

# *FINANZAS CORPORATIVAS*

## *UNIDAD III*

### *EL COSTE DE CAPITAL DE LA EMPRESA*

### 3.2.- Fuentes de financiación de largo plazo.

- **Dividendos y ganancias**

Todo dividendo pagado a un nuevo accionista es dinero que no puede pagarse a un accionista anterior. Sin embargo, las ganancias de capital también representan un costo para la empresa.

La apreciación del valor de las acciones de una empresa se comparte por todos los accionistas. Si parte de la ganancia de capital se destina a los nuevos accionistas, los anteriores sólo pueden captar lo que queda de esta ganancia. En otras palabras, los nuevos accionistas diluyen la ganancia de capital de los accionistas existentes.

## **Características de las acciones comunes**

El término acciones comunes no tiene un significado preciso, pero en general se aplica a las acciones que no tienen preferencia especial ya sea en el pago de dividendos o en caso de quiebra.

## **Derechos de los accionistas**

La estructura conceptual de la corporación supone que los accionistas eligen a los miembros del consejo de administración, quienes a su vez contratan a los administradores para que ejecuten sus directivas. Por lo tanto, los accionistas controlan la corporación merced a su derecho de elegir a los miembros del consejo de administración. En general, sólo los accionistas tienen este derecho.

En una asamblea que se realiza una vez al año se elige a los integrantes del consejo de administración. Aunque existen excepciones (que se explican a continuación) la idea general es —una acción, un voto|| (y no un accionista, un voto). La democracia corporativa es, por consiguiente, muy diferente de la democracia política. Con la democracia corporativa, la —regla de oro|| predomina por completo.

## Otros derechos

El valor de una acción común de una corporación está directamente relacionado con los derechos generales de los accionistas. Además del derecho a elegir a los miembros del consejo de administración, en general, los accionistas tienen los siguientes derechos:

1. El derecho a participar de manera equitativa en los dividendos pagados.
2. El derecho a recibir una parte proporcional de los activos que queden después de que se hayan pagado los pasivos en una liquidación.
3. El derecho a votar sobre asuntos de gran importancia para los accionistas, como una fusión. La votación se realiza de ordinario en la asamblea anual o en una asamblea extraordinaria. corporativa, la “regla de oro” predomina por completo.

- **Deuda corporativa a largo plazo**

En su nivel más básico, una deuda representa algo que debe ser reembolsado; es el resultado de solicitar dinero en préstamo.

Cuando las corporaciones solicitan fondos en préstamo, en general se comprometen a efectuar pagos de intereses regularmente programados y restituir el monto original recibido (es decir, el principal). La persona o empresa que hace el préstamo se denomina acreedora o prestamista. La corporación que recibe el dinero en préstamo se denomina deudora o prestataria.



Desde el punto de vista financiero, las principales diferencias entre deuda y capital son las siguientes:

1. La deuda no es parte de la propiedad de la empresa. Normalmente, los acreedores no tienen facultades de votación.
2. El pago de intereses sobre la deuda de la corporación se considera un costo de hacer negocios y es por completo deducible de impuestos. Los dividendos que se pagan a los accionistas no son deducibles de impuestos.
3. La deuda sin pagar es un pasivo de la empresa. Si no se paga, los acreedores pueden reclamar legalmente los activos de la empresa. Esta medida puede dar como resultado la liquidación y la reorganización, que son dos de las posibles consecuencias de una quiebra

## **Características básicas de la deuda a largo plazo.**

En definitiva, todos los valores de deuda a largo plazo son promesas que hace la empresa emisora de pagar el principal en la fecha acordada y efectuar pagos oportunos de interés sobre saldo insoluto. Aparte de esto, hay varias características que hacen diferentes a estos valores.

**El vencimiento** de un título de deuda a largo plazo es el tiempo que la deuda dura en circulación con cierto saldo insoluto. Los títulos de deuda pueden ser a corto plazo (con vencimiento a un año o menos) o a largo plazo (con vencimientos de más de un año).<sup>4</sup> La deuda a corto plazo se conoce en ocasiones como deuda no consolidada.



Los títulos de deuda típicos se denominan pagarés, obligaciones o bonos.

Las dos formas principales de deuda a largo plazo son la emisión pública y la que se coloca en privado.

La principal diferencia entre la deuda de emisión pública y privada es que la segunda se coloca directamente con un prestamista y no se ofrece al público.

## **La escritura**

La escritura es el contrato escrito entre la corporación (el prestatario) y sus acreedores. En ocasiones se conoce como escritura fiduciaria.

Es un documento importante porque de ordinario incluye las siguientes estipulaciones:

1. Los términos básicos de los bonos.
2. El importe total de los bonos emitidos.
3. Una descripción de los bienes que sirven de garantía.
4. Los acuerdos para el pago.
5. Las cláusulas de redención (amortización anticipada).
6. Detalles de las cláusulas de protección.

## **Términos del bono**

Los bonos corporativos por lo general tienen valor nominal (es decir, una denominación) de 100 dólares. Esto se conoce como valor principal y se estipula en el certificado del bono. Por lo tanto, si una corporación quisiera pedir en préstamo 1 millón de dólares, tendría que vender 1 000 bonos.

## **Pago**

Los bonos pueden pagarse en su totalidad a su vencimiento, en cuyo momento el tenedor recibe el valor declarado, o nominal, del bono; o bien se pueden pagar en parte o en su totalidad antes del vencimiento.

### **3.3.- El coste del capital propio.**

Siempre que una empresa tiene excedentes de efectivo, le es posible tomar una de dos acciones. Puede pagar el efectivo en forma inmediata como un dividendo. Asimismo, puede invertir los excedentes de efectivo en un proyecto y pagar los flujos de efectivo futuros de dicho proyecto como dividendos. ¿Qué preferirían los accionistas? Si un accionista puede reinvertir el dividendo en un activo financiero (una acción o un bono) con el mismo riesgo que el del proyecto, desearía la alternativa que tuviera el rendimiento esperado más alto.

Esta exposición implica una regla de presupuesto de capital muy simple: La tasa de descuento de un proyecto debe ser el rendimiento esperado sobre un activo financiero de riesgo comparable.

Este nombre es apropiado, puesto que el proyecto debe aceptarse sólo si genera un rendimiento por encima de lo que se requiere.

Se dice que la tasa de descuento del proyecto es el costo de capital.

## **3.4.- El coste de la deuda.**

El costo de la deuda es simplemente es el costo del endeudamiento.

De ordinario, para obtener esta información la empresa puede consultar el rendimiento de los bonos que cotizan en bolsa, o bien, hablar con bancos comerciales y de inversión.



Hace dos años, Ritter Manufacturing Corp. (RMC) emitió 100 millones de dólares en instrumentos de deuda con cupón de 7%. Aunque al principio los bonos se emitieron a valor a la par, las tasas de interés crecientes en los últimos dos años han provocado que se vendan con descuento. El rendimiento de los bonos es de 8% en la actualidad. Para financiar una expansión, RMC está pensando en realizar otra emisión grande de bonos. ¿Cuál será el costo de la nueva deuda?

El costo de la nueva deuda debe ser más o menos de 8%. Si los bonos anteriores se venden a 8%, la nueva deuda no se venderá a un rendimiento menor. La tasa de 7% es sólo una cifra histórica, que a menudo se conoce como costo integrado de la deuda, que no tiene relevancia actual.

Por otra parte, quizás una firma emite deuda por primera vez. En este caso, el banco de inversión de la empresa indicará, por lo general, a los administradores de la compañía cuál será el rendimiento de los bonos en perspectiva. Ese rendimiento es el costo de la deuda. O quizá la empresa obtenga un préstamo de un banco comercial. De nuevo, la tasa de endeudamiento del posible préstamo es el costo de la deuda.