



# *FINANZAS CORPORATIVAS*

## **UNIDAD I**

### **LAS DECISIONES FINANCIERAS DE LA EMPRESA.**

## **I. I. Introducción**

¿Por qué estudiar finanzas corporativas?

Es esencial que comprenda por qué y cómo se toman las decisiones financieras.

El propósito de la empresa es crear valor para usted, el propietario. El valor se refleja en el marco conceptual del modelo simple del balance general de la empresa.

## 1.2.- Las Decisiones Financieras Fundamentales de la Empresa.

Las decisiones de financiamiento son parte de la administración principal de la empresa, la cual busca planear, obtener y utilizar los fondos para maximizar su valor, por lo tanto, el estudio del financiamiento permite encontrar respuestas específicas que lograrán que los accionistas de la empresa ganen más.

Las decisiones de financiamiento reflejan la mejor forma de componer el lado derecho del balance general de una empresa o, lo que es lo mismo, la relación más conveniente que puede establecerse entre los Recursos Propios y la Deuda.

Normalmente, las empresas cuentan en su mayoría con acceso a fuentes de financiamiento tradicionales, entre las que se encuentra principalmente la banca comercial.

Sin embargo, también se puede acceder al mercado de valores, que puede poseer ventajas comparativas con relación al financiamiento de la banca comercial como son: reducciones en el costo financiero, mayor flexibilidad en la estructura de financiamiento, mejoramiento en la imagen de la empresa, etc...

La más **sencilla e importante fuente de financiación** es el capital propio, reunido a través de la emisión de acciones o mediante beneficios retenidos.

La **siguiente fuente** en importancia es la deuda. Los tenedores de deuda están acreditados para exigir el pago regular de intereses y el reembolso final del principal.

La variedad de instrumentos de endeudamiento es casi infinita. Estos se clasifican según su vencimiento, provisiones de reembolso, prelación, seguridad, riesgo, de impago (los bonos "basura" son los más arriesgados), tipos de interés (flotantes o fijos). Procedimientos de emisión (colocación pública o privada) y divisa de la deuda.

## Los cuatro tipos de empresas

Comenzaremos con la introducción de los cuatro tipos principales de empresa:

- Propiedades Únicas
- Sociedades
- Compañías de Responsabilidad Limitada
- Corporaciones.

Se explica cada forma organizacional, pero nuestra atención se centra en la forma más importante: la corporación.

## • Propiedades Únicas

Una empresa de un propietario único es un negocio que posee y opera una persona.

Por lo general, las empresas con un propietario único son muy pequeñas y cuentan con unos cuantos empleados, si acaso los tienen. Aunque en la economía no es relevante su ingreso por ventas, son el tipo más común de empresa en el mundo.

La ventaja de una empresa de un propietario único es que es fácil de establecer.

## • **Propiedades Únicas**

La limitación principal de una empresa con un propietario único es que no existe separación entre la empresa y el propietario —la empresa sólo puede tener un dueño. Si hubiera otros inversionistas, no podrían tener un vínculo de propiedad con la empresa. El dueño tiene obligación personal ilimitada por cualesquiera deudas de la compañía. Es decir, si la empresa falla en el pago de alguna deuda, el acreedor puede (y debe) requerir al dueño que la pague con sus activos personales.



## • Sociedades

Una sociedad se parece a una empresa de un propietario único, pero tiene más de un dueño. En una sociedad, todos los propietarios son responsables de las deudas de la empresa.

Es decir, un acreedor puede requerir que cualquier socio pague todas las deudas vigentes de la compañía. La sociedad termina con la muerte o retiro de cualquiera de los dueños.

Algunos negocios antiguos y bien establecidos permanecen como sociedades o empresas de un propietario único.

## • Sociedades

Algunos negocios antiguos y bien establecidos permanecen como sociedades o empresas de un propietario único.

Es frecuente que dichas empresas sean los tipos de negocios en los que las reputaciones personales de sus dueños sean la base del negocio.

Por ejemplo, las firmas de abogados, grupos de doctores y empresas de contabilidad, se organizan con frecuencia como sociedades. Para dichas empresas, la responsabilidad personal de los socios aumenta la confianza de los clientes en que harán el trabajo para mantener su reputación.

## • Sociedades

Una sociedad limitada es aquella con dos clases de propietarios, los generales y los limitados. Los primeros tienen los mismos derechos y privilegios que los socios de una sociedad (general) —son responsables, en lo personal, de las obligaciones por deudas de la compañía. En cambio, los socios limitados tienen responsabilidad limitada, es decir, sus obligaciones se limitan a la inversión que hicieron. Sus bienes personales no pueden embargarse para pagar las deudas vigentes de la empresa.

un socio limitado no tiene autoridad administrativa y no puede involucrarse legalmente en la toma de decisiones administrativas del negocio.

- **Compañías de responsabilidad limitada**

Una compañía de responsabilidad limitada (LLC) es una sociedad limitada sin un socio general. Es decir, todos los dueños tienen responsabilidad limitada, pero pueden operar el negocio, a diferencia de los socios limitados.

- **Formación de una corporación.**

La característica distintiva de una corporación es que es una entidad artificial (persona moral o entidad legal), definida en lo legal, diferente de sus propietarios. Como tal, tiene muchos de los poderes jurídicos de las personas. Puede celebrar contratos, adquirir activos, incurrir en obligaciones.

Las corporaciones deben constituirse legalmente, lo que significa que el estado en el que lo hacen debe dar su consentimiento formal a la incorporación por medio de una escritura. Por tanto, establecer una corporación es bastante más costoso que hacerlo con una empresa de un propietario único.

## **Propiedad de una corporación.**

No hay límite en el número de dueños que puede tener una corporación. Debido a que la mayoría de corporaciones tiene muchos, cada propietario posee sólo una parte de la corporación. El total de la propiedad de una corporación se divide en acciones.

El conjunto de todas las acciones vigentes de una corporación se conoce como capital de los accionistas o de la empresa. Se conoce al dueño de una parte de las acciones de la corporación como accionista, tenedor de acciones, o tenedor de capital, y está sujeto al pago de dividendos, es decir, a pagos que se efectúan a discreción de la corporación, a sus tenedores de capital.

## **Presupuesto de efectivo y necesidades de financiamiento.**

La generación de efectivo es uno de los principales objetivos de los negocios.

La mayoría de sus actividades van encaminadas a provocar de una manera directa o indirecta, un flujo adecuado de dinero que permita, entre otras cosas, financiar la operación, invertir para sostener el crecimiento de la empresa, pagar, en su caso, los pasivos a su vencimiento y en general, a retribuir a los dueños un rendimiento satisfactorio.

## Presupuesto de efectivo y necesidades de financiamiento.

El primer requisito para poder administrar el efectivo, es conocer tanto la forma en que éste se genera, como la manera en que se aplica o el destino que se le da.

Esta información la proporciona el **estado de flujo de efectivo**. Este estado informa, por una parte, cuáles han sido las principales fuentes de dinero de la empresa (en donde ha conseguido el dinero) durante un período determinado de tiempo y por otra parte, que ha hecho con él (en qué lo ha aplicado).



## **Presupuesto de efectivo y necesidades de financiamiento.**

El dinero generado básicamente por cobros a clientes derivados de la venta de inventarios o de la prestación de servicios, menos los pagos a proveedores y las erogaciones para cubrir los costos necesarios para poder vender, comprar y producir los artículos vendidos durante el período cubierto por la información, es el efectivo neto generado por la operación.

## **Tipo de financiamiento que debe seguir una empresa.**

Una empresa puede seguir distintos tipos de financiamiento según la etapa de desarrollo en la que esta se encuentre.

- En la Etapa Formativa
- Durante su Período de Crecimiento Rápido

## **Tipo de financiamiento que debe seguir una empresa.**

- En la Etapa Formativa

Una empresa nueva u pequeña debe basarse principalmente en los ahorros personales, en el crédito comercial y en las dependencias del gobierno.

## Tipo de financiamiento que debe seguir una empresa.

- Durante su Período de Crecimiento Rápido

El financiamiento interno se convertirá en una importante fuente para satisfacer sus requerimientos de financiamiento, aunque habrá una dependencia continua del crédito comercial. En esta etapa, su récord de logros también hace posible obtener un crédito para financiar las necesidades estacionales; y si el préstamo puede ser liquidado sobre una base amortizada a lo largo de dos o tres años, la empresa también podrá clasificar para la obtención de un préstamo a plazo.

## **1.3.- El objetivo financiero de la empresa.**

- **Objetivos de las Finanzas**

Las Finanzas representan aquella rama de la ciencia económica que se ocupa de todo lo concerniente al valor. Se ocupan de cómo tomar las mejores decisiones para aumentar la riqueza de los accionistas, esto es, el valor de sus acciones.

- **Objetivos de las Finanzas**

En el plano empresarial, el ejecutivo financiero debe tomar normalmente dos tipos de decisiones básicas: las decisiones de inversión, relacionadas con la compra de activos, y las decisiones de financiamiento, vinculadas a la obtención de los fondos necesarios para la compra de dichos activos.

En el plano personal, también las finanzas nos enseñan cómo tomar las mejores decisiones, por ejemplo, cuando tenemos que solicitar un préstamo o invertir nuestro dinero en un activo financiero, o en un emprendimiento pequeño.

## **1.4.- Conflictos con el objetivo financiero: teoría de agencia y asimetría Informativa.**

El objetivo de las finanzas es maximizar la riqueza del inversionista.

De esta manera las decisiones de inversión y las decisiones de financiamiento deben agregar a la empresa tanto valor como sea posible. El ejecutivo financiero debe, en última instancia, ocuparse de asignar eficientemente los recursos y orientar todas sus decisiones para aumentar el valor de la riqueza de los accionistas.

Los accionistas (el o los principales) contratan gerentes o administradores (que actúan como agentes de los primeros) para que ejerzan la administración de la compañía; surge así la relación de agencia. Sin embargo, la pregunta inmediata que surge es: ¿actúan los gerentes según los intereses de los accionistas? La realidad es que en este tipo de relación siempre pueden surgir conflictos que generen los denominados **costos de agencia**.



Los costos de agencia más comunes son los indirectos, aunque también puede haber costos directos. Por ejemplo, imagine que los accionistas están pensando en aceptar una inversión que, de funcionar bien, aumentará su riqueza. Del otro lado, los gerentes podrían pensar que si el proyecto sale mal, podrían perder sus empleos. Si la administración no lleva adelante la inversión, los accionistas habrán perdido la oportunidad de aumentar su riqueza. A esto se lo denomina un costo indirecto de agencia.

También pueden existir costos directos cuando los accionistas deben gastar por la necesidad de supervisar las acciones de la administración, por ejemplo, contratando una auditoría que controle que no se realicen gastos innecesarios.

## La teoría de la información asimétrica

La teoría de la información asimétrica de la estructura de capital se basa en dos supuestos:

1. Los gerentes tienen mejor información que los inversores.
2. Los gerentes actúan en beneficio de los accionistas, tratando de maximizar el valor de las acciones.

Si estos supuestos se cumplen, los gerentes buscarán emitir acciones cuando crean que el precio de éstas está sobrevaluado y emitirán deuda cuando crean que el precio está infra valuado, ya que la experiencia indica que cada vez que se emiten acciones, el precio de éstas disminuye ante el anuncio de la nueva oferta.

## La teoría de la información asimétrica

Como las compañías necesitan de capital externo cada vez que surge una buena oportunidad de inversión y no alcanzan los fondos internos, algunas compañías suelen mantener una —reserva de endeudamiento en el sentido de mantener una relación de endeudamiento inferior a la óptima para recurrir a la deuda cuando sea necesario y evitar emitir acciones en condiciones menos ventajosas.

## Relaciones de Agencia

La relación entre los accionistas y los administradores recibe el nombre de relación de agencia.

Ésta existe siempre que alguien (el mandante) contrata a otro individuo (el agente) para que éste represente sus intereses.