión genera una inversión inicial (gasto), y unos flujos de efectivo a lo largo de la vida de la inversión. La idea es que el valor descontado de los flujos de efectivo debe superar a la inversión inicial. Para poder descontar los flujos debemos determinar una tasa de interés que nos sirva para traer al **día de hoy el dinero del futuro. Esta tasa es el coste de oportunidad de los recursos**, y su determinación tiene bastante influencia en la decisión de realizar o no el proyecto. Esta tasa pondrá tanto los costes de financiamiento del capital propio, como los de la deuda, y mientras más baja sea, mayor es la probabilidad de aceptar el proyecto.

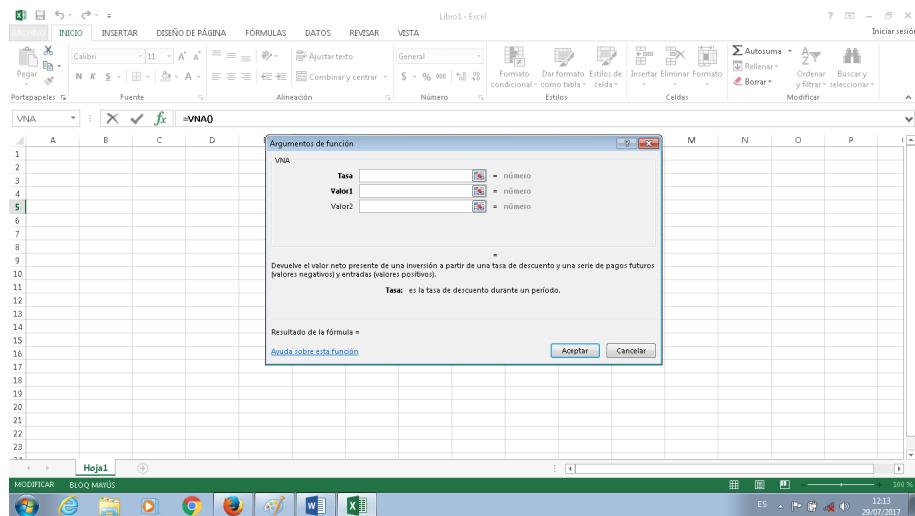
Esta técnica se denomina VAN (Valor Anual Neto) o VPN (Valor Presente Neto). El criterio de selección es el siguiente:

- VAN>0, el proyecto se realiza.
- VAN=0, el proyecto es indiferente si se hace o no.
- VAN<0, el proyecto no se realiza.

Revisar proyecto es rentable es VNA en Excel

La principal función en Excel para calcular si un proyecto es rentable es VNA. Esta función tiene como argumentos la tasa, que es el tipo de interés al que descontar los flujos futuros, y los valores que componen dichos flujos, ver figura 17.

Figura 17.
VNA Excel

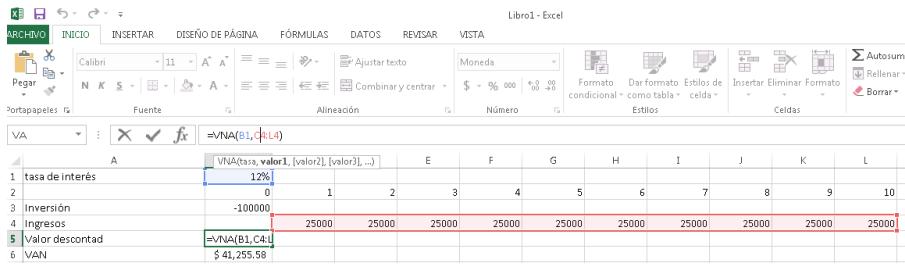


Fuente: Armas (2020).

La figura 17 recoge los argumentos de la función VNA, que son la tasa y los valores. Tener en cuenta que la función solo calcula el valor presente de los flujos futuros, por lo que para saber si el proyecto es rentable hay que restar el valor de la inversión inicial.

Supongamos que construimos una planta eléctrica que cuesta 100000\$ y que cada año nos genera 25000\$ de beneficio y que la vida útil de la central es de 10 años. La tasa de descuento es del 12%. En el Excel se realizaría de la siguiente manera (figura 18):

Figura 18.
VNA en Excel 34

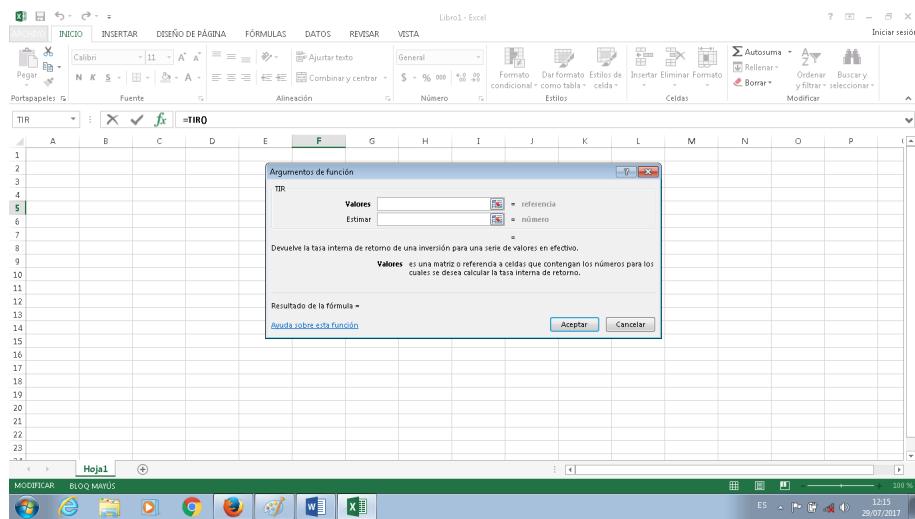


Fuente: Armas (2020).

La figura 18 recoge el desarrollo del proyecto en Excel y el resultado es 41255 \$. El proyecto es rentable porque el VAN, al considerar la inversión inicial, es mayor que cero. La regla de decisión es hacer el proyecto si el VAN, al considerar el coste inicial, es mayor que cero, si es igual a cero, es indiferente y si el VAN es negativo, no se realiza.

Otra forma de saber si un proyecto es rentable es mediante la TIR (Tasa Interna de Rendimiento). Esta compara la tasa de descuento del proyecto con la tasa de descuento que hace el VAN igual a cero (TIR). Si la TIR es mayor que la tasa de descuento, se realiza el proyecto, si son iguales, es indiferente realizar el mismo y si la tasa de descuento es mayor que la TIR, no se realiza. Le invitó a que lea el apartado 10.4 del texto básico donde se desarrolla la TIR en profundidad. Los argumentos de la función TIR son (figura 19):

Figura 19.
TIR Excel



Fuente: Armas (2020).

La figura 19 recoge que los argumentos de la función TIR son la tasa de descuento y los valores. En el ejemplo anterior, si calculamos la TIR, tenemos que (figura 20):

Figura 20.
Ejemplo TIR Excel

	A	B	D	E	F	G	H	I	J	K	L
1	tasa de interés		12%								
2			0	1	2	3	4	5	6	7	8
3	Inversión										
4	Ingresos		-100000	25000	25000	25000	25000	25000	25000	25000	25000
5	Valor descontado		\$ 141,295.58								
6	VAN		\$ 41,295.58								
7	TIR		=TIR(B4:L4)								

Fuente: Armas (2020)

La figura 20 recoge los elementos de la TIR aplicados al ejemplo que estamos estudiando. La TIR es del 21%, que supera al 12% que es la tasa de descuento, por lo que es rentable realizar el proyecto.



Actividades de aprendizaje recomendadas

Analice el reporte ejecutivo de Fruta del Norte y determine el VAN y la TIR del proyecto:

Lundin Gold (20 de diciembre de 2020). *Resumen ejecutivo*. <https://www.lundingold.com/es/fruta-del-norte/resumen-ejecutivo/>

Retroalimentación: el proyecto Fruta del Norte es un proyecto emblemático de la compañía canadiense Lundin Gold situado en el sur del Ecuador. Antes de empezar sus operaciones realizó una estimación para saber si era rentable la inversión. El VAN es de 786 millones de dólares y la TIR es de 17.5%. Con estos valores podemos afirmar que es un proyecto rentable.

Analice el siguiente video de YouTube sobre como calcular el VAN y la TIR en Excel:

Rubiato D. (7 de noviembre de 2017). VAN y TIR. [Archivo de Video]. YouTube. <https://www.youtube.com/watch?v=CHBwf0Vvvp4>

Retroalimentación: para calcular la TIR se emplea la función de Excel TIR y para calcular el VAN se emplea la función VNA, que tiene como argumentos la tasa de interés y los flujos a lo largo del tiempo, y a este resultado hay que restarle la inversión inicial.

Quiz Millonario de la unidad V

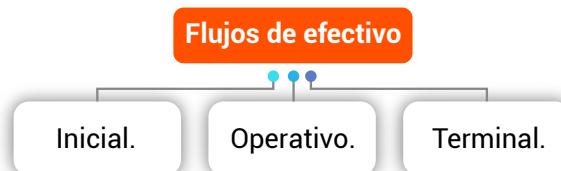


Semana 10

5.3. Determinación del flujo de efectivo

Dentro de los distintos flujos de efectivo tenemos (Figura 21):

Figura 21.
Tipos de flujo de efectivo



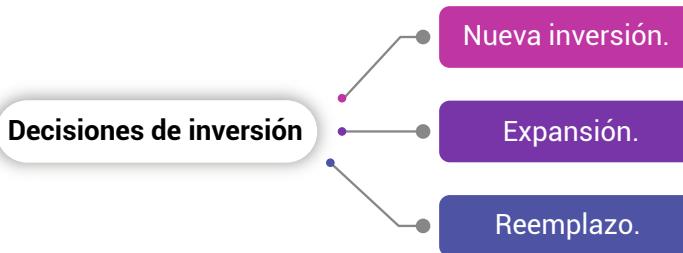
Fuente: Elaboración propia a partir de Gitman y Zutter (2016)

La figura 21 hace referencia a los distintos flujos de efectivo que puede haber dentro de un proyecto. El flujo inicial hace referencia a la inversión inicial, el flujo operativo, a las entradas y salidas de dinero a lo largo del proyecto y el terminal es aquel que ocurre por el fin del proyecto.

Dentro de las decisiones empresariales, puede haber decisiones de una nueva inversión, de expansión de una inversión ya realizada o de reemplazo de una inversión ya existente (figura 22):

Figura 22.

Decisiones de inversión



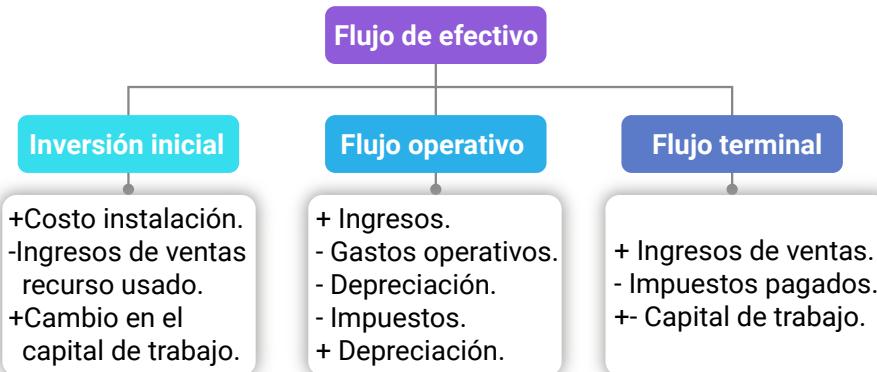
Fuente: Elaboración propia a partir de Gitman y Zutter (2016)

La figura 22 recoge las distintas decisiones de inversión que se pueden dar en un proyecto. Puede ser que la empresa realice una nueva inversión, expanda una inversión que ya tiene hecha o reemplace una inversión cuya vida útil ha llegado al final.

Otros dos elementos que hay que tener en cuenta son los costos hundidos, que son recursos que no pueden ser recuperados, y los costos de oportunidad, que tienen en cuenta los usos alternativos de los recursos (Gitman y Zutter, 2016).

Le invito a realizar el ejemplo 11.1, sobre el reemplazo de un activo de una empresa, y si tiene alguna duda sobre el mismo no titubee en acudir al entorno virtual de aprendizaje donde se le orientará sobre el ejemplo. La figura 23 recoge como estimar en la práctica los distintos flujos de efectivo.

Figura 23.
Cálculo de flujos de efectivo



Fuente: Elaboración propia a partir de Gitman y Zutter (2016)

La figura 23 recoge el flujo de efectivo dentro de una inversión. Hay una inversión inicial, que es el gasto inicial dentro del proyecto, un flujo operativo, que son los ingresos y gastos que se generan en la vida útil del proyecto, y un flujo terminal que son los ingresos o gastos que se generan al final de la vida del proyecto.

Estimado estudiante, le invitó a que lea las secciones 11.2, 11.3 y 11.4 de Gitman y Zutter (2016) donde se desarrollan estos conceptos, es decir, se desarrolla la inversión inicial, se calculan los flujos operativos y se determina el flujo terminal.

Analice los ejemplos 11.5 (cálculo de la inversión inicial), 11.6 (cálculo de los flujos operativos) y 11.8 (cálculo del flujo terminal). Cualquier duda que tenga sobre los mismos le invito a compartirla en el entorno virtual de aprendizaje para que pueda ser resuelta.

Suponga que va a emprender y decide comprar una máquina que vale 1000\$ y el instalador le cobra 100\$. Además, para poder empezar a trabajar necesita invertir 500\$ en capital de trabajo, por lo que la inversión inicial es de 1500\$.

Al final de cada año, usted estima que la máquina le proporcionará un ingreso de 200\$, siendo la máquina amortizada de forma lineal a lo largo de los 10 años, es decir, que la depreciación es de 100\$ anual. Los gastos operativos son de 20\$ anuales y los impuestos son el 25% del ingreso. El flujo operativo anual sería $(200-20-100) \rightarrow 80*(1-0.25) + 100 = 160\$$.

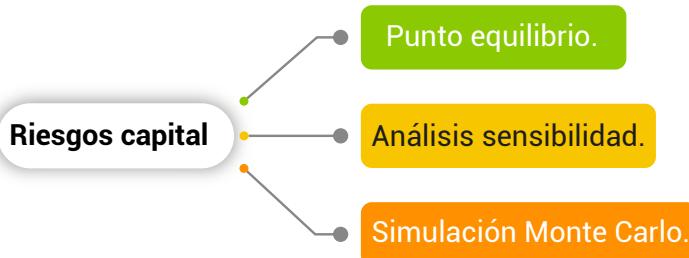
La máquina se vende por 150\$, siendo el impuesto de 30\$ y no quedando capital de trabajo por lo que el flujo terminal es de 120\$.

5.4. Riesgo en el presupuesto de capital

Los proyectos de inversión tienen riesgos e influyen sobre el nivel de riesgo de la empresa. El riesgo puede ser analizado por diversos métodos (Figura 24).

Figura 24.

Análisis de riesgos de capital



Fuente: Elaboración propia a partir de Gitman y Zutter (2016)

La figura 24 recoge las diversas técnicas para analizar los riesgos en los presupuestos de capital. El punto de equilibrio es el efectivo necesario para que el VAN sea mayor a cero. El análisis de sensibilidad estudia diversos escenarios para saber si cambian los resultados obtenidos. La simulación MonteCarlo simula mediante una ecuación matemática los resultados esperados.

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

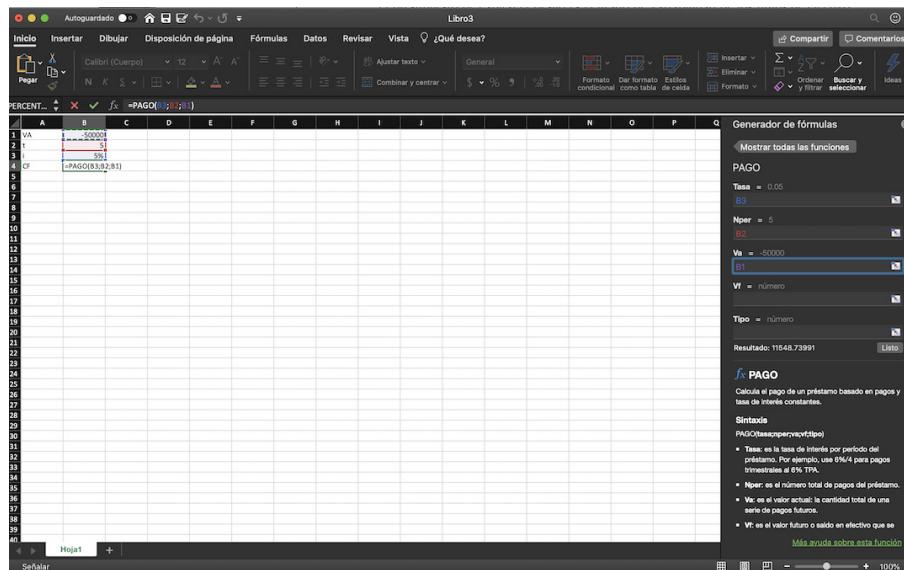
Referencias bibliográficas

La principal fuente de riesgos en los presupuestos de capital es la volatilidad de los flujos. Esto nos lleva a determinar cuál es el flujo mínimo para que el proyecto sea rentable. Analice el ejemplo 12.1 del texto básico sobre el nivel mínimo de efectivo para que un proyecto sea rentable. Si tiene alguna duda no dude en expresar la misma en el entorno virtual de aprendizaje. Para hacer esto de forma automatizada se emplea la función PAGO en Excel (Gitman y Zutter, 2016).

Vamos a realizar un ejemplo. Supongamos que tenemos un proyecto a 5 años con una inversión inicial de 50000 y una tasa de descuento del 5%. Si aplicamos la función de PAGO en Excel obtenemos la Figura 25.

Figura 25.

Punto de equilibrio



Fuente: Elaboración propia.

La figura 25 recoge el uso de la función PAGO en Excel. Para que el proyecto sea rentable los flujos deben ser superiores a 11548.73\$.

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

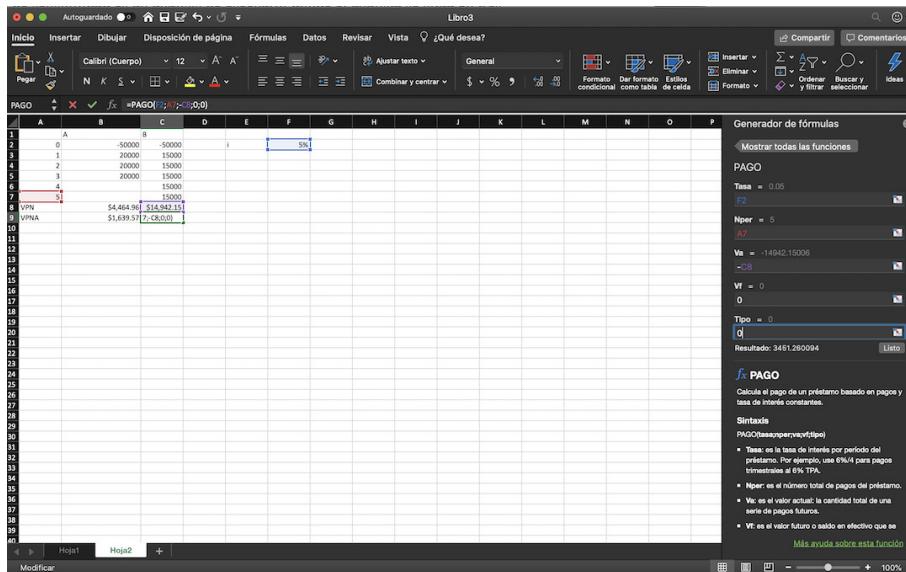
Referencias bibliográficas

El análisis de sensibilidad, es un análisis de escenarios donde el analista se sitúa en tres escenarios diferentes (bueno, regular y malo), que llevan aparejados distintos resultados, mientras que la simulación, es un método matemático que mediante una ecuación simula el comportamiento de las variables de estudio, de manera que se obtenga un resultado para cada posible valor de la variable (Gitman y Zutter, 2016).

Otra forma no de analizar sino de medir de forma más concreta el riesgo de un proyecto es la tasa de descuento ajustada al riesgo (TDAR), que es la tasa que mide el coste de oportunidad de los inversores. Esta se relaciona con el CAPM para determinar la relación entre la tasa de rendimiento requerido y la beta del proyecto (Gitman y Zutter, 2016). Le invito a que analize los ejemplos 12.4, para ver la relación entre TDAR y CAPM, y 12.5 de aplicación del TDAR. Si tiene alguna duda no titubee y acuda al entorno virtual de aprendizaje para despejar sus inquietudes.

A veces es difícil comparar proyectos porque tienen períodos de vigencia diferentes y son mutuamente excluyentes. Cuando esta circunstancia se presenta hay que emplear el valor presente neto actualizado (VPNA). Este método iguala los proyectos de inversión a un momento del tiempo determinado. Para poder realizar esto en Excel se emplea la función de PAGO donde los elementos de la función son la tasa de interés, el tiempo del proyecto y el valor presente neto del mismo. Veamos un ejemplo (Figura 26):

Figura 26.
VPNA en Excel



Fuente: Elaboración propia.

La figura 26 recoge el uso de VPNA en Excel para determinar cuál de los proyectos es más rentable. El proyecto que debe realizar la empresa es el B porque es más rentable una vez ajustado.



Actividad de aprendizaje recomendada

Vaya al REA 4 y determine qué aspectos hay que tomar en cuenta a la hora de realizar proyectos mineros y energéticos.

Husillos Rodríguez, R. (2013) [Proyectos Mineros y Energéticos](#)

Retroalimentación: a la hora de realizar un proyecto hay que tener en cuenta múltiples factores, no solo los financieros sobre si el proyecto es rentable o no. Los proyectos además atienden a criterios sociales, medioambientales, de riesgos, entre otros. Estas consideraciones deben ser tenidas en cuenta a la hora de realizar un proyecto.

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas



Autoevaluación 5

Estimado estudiante, sus logros deben ser verificados mediante la autoevaluación. Una vez resuelta la misma, compruebe sus resultados con el solucionario. En las preguntas de verdadero y falso debe seleccionar una de estas dos alternativas. En las preguntas de opción múltiple solo hay una respuesta correcta, y en las preguntas de completar, que inician con complete la siguiente oración, debe escribir la palabra adecuada en los puntos suspensivos. Le invito a revisar de nuevo el material docente si la autoevaluación no ha sido completamente resuelta.

1. () La tasa que resta a los flujos descontados el valor inicial de una inversión es la TIR.
2. Complete la siguiente oración. Si dos proyectos no están relacionados entre sí son _____
3. Si no hay recursos para dos proyectos podemos decir que son mutuamente:
 - a. Excluyentes
 - b. Independientes
 - c. Exclusivos
4. Complete la siguiente oración. La TIR es la tasa de interés que hace el VAN igual a _____
5. () Si la TIR es del 18% y la tasa de descuento es del 12%, no realizamos el proyecto.
6. Complete la siguiente oración. Los desembolsos que generan beneficio a corto plazo son los _____

Índice

Primer
bimestre

Segundo
bimestre

Solucionario

Referencias
bibliográficas

7. Complete la siguiente oración. Los desembolsos que generan beneficio a largo plazo son los _____
8. Complete la siguiente oración. La herramienta para seleccionar proyectos a largo plazo es el presupuesto _____
9. Complete la siguiente oración. El tiempo para que una empresa recupere la inversión con las entradas de efectivo es el periodo _____
10. () Si la TIR es del 12% y la tasa de descuento es del 18%, no realizamos el proyecto.

Ir al solucionario

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas

Resultado de aprendizaje 2

Evalúa e interpreta las herramientas de análisis financiero que permiten determinar la situación financiera de las empresas para que a través de la toma de decisiones generar una adecuada gestión financiera de las empresas en general

La empresa debe designar sus fuentes de financiamiento para determinar cómo se financia y al coste que lo hace. Además, debe fijar como remunera a sus accionistas vía dividendos. La empresa establece su estructura de capital y el grado de apalancamiento buscando maximizar el valor de la empresa.

Contenidos, recursos y actividades de aprendizaje



Semana 11



Unidad 6. Análisis del endeudamiento

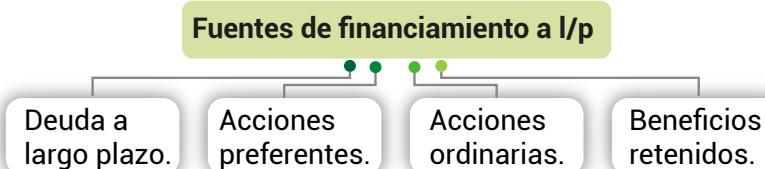
6.1. Coste de capital

El coste de capital es la tasa de interés a la que la empresa puede pedir prestados recursos, y es lo mínimo que tiene que dar una inversión para que sea rentable. En realidad, hay dos tipos de capital, los recursos propios, es decir, puede enajenar acciones, o solicitar créditos (recursos ajenos) (Gitman y Zutter, 2016).

Lea el ejemplo 9.1 del texto básico que habla sobre las generalidades del coste de capital, y compruebe si entiende cuando son rentables las inversiones. Si tiene dudas, contacte a su tutor en el entorno virtual de aprendizaje. Las fuentes de financiamiento a largo plazo son las siguientes (Figura 27):

Figura 27.

Fuentes de financiamiento a largo plazo



Fuente: Elaboración propia a partir de Gitman y Zutter (2016).

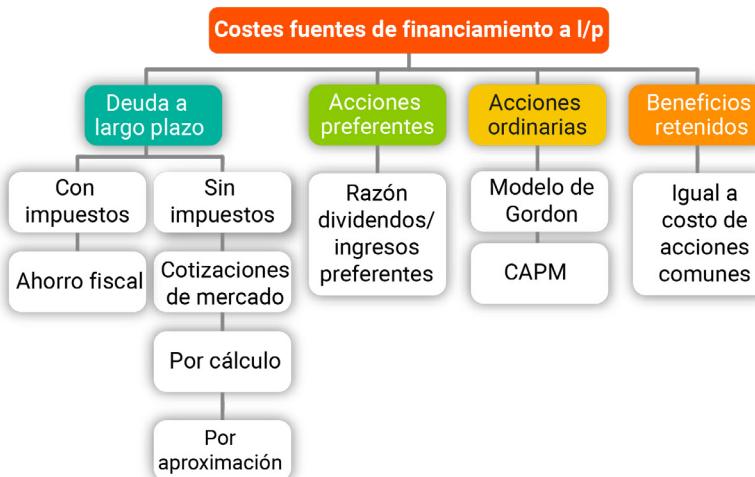
La figura 27 recoge las fuentes de financiamiento que tiene a largo plazo la empresa. La empresa puede solicitar préstamos a largo

plazo a las entidades financieras, puede emitir acciones preferentes que no tienen derechos políticos, pero si económicos, puede emitir acciones ordinarias, que tienen derechos políticos y económicos o puede usar los beneficios retenidos que no se han distribuido como dividendos.

Para profundizar sobre estas fuentes de financiamiento, hay que consultar el apartado 9.1 del texto básico que trata sobre las generalidades del coste de capital. Si usted fuera propietario de una empresa con qué fuentes de financiamiento preferiría financiarse. Piénselo y escriba en el entorno virtual de aprendizaje su opinión. Estas fuentes de financiamiento tienen un coste (Figura 28):

Figura 28.

Coste fuentes de financiamiento a largo plazo



Fuente: Elaboración propia a partir de Gitman y Zutter (2016).

La figura 28 recoge cómo se calcula los costes de las fuentes de financiamiento a largo plazo. El coste de la deuda a largo plazo se puede calcular de varias formas si no tenemos en cuenta los impuestos. Entre los métodos propuestos están las cotizaciones de mercado, por cálculo y por aproximación (Gitman y Zutter, 2016). Le

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas

Le invito a que revise la sección 9.2, coste de la deuda a largo plazo, en su texto básico donde se encuentran explicados estos métodos y sus respectivos ejemplos. Si tiene alguna cuestión que expresar le animo a que interactúe en el Canvas con su tutor.

Para calcular el coste de la deuda tras impuestos, hay que tener en cuenta que los intereses son deducibles, mientras que el coste de las acciones preferentes se calcula como coste (dividendos) entre ingresos de estas. Le invito a que analice el ejemplo 9.7 para ver cómo se calcula el coste de las acciones preferentes. Las acciones preferentes tienen derechos económicos, pero no políticos.

Para calcular el coste de las acciones comunes se puede emplear el modelo de crecimiento constante (modelo de Gordon) o el modelo del CAPM. El modelo de Gordon supone que los dividendos crecen a un valor igual para todos los períodos, mientras que el modelo CAPM supone que el rendimiento de una acción es el rendimiento de la acción libre de riesgo más la beta por la prima de riesgo. La prima de riesgo, es la diferencia entre el rendimiento de mercado y el activo libre de riesgo. El coste de las ganancias retenidas coincide con el coste de las acciones comunes (Gitman y Zutter, 2016).

Le invito a que analice los ejemplos 9.8 (Modelo de Gordon) y 9.9 (Modelo CAPM) que describen como llevar a la práctica ambos métodos. Si tiene alguna duda, no titubee a la hora de ir al entorno virtual de aprendizaje y plantear sus dudas.

Una vez tenga calculado todos los costos de las fuentes de financiamiento para hallar el coste global de la empresa, haga una media ponderada del coste de cada fuente de financiamiento, por la proporción de cada fuente con respecto al total de financiamiento. Este número se conoce como **coste ponderado de la deuda**. Analice el ejemplo 9.12 del texto básico que trata sobre el coste ponderado de la deuda de una compañía, y calcule el coste de capital de una empresa a partir de los datos de la SUPERCIAS.

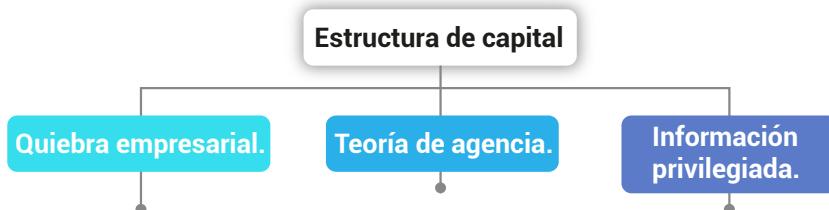
6.2. Estructura de capital

El concepto de capital está circunscrito al largo plazo, por lo que engloba a la deuda a largo plazo y el patrimonio de la empresa. Los bonistas tienen menos rendimientos que los accionistas, pero en el orden de prelación si la compañía no puede pagar sus compromisos cobrarían primero. La deuda a largo plazo es de vida finita, mientras que el patrimonio se supone que va a estar toda la vida en la empresa. A mayor proporción de deuda más apalancamiento financiero. Para medir el apalancamiento financiero se emplean ratios de endeudamiento (pasivo total entre activo total), y para medir la capacidad de pago de la empresa se emplea la razón de intereses (Gitman y Zutter, 2016).

Las estructuras de capital tienen impacto sobre el performance de las empresas. Así Modigliani y Miller (1958) determinaron que, en condiciones de mercado perfecto, la estructura financiera no impacta sobre el performance de la empresa. La estructura de capital depende de 3 factores (Figura 29):

Figura 29.

Determinantes estructura de capital



Fuente: Elaboración propia a partir de Gitman y Zutter (2016).

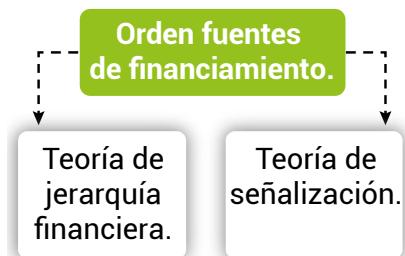
La figura 29 recoge los distintos elementos que afectan al financiamiento con deuda. La quiebra empresarial implica que la empresa tiene mayor probabilidad de quiebra cuanto mayor sea su deuda. La teoría de agencia hace referencia a que los

administradores por lo general no coinciden con los propietarios, y la información privilegiada hace referencia a que los administradores tienen más información que los accionistas.

Estimado estudiante le invito a que lea con detenimiento el apartado 13.2, donde se estudia la teoría de la estructura de capital. Además, realice el ejemplo 13.18 que trata sobre la estructura de capital de una empresa y el impacto que tendría cada estructura sobre la probabilidad de quiebra. Si se generan dudas en la resolución de este, no titubee en conectarse al entorno virtual de aprendizaje, donde el tutor solventará todas las inquietudes.

La información privilegiada lleva al concepto de la información asimétrica y esta a distintas formas de organizar las fuentes de prevalencia del capital (Figura 30).

Figura 30.
Orden de fuentes de financiamiento



Fuente: Elaboración propia a partir de Gitman y Zutter (2016).

En la figura 30 se refleja el orden en las fuentes de financiamiento. En la teoría de jerarquía financiera se establece un orden de utilización financiera de recursos, siendo la última fuente la emisión de acciones, mientras que, en la teoría de la señalización, la administración valora como positiva la emisión de deuda y como negativa la emisión de acciones (Gitman y Zutter, 2016).



Actividades de aprendizaje recomendadas

Lea el siguiente artículo sobre las teorías de la estructura de capital y determine cuales son las nuevas teorías:

Ramírez-Herrera, L. M., y Palacín-Sánchez, M. J. (2018). [El estado del arte sobre la teoría de la estructura de capital de la empresa. Cuadernos de Economía, 37\(73\), 143-165.](#)

Retroalimentación: aparte de las teorías clásicas sobre el financiamiento, hay nuevas teorías como el Market Timing, el comportamiento y los rasgos psicológicos. La teoría del Market Timing explica que las empresas realizan emisiones cuando las condiciones son favorables, la teoría del comportamiento y los rasgos psicológicos indica que la estructura de capital está relacionada con estos factores.



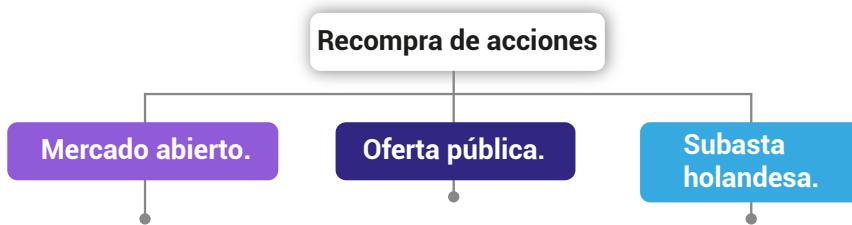
Semana 12

6.3. Política de dividendos

Los accionistas como dueños de la empresa buscan que sus recursos sean remunerados. La política de pagos recoge las decisiones de la empresa al respecto. A los accionistas se les remunera en metálico mediante dividendos. Otra forma de remunerar al accionista es la recompra de acciones, ya que al haber menos acciones en el mercado el precio de estas sube. La decisión del pago de dividendos corresponde a la junta de accionistas de la empresa (Gitman y Zutter, 2016).

Le invito a que analice el ejemplo 14.1 del texto básico, donde se explican en la práctica conceptos básicos en el pago de dividendos, como la fecha de registro, el ex dividendo o la fecha de pago. Si tiene alguna duda no titubee en conectarse al entorno virtual de aprendizaje para solventar estas. La recompra de acciones se puede hacer de tres formas (Figura 31):

Figura 31.
Procedimientos de recompra de acciones



Fuente: Elaboración propia a partir de Gitman y Zutter (2016).

En la figura 31 se refleja los distintos procedimientos para la recompra de acciones. En la recompra de mercado abierto la empresa compra en el mercado las acciones, mientras que en la oferta pública declara cuantas quiere comprar y a qué precio. En la subasta holandesa se determina cuantas acciones a comprar, pero el precio es por intervalos. Los dividendos suelen bajar el precio de las acciones, mientras que las recompras aumentan el precio porque disminuyen el número de acciones en el mercado (Gitman y Zutter, 2016).

Le invito a que realice el ejemplo 14.2 del texto básico donde se describen las mecánicas de las políticas de pago. Si tiene alguna duda, no titubee en consultar el entorno virtual de aprendizaje para poder solventar sus dudas. Hay varias teorías sobre los dividendos (Figura 32):

Figura 32.
Teorías sobre dividendos



Fuente: Elaboración propia a partir de Gitman y Zutter (2016).

En la figura 32 se recoge las distintas teorías sobre los dividendos. En la teoría residual el dividendo es un residuo que queda al final, en la teoría de la irrelevancia, el dividendo es algo que no afecta al valor de la empresa y en la teoría de la relevancia hay relación entre los dividendos y el valor de la compañía. Le invitó a que lea el apartado 14.3 del texto base donde se explican todas las teorías descritas en la figura 32.

Si quiere ver los rendimientos que pagan las compañías ecuatorianas, se le recomienda ir a la calculadora de rendimientos de la Bolsa de Quito (Figura 33):

Figura 33.
Calculadora de rendimientos Bolsa de Quito

CALCULADORA DE RENDIMIENTOS

Por favor registre con datos de su inversión en acciones.

Ingreso de datos

Emisor:	<input type="text" value="UNACEM ECUADOR SA"/>
Monto Invertido :	<input type="text"/>
Fecha Inicio:	<input type="text" value="25"/> <input type="text" value="Junio"/> <input type="text" value="2020"/>
Fecha Final:	<input type="text" value="25"/> <input type="text" value="Junio"/> <input type="text" value="2020"/>
<input type="button" value="Calcular"/>	
Para mayor información favor contactarse con informacion@bolsadequito.com	

Fuente: BVQ (2020)

La figura 33 muestra la calculadora de rendimientos de la Bolsa de Quito para la compañía UNACEM Ecuador.



Actividades de aprendizaje recomendadas

A partir de la calculadora de rendimientos de la Bolsa de Quito, determinar cuánto ganaría o perdería con 1000\$ invertidos en UNACEM durante un año.

BVQ (25 de junio 2020). *Calculadora de rendimientos*. <https://www.bolsadequito.com/index.php/mercados-bursatiles/mercado-en-linea/calculadora-de-rendimientos>

Retroalimentación: una vez que esté en la página web de la calculadora de los rendimientos suponga que invierte 1000 dólares durante un año, suponiendo que la fecha final es hoy y la fecha inicial hace un año exactamente. Al pulsar aceptar aparece

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas

las variaciones de precio, los dividendos cobrados este año y la rentabilidad obtenida.

Vaya al REA 3 y determine cuales son las principales teorías sobre los dividendos.

Feito Ruiz, I. (2013). *Dirección Financiera II*. <https://ocw.unileon.es/direccion-financiera-ii/wp-content/uploads/sites/42/2013/02/Tema-4-POL%C3%8dTICA-DIVIDENDOS-Y-ESTRATEGIA-FINANCIERA.pdf>

Retroalimentación: dentro de las teorías sobre dividendos se encuentra la de Miller-Modigliani que determina que los dividendos son irrelevantes. El modelo de Gordon Shapiro puntualiza que el valor de la empresa es el valor actual de los dividendos, el modelo residual fija que hay dividendos si no hay opciones más atractivas de inversión, el modelo de preferencia por la liquidez explica que los inversores buscan tener dividendo, y la teoría de las expectativas determina que los dividendos son el reflejo del valor de la compañía.



Autoevaluación 6

Estimado estudiante, sus logros deben ser verificados mediante la autoevaluación. Una vez resuelta la misma, compruebe sus resultados con el solucionario. En las preguntas de verdadero y falso debe seleccionar una de estas dos alternativas. En las preguntas de opción múltiple solo hay una respuesta correcta, y en las preguntas de completar, que inician con complete la siguiente oración, debe escribir la palabra adecuada en los puntos suspensivos. Le invito a revisar de nuevo el material docente si la autoevaluación no ha sido completamente resuelta.

1. () Dentro de las fuentes de capital a largo plazo se encuentran las acciones corrientes.
2. Un método para valorar acciones comunes es:
 - a. CAPM.
 - b. ATP.
 - c. Modelo multifactorial.
3. () Un método para valorar acciones comunes es el método de Shapiro.
4. () El coeficiente beta depende del modelo de Markowitz.
5. Complete la siguiente oración. Las acciones preferentes tienen derechos _____
6. Complete la siguiente oración. En el costo de deuda tras impuestos, son deducibles los _____

Índice

Primer
bimestre

Segundo
bimestre

Solucionario

Referencias
bibliográficas

7. Complete la siguiente oración. La teoría que establece el orden de fuentes de financiamiento es _____
8. Complete la siguiente oración. En la teoría de jerarquía la primera fuente de financiamiento es la _____
9. Complete la siguiente oración. Los pagos a los accionistas forman parte de la _____
10. Complete la siguiente oración. Cuando la compañía compra acciones mediante un rango de precios, emplea la subasta _____

[Ir al solucionario](#)

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas



Semana 13



Unidad 7. Financiamiento a medio y largo plazo

7.1. Mercado de capitales

La empresa puede obtener recursos de largo plazo a través del mercado de capitales, es decir, puede emitir bonos o acciones. Las empresas ecuatorianas se pueden financiar a través de la emisión de obligaciones o acciones en la Bolsa de Quito o de Guayaquil. (Figura 34 y 35).

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas

Figura 34.
Bolsa de Valores de Guayaquil



Fuente: BVG (2020)

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas

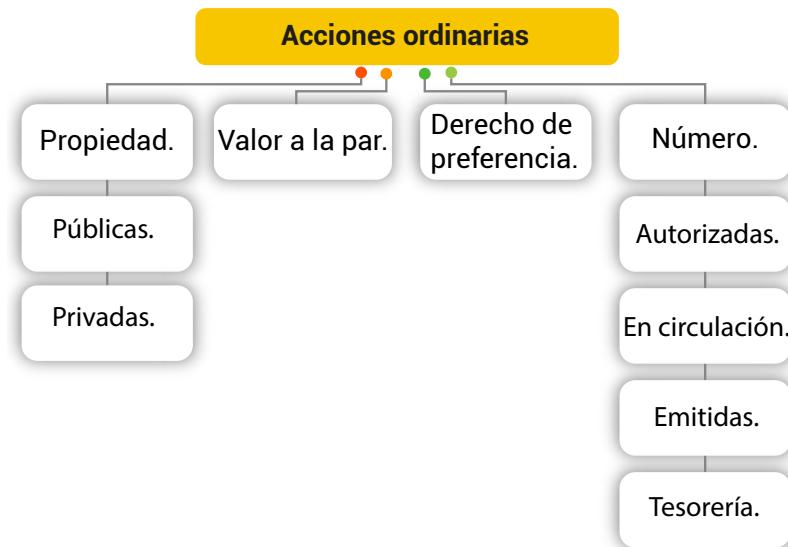
Figura 35.
Bolsa de Valores de Quito



Fuente: BVQ (2020a)

Las figuras 34 y 35 recogen la página web de la Bolsa de Guayaquil y de la Bolsa de Quito. Las compañías puede emitir acciones ordinarias o preferentes. Las acciones ordinarias tienen derechos políticos y económicos, mientras que las acciones preferentes solo tienen derechos económicos. Las acciones ordinarias tienen determinadas características (Figura 36):

Figura 36.
Características de las acciones ordinarias



Fuente: Elaboración propia a partir de Gitman y Zutter (2016)

Estimado estudiante revise la sección 7.2 del texto básico para poder profundizar en estos conceptos relacionados con las acciones ordinarias de las empresas. Analice el ejemplo 7.1 que determina el capital total de los accionistas y si tiene alguna duda, no titubee en acudir al entorno virtual de aprendizaje para plantear sus cuestiones.

Las acciones preferentes se pueden emitir con valor a la par o sin valor a la par. Las que tienen valor a la par, tienen un valor nominal mientras que las sin valor a la par no lo tienen. Tienen una orden de prelación superior a los accionistas ordinarios, cobran el dividendo antes que los accionistas ordinarios, tienen una opción de rescate con unas características determinadas y pueden ser convertidas acciones comunes (Gitman y Zutter, 2016).

Cuando la empresa quiere salir a bolsa debe hacer una oferta pública de venta (OPV) y debe emitir un prospecto. En Ecuador, para poder salir a bolsa hay que obtener la aprobación de la SUPERCIAS

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas

y contratar a una casa de calores para que estructure la emisión, ya que son las entidades que pueden realizar actividades de banca de inversión. En Ecuador no es tan común que las empresas emitan acciones, pero si es más común que las empresas emitan obligaciones, titulizaciones y papel comercial, con su prospecto respectivo tanto en la Bolsa de Quito como en la de Guayaquil. La valoración de las acciones comunes se ve en el apartado 7.3 del texto **básico**, por lo que le invito a consultar el mismo para determinar cómo se valoran las compañías cotizadas.



Actividades de aprendizaje recomendadas

Vaya a la página web de la [Bolsa de Valores de Guayaquil](#) y señale algunas empresas que tienen instrumentos financieros en la Bolsa.

Retroalimentación: para ello debe teclear en su navegador la dirección web de la Bolsa de Guayaquil, ir a la sección de emisores y señalar algunos emisores como Banco Guayaquil o Corporación La Favorita.



Semana 14

7.2. Deuda a largo plazo

La deuda a medio y largo plazo es aquella emitida por la empresa con un plazo de devolución superior al año. Cuando los inversores le prestan dinero a la empresa, exigen un rendimiento que se conoce como tasa de interés. La inflación afecta a la tasa de interés, ya que le hace perder capacidad adquisitiva y mientras a más largo plazo se preste, mayor debe ser la remuneración (preferencia por la liquidez). La tasa de interés nominal es como se expresa el rendimiento de los instrumentos financieros, pero la tasa de interés real tiene en cuenta la inflación (Gitman y Zutter, 2016).

Un concepto importante es la Estructura Temporal de Tipos de Interés (ETTI) que relaciona la vida del instrumento financiero con el rendimiento de este. También se denomina curva de tipos. Puede ser ascendente, plana o invertida. La figura 37 recoge las distintas teorías sobre la ETTI:

Figura 37.
Teorías ETTI



Fuente: Elaboración propia a partir de Gitman y Zutter (2016)

La figura 37 recoge las distintas teorías sobre la ETTI. La teoría de las expectativas determina que su forma refleja la forma de

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas

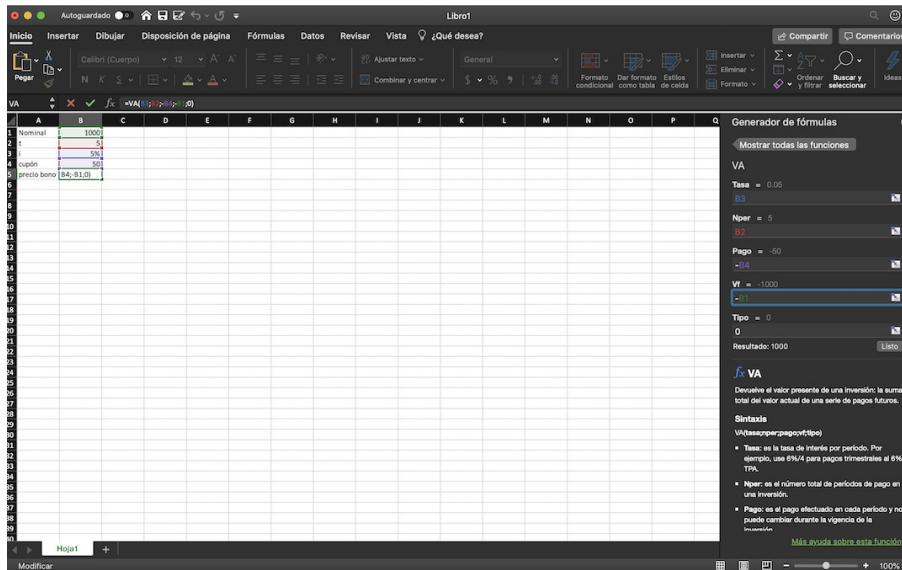
pensar de los inversionistas, la teoría de la liquidez establece que los inversores prefieren el corto plazo; mientras que la teoría de segmentación del mercado estipula que la tasa de interés surge del cruce entre oferentes y demandantes. Para profundizar en las distintas teorías le invito a leer el apartado 6.1 del texto básico, teorías de la estructura temporal, para profundizar sobre estas y su impacto en la curva.

Los bonos de empresa u obligaciones, como se conocen en otras zonas del mundo, son instrumentos financieros de largo plazo que solicitan recursos a los inversores con la promesa de devolver los mismos en una fecha futura con una remuneración por el capital (intereses). Un bono lleva aparejado un contrato y una serie de términos legales que se encuentran en la sección 6.2 del texto básico, bonos corporativos. Puede ser rescatable, pero también puede ser convertible. Los bonos pueden generar distintos rendimientos en función del momento actual (rendimiento actual), al final de su vida (rendimiento al vencimiento) o en el momento del rescate (rendimiento de rescate) (Gitman y Zutter, 2016).

Los bonos suelen cotizar sobre una base de 100, tienen un nominal y un rendimiento periódico (cupón). Además, suelen ser calificados en función de su riesgo por las agencias calificadoras de riesgo. Hay varios tipos de bonos, pero los más significativos son los bonos cupón cero, es decir, que no pagan cupón y los que tienen cupón fijo o variable. Vea la tabla 6.5 del texto básico para delimitar las características de cada uno.

La valoración del bono trae al momento presente todos los flujos del bono descontados a una tasa de interés. Vamos a realizar un ejemplo. Supongamos que un bono se emite por valor de 1000\$ con una vida útil de 5 años, una tasa de descuento y de cupón del 5%. Si empleamos la función de valor actual en Excel el precio sería de 1000\$, ver figura 38:

Figura 38.
Valor de bono a la par



Fuente: Elaboración propia a partir de Gitman y Zutter (2016)

La figura 38 muestra el precio de un bono cuando se emite a la par. Pero a veces el bono cotiza con prima, por encima de su valor a la par, o por debajo de su valor a la par, descuento, por lo que el bono no vale el valor nominal, ver figuras 39 y 40.

Índice

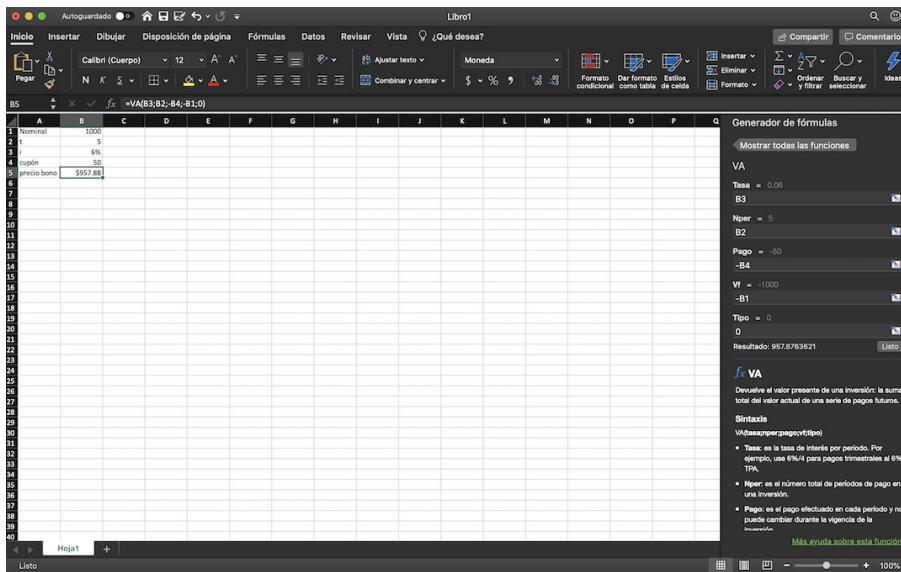
Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

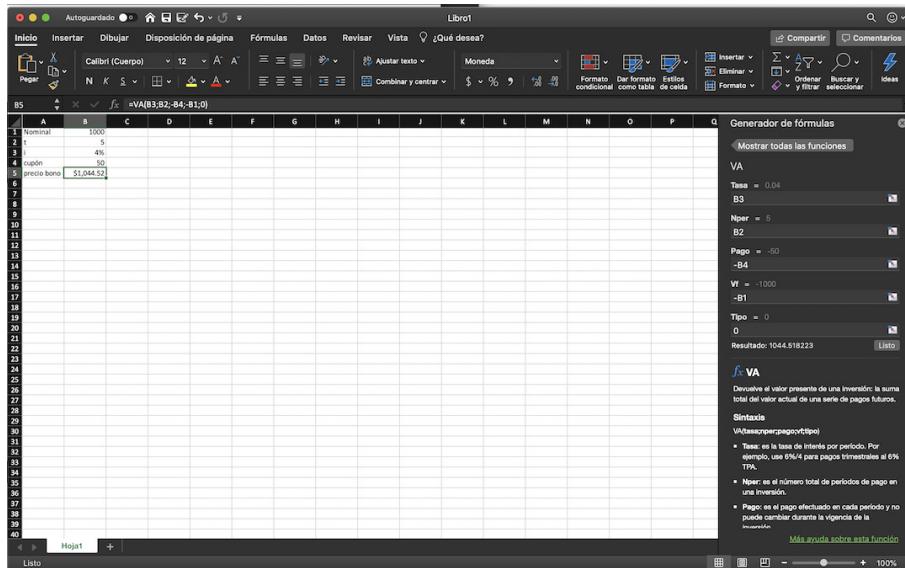
Referencias bibliográficas

Figura 39.
Valor de bono con descuento



Fuente: Elaboración propia a partir de Gitman y Zutter (2016)

Figura 40.
Valor de bono con prima

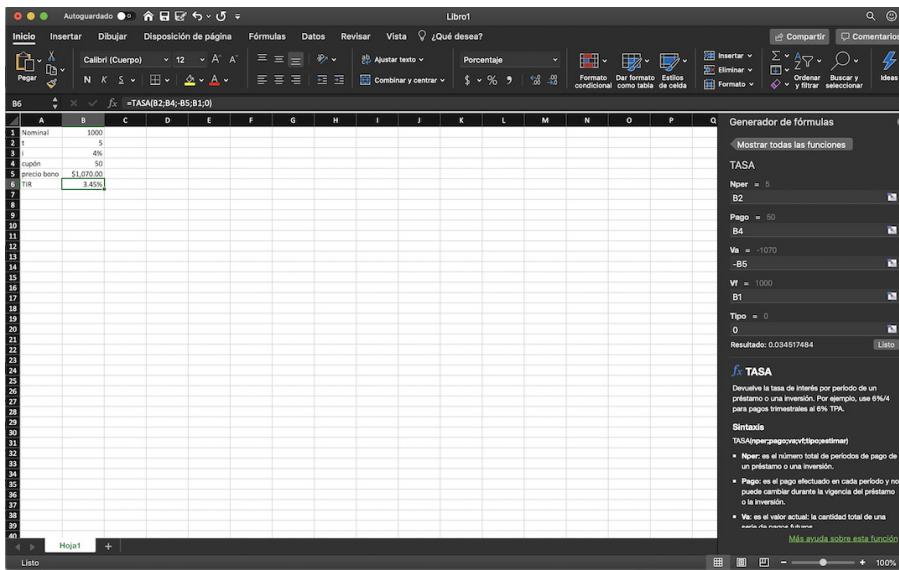


Fuente: Elaboración propia a partir de Gitman y Zutter (2016)

La figura 39 calcula el precio de un bono cuando se emite con descuento, y la figura 40 determina el precio de un bono cuando tiene prima. Si la tasa de interés está por encima del cupón, hay descuento, y en el caso contrario, habría prima. A mayor rendimiento requerido menor precio del bono, por lo que es una relación inversa entre precio y rendimiento.

Para saber el rendimiento que genera un bono al vencimiento se emplea la función TIR o se puede emplear la función TASA (Figura 41):

Figura 41.
Rendimiento del bono



Fuente: Elaboración propia a partir de Gitman y Zutter (2016)

La figura 41 recoge que la TIR del bono es de 3.45%, muy similar al tipo de interés que empleamos antes para calcular el precio del bono.



Actividades de aprendizaje recomendadas

Vaya a la página web de la [Bolsa de Guayaquil](#) y determine el rendimiento de las emisiones del sector privado (bonos corporativos).

Retroalimentación: para ello debe teclear en su navegador la dirección web de la Bolsa de Guayaquil, ir a la sección de productos, ofertas públicas vigentes y señalar algunos emisores como Banco Guayaquil o Superdeporte.

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas



Autoevaluación 7

Estimado estudiante, sus logros deben ser verificados mediante la autoevaluación. Una vez resuelta la misma, compruebe sus resultados con el solucionario. En las preguntas de verdadero y falso debe seleccionar una de estas dos alternativas. En las preguntas de opción múltiple solo hay una respuesta correcta, y en las preguntas de completar, que inician con complete la siguiente oración, debe escribir la palabra adecuada en los puntos suspensivos. Le invito a revisar de nuevo el material docente si la autoevaluación no ha sido completamente resuelta.

1. La función de Excel para calcular el rendimiento de un bono a vencimiento es:
 - a. VA.
 - b. TIR.
 - c. PAGO.

2. La función de Excel para calcular el precio de un bono a vencimiento es:
 - a. VA.
 - b. TIR.
 - c. PAGO.

3. () La teoría del riesgo es una de las teorías de la ETTI.

4. Complete la siguiente oración. Si un bono se puede transformar en acciones, entonces es _____

5. Complete la siguiente oración. Si los rendimientos de la ETTI crecen con el vencimiento, la curva es _____

Índice

Primer
bimestre

Segundo
bimestre

Solucionario

Referencias
bibliográficas

6. Complete la siguiente oración. Cuando el nivel de precios cae, estamos en _____
7. Complete la siguiente oración. Las acciones que no se negocian en bolsa son _____
8. Complete la siguiente oración. Las acciones que permiten sentarse en el consejo de administración son las _____
9. Complete la siguiente oración. Las acciones que se negocian en bolsa son _____
10. Complete la siguiente oración. Las acciones emitidas que están en manos de la propia empresa son acciones en _____

[Ir al solucionario](#)



Semana 15



Unidad 8. Apalancamiento y estructura de capital

8.1. Apalancamiento financiero y operativo

El concepto de apalancamiento hace referencia al impacto de los costes fijos sobre las ganancias del accionista. Tiene un efecto positivo sobre las ganancias del accionista. Los costes fijos son aquellos que son invariantes antes cambios en el nivel de producción. Hay dos tipos de apalancamiento: operativo y financiero. El operativo mide la relación entre las ventas y las UAII (Utilidades Antes de Impuestos e Intereses), mientras que el financiero relaciona las UAII y el GPA (ganancias por acción). El apalancamiento total es el producto de los dos apalancamientos (Gitman y Zutter, 2016).

Analice la tabla 13.1 de su texto básico que estudia el apalancamiento de una empresa, para tener claro que magnitudes contables están involucradas en el apalancamiento. Vamos a profundizar en el concepto de apalancamiento operativo. Según Gitman y Zutter (2016), se puede definir de dos formas: como el ratio entre el cambio de las UAII y las ventas, o como el precio menos el coste variable por las unidades dividido por esta cantidad menos los costes fijos. Vamos a hacer un ejemplo, suponiendo que la

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas

producción es de 2000 unidades, el precio de cada unidad es 5\$, su coste variable es de 3\$ y los costes fijos de 1000\$. Si aplicamos la fórmula tenemos que:

$$AO = \frac{2000(5 - 3)}{2000(5 - 3) - 1000} = \frac{4000}{3000} = 1.333$$

Este resultado viene a decir que, si aumentan las ventas, las UAII aumentan en un 133%. Si aumentasen los costes fijos, aumentaría el apalancamiento.

El apalancamiento financiero tiene en cuenta los costes financieros que la empresa debe pagar de manera fija, como los intereses de los préstamos y los dividendos a los accionistas preferentes. Al igual que el caso operativo, el apalancamiento financiero se puede calcular como la variación porcentual de las UAII entre la variación de las ganancias por acción, o como el ratio entre UAII entre UAII menos intereses menos dividendo preferentes dividido por uno menos la tasa impositiva (Gitman y Zutter, 2016). Vamos a suponer que la UAII son 1000\$, los intereses 200\$, los dividendos preferentes 300\$ y la tasa impositiva del 10%. Si realizamos los cálculos tenemos que:

$$AF = \frac{1000}{1000 - 200 - \left(\frac{300}{1 - 0.1}\right)} = 2.14$$

Es decir, si las UAII aumentan, el beneficio por acción aumenta un 214%. El apalancamiento total combina el apalancamiento financiero y el operativo, siendo el producto de ambos. La fórmula se encuentra aplicada en el ejemplo 13.14 y 13.15 de texto básico, donde se analiza un ejemplo práctico de apalancamiento a partir de las ventas. Le invitó a que los realice y si tiene alguna duda, no titubee y conéctese al entorno virtual de aprendizaje y exponga sus dudas.

8.2. Determinación de la estructura de capital

Una idea clave es la relación inversa entre valor de la empresa y coste de capital, lo que nos lleva a afirmar que la estructura que minimiza el coste de capital es la estructura óptima. Para comprobar esto observe la figura 13.5 del texto básico, donde se determina que el nivel de deuda que minimiza el coste de la deuda es el mismo que maximiza el valor de la empresa. Pero muchas veces este objetivo no es posible, sino que se establece un rango de funcionamiento (Gitman y Zutter, 2016).

Para determinar una posible estructura de capital se puede emplear el método GPA-UAI. Este método estudia como las variaciones del UAI influyen en las GPA a medida que se modifican las estructuras de capital. Una cuestión sobre la que no hemos hablado es el riesgo. Este se ve reflejado en el apalancamiento financiero y el punto de equilibrio financiero, pero no se tiene en cuenta explícitamente. Le invitó a que analice el apartado 13.3 del texto básico para que compruebe cómo funciona el método (Gitman y Zutter, 2016).



Actividades de aprendizaje recomendadas

Lea el siguiente artículo y determine que variables influyen en la generación de valor agregado en las empresas colombianas innovadoras:

Padilla-Ospina, A. M., Rivera-Godoy, J. A., y Ospina-Holguín, J. H. (2019). [Desempeño financiero de las empresas más innovadoras del sector real de Colombia](#). Entramado, 15(1), 78-97.

Retroalimentación: en este artículo el objetivo es determinar qué variables influyen en la generación de valor agregado. El capital de trabajo tiene un impacto positivo sobre el valor agregado, el coste ponderado de capital tiene un impacto negativo y las utilidades antes de impuestos tienen un impacto positivo en la generación de valor.

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas



Autoevaluación 8

Estimado estudiante, sus logros deben ser verificados mediante la autoevaluación. Una vez resuelta la misma, compruebe sus resultados con el solucionario. En las preguntas de verdadero y falso debe seleccionar una de estas dos alternativas. En las preguntas de opción múltiple solo hay una respuesta correcta, y en las preguntas de completar, que inician con complete la siguiente oración, debe escribir la palabra adecuada en los puntos suspensivos. Le invito a revisar de nuevo el material docente si la autoevaluación no ha sido completamente resuelta.

1. () El apalancamiento operativo depende de las UAI.
2. () El apalancamiento operativo depende de las ventas.
3. La relación entre el valor de la empresa y el coste ponderado de capital es:
 - a. Directa.
 - b. Inversa.
 - c. Logarítmica.
4. Uno de los apalancamientos que puede tener la empresa es el:
 - a. Ordinario.
 - b. Operativo.
 - c. Opcional.
5. () Uno de los apalancamientos que puede tener la empresa es el financiero.

Índice

Primer
bimestre

Segundo
bimestre

Solucionario

Referencias
bibliográficas

6. () El apalancamiento total es la suma del operativo y el financiero.
7. () El apalancamiento financiero tiene en cuenta los dividendos preferentes.
8. () El *apalancamiento* financiero tiene en cuenta la tasa impositiva.
9. () Para *calcular* el apalancamiento financiero hace falta los intereses financieros.
10. () Para calcular el apalancamiento operativo hace falta los costes fijos.

[Ir al solucionario](#)

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas



Actividades finales del bimestre



Semana 16

En esta semana que es de repaso para el examen bimestral se le recomienda revisar las unidades V, VI, VII y VIII, y leer el texto básico de la materia.

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas



4. Solucionario

Autoevaluación 1

Pregunta	Respuesta	Retroalimentación
1	F	Capital de trabajo es de corto plazo.
2	F	Son activos corrientes.
3	F	Está en el pasivo corriente.
4	F	Está en el pasivo corriente.
5	a	Los activos corrientes es el capital de trabajo.
6	b	El capital de trabajo es la diferencia entre el activo y pasivo neto.
7	PMC	$Co = PMI + PMPC$
8	Positivo	Capital trabajo = activo corriente menos pasivo corriente
9	Riesgo	El riesgo es la probabilidad de resultados adversos.
10	Disminuye	A más liquidez, menos riesgos de quiebra.

Ir a la
autoevaluación

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas

Autoevaluación 2

Pregunta	Respuesta	Retroalimentación
1	a	Los fondos que el pagador ha enviado pero el cobrador no puede utilizar se denominan flotación.
2	V	El tiempo que transcurre entre el recibo de pago y su depósito en la cuenta se denomina flotación de procesamiento.
3	V	El tiempo que transcurre entre desde que el pago se envía por correo hasta que se recibe, se denomina flotación postal.
4	V	El tiempo que transcurre entre el depósito de un pago y el momento que los fondos se vuelven disponibles para la empresa, se denomina flotación de compensación.
5	Cobros	El sistema de cajas de seguridad sirve para acelerar cobros.
6	Pagos	El sistema de desembolso controlado sirve para desacelerar pagos.
7	Saldos improductivos	La concentración de efectivo como técnica de gestión permite reducir saldos improductivos.
8	Desembolso	La cuenta de saldo cero es una cuenta de desembolso.
9	Corto plazo	Los activos de corto plazo tienen menos riesgos e inmovilizan recursos poco tiempo.
10	V	A menor PMC más rápido las ventas se transforman en dinero.

Ir a la
autoevaluación

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas

Autoevaluación 3

Pregunta	Respuesta	Retroalimentación
1	a	El sistema de gestión del inventario que ordena el inventario en tres grupos en función de su importancia y su inversión es el ABC.
2	b	El sistema de gestión del inventario que determina el volumen óptimo de pedidos de un artículo, minimizando los costes, es el CEP.
3	V	El sistema de gestión del inventario que disminuye al mínimo las existencias haciendo que los materiales lleguen en el momento del JIT.
4	V	El sistema de gestión del inventario que aplica conceptos del CEP y una computadora para comparar necesidades de producción y saldos disponibles, es el PRM.
5	Características	El historial del solicitante son las características del mismo.
6	Capacidad	La capacidad es la posibilidad de poder pagar el crédito.
7	Capital	El capital es el dinero solicitado.
8	Colateral	El colateral es la garantía por si no se paga.
9	Aumentan	Más facilidades de crédito implica más ventas.
10	Aumentan	Más crédito implica más cuentas por cobrar.

Ir a la
autoevaluación



Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas

Autoevaluación 4

Pregunta	Respuesta	Retroalimentación
1	F	El financiamiento que surge de la operación normal del negocio es pasivo espontáneo.
2	a	Si en un préstamo debe aportar un bien como colateral, entonces es un préstamo con garantía.
3	V	Si en un préstamo no debe aportar un bien como colateral, entonces es un préstamo sin garantía.
4	F	El principal financiamiento de las empresas a corto plazo es las cuentas por pagar.
5	F	El coste es implícito.
6	Diferir.	Saldar las cuentas pendientes lo más tarde en el tiempo sin perjudicar la calificación crediticia es diferir las cuentas.
7	Deudas acumuladas.	Los pasivos por servicios que han sido prestados y no están pagados se denominan deudas acumuladas.
8	Salarios	Dentro de las deudas acumuladas se encuentran los salarios.
9	Pasivos espontáneos	Las deudas acumuladas son pasivos espontáneos.
10	Financiamiento sin garantía	Un préstamo a corto plazo por lo general es financiamiento sin garantía.

Ir a la
autoevaluación



Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas

Autoevaluación 5

Pregunta	Respuesta	Retroalimentación
1	F	El VAN es la suma de los flujos descontados menos la inversión inicial.
2	Independientes	Dos proyectos son independientes si para su realización no dependen entre sí.
3	a	No hay recursos para realizar ambos.
4	Cero	TIR hace que el VAN=0
5	F	Si TIR>Td realizamos el proyecto.
6	Operativos	Los gastos operativos generan beneficios a corto plazo.
7	De capital	Los gastos de capital generan beneficio a largo plazo.
8	De capital	El presupuesto de capital sirve para seleccionar proyectos de inversión.
9	De recuperación	El periodo de recuperación es el tiempo en el que se recupera la inversión inicial.
10	V	Si TIR<Td no realizamos el proyecto.

Ir a la
autoevaluación



Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas

Autoevaluación 6

Pregunta	Respuesta	Retroalimentación
1	V	Las acciones corrientes son fuentes de financiamiento a largo plazo de la empresa.
2	a	Las acciones corrientes se valoran mediante CAPM.
3	F	Las acciones corrientes se valoran mediante el modelo de Gordon.
4	F	La beta se calcula mediante el modelo CAPM.
5	Económicos	Las acciones tienen derechos económicos.
6	Intereses	Los intereses son deducibles en el coste de la deuda.
7	Jerarquía financiera	La teoría financiera establece el orden de las fuentes de financiamiento.
8	Ganancias retenidas	Las ganancias retenidas son la primera fuente de financiamiento en jerarquía financiera.
9	Política de pagos	La política de pagos es la política de pago a los accionistas.
10	Holandesa	La subasta holandesa es la recompra de acciones mediante un intervalo de precio y unas condiciones determinadas.

Ir a la
autoevaluación



Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas

Autoevaluación 7

Pregunta	Respuesta	Retroalimentación
1	b	La TIR es la fórmula para calcular a vencimiento el rendimiento de un bono.
2	a	VA es la fórmula para calcular el precio del bono.
3	F	La teoría del riesgo no es una teoría de la ETTI.
4	Convertible	Los bonos convertibles se pueden transformar en acciones
5	Creciente	La curva es ascendente si los tipos crecen con el tiempo.
6	Deflación	La deflación es la caída de precios.
7	Privadas	Las acciones privadas no se negocian en bolsa.
8	Ordinarias	Las acciones ordinarias tienen derechos políticos y económicos.
9	Públicas	Las acciones públicas se negocian en bolsa.
10	Tesorería	Las acciones en tesorería las tiene la empresa.

Ir a la
autoevaluación

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas

Autoevaluación 8

Pregunta	Respuesta	Retroalimentación
1	F	El apalancamiento operativo depende de las UAI.
2	V	El apalancamiento operativo depende de las ventas.
3	b	Si sube el coste de capital baja el valor de la empresa.
4	b	El apalancamiento puede ser financiero, operativo o total.
5	V	El apalancamiento puede ser financiero, operativo o total.
6	F	El apalancamiento total es el producto del operativo por el financiero.
7	V	Para calcular el apalancamiento financiero hace falta los dividendos preferentes.
8	V	Para calcular el apalancamiento financiero hace falta la tasa impositiva.
9	V	Para calcular el apalancamiento financiero hace falta los intereses financieros.
10	V	Para calcular el apalancamiento operativo hace falta los costes fijos.

Ir a la
autoevaluación



5. Referencias bibliográficas

Referencias básicas

Gitman, L., y Zutter, C. J. (2016). *Principios de Administración Financiera*. Editorial Pearson.

Este texto tiene todos los elementos necesarios para desarrollar la materia tanto en términos de finanzas operativas como estructurales.

Referencias complementarias

Armas, R. (2020). *Guía Matemáticas para Financiero*. Editorial UTPL.

Este texto recoge elementos de las matemáticas financieras y las inversiones como VAN y TIR.

BVQ (25 de junio 2020). *Calculadora de rendimientos*. <https://www.bolsadequito.com/index.php/mercados-bursatiles/mercado-en-linea/calculadora-de-rendimientos>

Calculadora de rendimientos de la Bolsa de Quito para calcular la rentabilidad de las acciones.

BVQ (2020a) *Bolsa de Valores de Quito*. <https://www.bolsadequito.com/>

Página web de la Bolsa de Quito donde se recoge información bursátil.

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas

BVG (2020). *Bolsa de Valores de Guayaquil*. <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/>

Página web de la Bolsa de Guayaquil donde se recoge información bursátil.

Díaz, M., Rojas, D., Cueva, D., y Armas-Herrera, R. (2018). La Gestión del Capital de Trabajo y su efecto en la rentabilidad de las empresas constructoras del Ecuador. *X-pedientes Económicos*, 2(3), 28-45.

Artículo que habla sobre el capital de trabajo de las empresas constructoras ecuatorianas.

Feito Ruiz, I. (2013). *Dirección Financiera II*. <https://ocw.unileon.es/direccion-financiera-ii/wp-content/uploads/sites/42/2013/02/Tema-4-POL%C3%8dTICA-DIVIDENDOS-Y-ESTRATEGIA-FINANCIERA.pdf>

Material de clase que recoge las distintas teorías sobre los dividendos.

Husillos Rodríguez, R. (2013) *Estudio de viabilidad en proyectos de inversión*. <https://ocw.unican.es/pluginfile.php/1095/course/section/1297/TEMA%2011.pdf>

Material de clase sobre el proceso de inversión.

Lundin Gold (20 de diciembre de 2020). *Resumen ejecutivo*. <https://www.lundingold.com/es/fruta-del-norte/resumen-ejecutivo/>

Información sobre el proyecto minero Fruta del Norte.

Padilla-Ospina, A. M., Rivera-Godoy, J. A., y Ospina-Holguín, J. H. (2019). Desempeño financiero de las empresas más innovadoras del sector real de Colombia. *Entramado*, 15(1), 78-97.

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas

Artículo científico sobre el valor agregado de las empresas.

Peña, O., y Oliveira, R. D. S. (2016). Factores incidentes sobre la gestión de sistemas de inventario en organizaciones venezolanas. *Telos: Revista de Estudios Interdisciplinarios en Ciencias Sociales*, 18(2), 187-207.

Este artículo habla sobre los sistemas de inventario en las empresas venezolanas.

Piñero Sánchez C. (20 de diciembre 2020). La inversión en circulantes. *Oikonomicon*. http://oikonomicon.udc.es/16_la_inversin_en_circulantes.html

Página web sobre Finanzas Corporativas.

Piñero Sánchez C. (20 de diciembre de 2020). Gestión de tesorería. *Oikonomicon*. http://oikonomicon.udc.es/gestin_de_tesorera.html

Página web sobre Finanzas Corporativas.

Ramírez-Herrera, L. M., y Palacín-Sánchez, M. J. (2018). El estado del arte sobre la teoría de la estructura de capital de la empresa. *Cuadernos de Economía*, 37(73), 143-165.

Artículo que habla sobre las distintas teorías sobre la estructura de capital.

Rodríguez, O. R. (2008). El crédito comercial: marco conceptual y revisión de la literatura. *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, 14(3), 35-54.

Artículo científico sobre el crédito comercial.

Ross, S. A. J., Westerfield, J. F., Ross, R. W., Westerfield, R. W., y Jaffe, J. F. (2014). *Finanzas Corporativas*. McGraw-Hill Interamericana.

Índice

Primer bimestre

Segundo bimestre

Solucionario

Referencias bibliográficas

Libro que aporta otra dimensión a las finanzas operativas y estructurales.

Rubiato D. (7 de noviembre de 2017). *VAN y TIR*. [Archivo de Video]. YouTube. <https://www.youtube.com/watch?v=CHBwf0Vvp4>

Video de cómo calcular VAN y TIR con el Excel.

Saavedra-García, M. L., y Uribe, J. L. (2018). Flujo de efectivo para las pymes: una propuesta para los sectores automotor y de tecnologías de la información en México. *Revista Finanzas y Política Económica*, 10(2), 287-308.

Artículo que estudia el ciclo de conversión de efectivo en las pymes de México.

Suzuki, O. (22 de octubre de 2017). *Administración de cuentas por cobrar e inventarios*. [Archivo de Video]. YouTube. <https://www.youtube.com/watch?v=SNL-06x5tWg>

Video sobre la gestión de política de crédito de la empresa.

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

Libro que aporta otra dimensión a las finanzas operativas y estructurales.