

UNIDAD III y IV

William Noriko Aguilar López

Universidad del Sureste

FACULTAD DE CONTADURÍA PÚBLICA, UDS

Finanzas Corporativas

PASIÓN POR EDUCAR



El costo del capital accionario suele ser difícil de estimar. Por lo general, la tarea requiere una considerable cantidad de datos y el resultado final a menudo se mide con error. Por fortuna, el costo de la deuda es mucho más fácil de determinar; 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.

El coste de la deuda.

La influencia de los costes de quiebra y problemas de agencia en la decisión de estructura financiera.

Evasión de obligaciones, prerrogativas y malas inversiones: apuntes sobre el costo de agencia del capital.

En una sección anterior se introdujo el modelo de equilibrio estático, según el cual un incremento de la deuda aumenta tanto la protección fiscal como los costos de las dificultades

financieras. Ahora se ampliará el modelo de equilibrio considerando un importante costo de agencia del capital. Una explicación de este costo del capital se encuentra en una bien conocida cita de Adam Smith que suelen poner en los suyos los miembros de una sociedad colectiva.

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. Al examinar las características de las acciones comunes, nos centramos en los derechos de los accionistas y los pagos de dividendos. En el caso de las acciones preferentes, explicamos qué significa el adjetivo preferente y también debatimos si las acciones preferentes son, en realidad, deuda o capital.

Cuando Modigliani y Miller escribieron su famoso artículo sobre el costo del capital, seguramente no imaginaron el enorme impacto que tendría en la ciencia económica, ni la fuerte polémica que generaría luego entre las escuelas de Economía y de negocios. El teorema MM se refería -como se desprende del título mismo del primer trabajo, —El costo del capital, las Finanzas Corporativas y la teoría de la inversión— al presupuesto de capital, un área en la que todavía quedaba mucho por investigar en aquella época. El objetivo era obtener la tasa de corte adecuada para las inversiones cuando la compañía estaba en condiciones de financiar un proyecto con deuda o acciones, o con una combinación de ambas.

La tesis de irrelevancia de Modigliani y Miller (1958).

El principal componente de la estrategia fue que la compañía esperaba ganar su costo promedio ponderado de capital, o WACC (siglas de weighted average cost of capital), más una prima. Entonces, ¿qué es exactamente el WACC?
El WACC es el rendimiento mínimo que una empresa necesita ganar para satisfacer a todos sus inversionistas, incluidos accionistas, tenedores de bonos y accionistas preferentes.

Introducción

El coste de capital de la empresa.

La decisión de estructura de capital.

Introducción

Los cambios en la estructura de capital benefician a los accionistas si y sólo si el valor de la empresa aumenta.

Por el contrario, estos cambios perjudican a los accionistas si y sólo si el valor de la empresa disminuye. Este resultado es válido para los diferentes tipos de cambios en la estructura de capital.¹ Como corolario, se puede decir que:

Los administradores deben elegir la estructura de capital que consideren que tiene el valor más alto para la empresa porque esta estructura de capital será más beneficiosa para los accionistas.

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

El valor de la empresa apalancada es la suma del valor de la deuda y el capital. Cuando tiene que elegir entre las dos estructuras de capital del diagrama, los administradores financieros deben seleccionar la que tenga el valor más alto.
Suponiendo que el área total es la misma en ambos pasteles, el valor se maximiza con la estructura de capital que pague la menor cantidad de impuestos. En otras palabras, el administrador debe elegir la estructura de capital que guste menos al fisco. A continuación demostraremos que, debido a una anomalía en las leyes fiscales de Estados

La influencia de los impuestos en la decisión de estructura de capital.

Si paga RB por su financiamiento con deuda y RS por su financiamiento con capital accionario, ¿cuál es el costo general o promedio de su capital? El costo del capital accionario es RS, como se estudió en secciones anteriores. El costo de la deuda es la tasa de endeudamiento de la empresa, RB, la cual se puede observar con frecuencia si se examina el rendimiento al vencimiento de la deuda de la compañía. Si una empresa usa tanto deuda como capital accionario, el costo de capital es un promedio ponderado de cada uno de estos rubros.

El coste medio ponderado del capital (CMPC) de la empresa.

Teorías corporativas sobre el endeudamiento: TRADE-off y jerarquía financiera

Aunque la teoría del equilibrio ha sido el enfoque dominante en los círculos corporativos de las finanzas durante mucho tiempo, se ha comenzado a prestar mucha atención a la teoría de selección jerárquica.²⁰ Para entender esta perspectiva del mundo, adoptemos la posición de un administrador financiero corporativo cuya empresa necesita capital nuevo. El administrador se enfrenta a una elección entre emitir deuda o acciones
Lo que es más importante, mis accionistas actuales se molestarían porque la empresa recibiría 50 dólares en efectivo por algo que vale 60. Por lo tanto, si pienso que mis acciones están subvaluadas, emitiría bonos. Los bonos, sobre todo aquellos con un riesgo de incumplimiento pequeño o sin ningún riesgo, quizá se valúen a un precio correcto. En esencia su valor se determina con base en la tasa de interés del mercado, una variable que es públicamente conocida.