

Nombre del Alumno: Jose Manuel Espinoza Lopez

Nombre de la Materia: Finanzas Corporativas

Nombre del Profesor: Alejandro Aguilar Morales

Nombre de la Licenciatura : Contaduría Publica y Finanzas



Bibliografía:

Bibliografía básica y complementaria: • BERK, JONATHAN DEMARZO, PETER. (2009). Finanzas Corporativas. PEARSON. • DUMRAUF, GUILLERMO L. (2009). Finanzas Corporativas. ALFAOMEGA. • ROSS, STEPHEN A WESTERFIELD, RANDOLPH W. JORDAN BRADFORD D. (2012). Fundamentos de Finanzas Corporativas. MC GRAW HILL. • DREMAN DAVID. (2012) Nuevas Tendencias en Finanzas Corporativas. BRESCA. • DENIZ MAYOR, JOSE JUAN. (2013). Finanzas Corporativas. DELTA. • MEYERS BREALY. (2015). Principios de Finanzas Corporativas. MC GRAW HILL.

LA INFLUENCIA DE LOS IMPUESTOS EN LA DECISIÓN DE ESTRUCTURA DE CAPITAL.

DEFINICION

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.

CARACTERISTICAS

La ecuación 16.5 es la Proposición I de MM bajo impuestos corporativos. El primer término de la ecuación 16.5 es el valor de los flujos de efectivo de la empresa sin escudo fiscal proveniente de la deuda. En otras palabras, este término es igual a VU , el valor de la empresa totalmente financiada con capital. El valor de la empresa apalancada es el valor de una empresa totalmente financiada con capital más tCB , la tasa tributaria multiplicada por el valor de la deuda.

OBETIVOS

Para nuestro propósito, las cifras más relevantes son las dos que se presentan en la línea final. Los dividendos que en este ejemplo son iguales a las utilidades después de impuestos, constituyen el flujo de efectivo para los accionistas, mientras que los intereses son el flujo de efectivo para los tenedores de bonos.

**LA INFLUENCIA DE LOS
COSTES DE QUIEBRA Y
PROBLEMAS DE AGENCIA
EN LA DECISIÓN DE
ESTRUCTURA
FINANCIERA.**

DEFINICION

Efecto de los costos de agencia del capital sobre el financiamiento por medio de deuda y capital La exposición anterior acerca de los costos de agencia del capital debe considerarse como una extensión del modelo de equilibrio estático. Es decir, se dijo que el cambio en el valor de la empresa cuando se sustituye capital por deuda es la diferencia entre 1) la protección fiscal de la deuda, y 2) el incremento de los costos de las dificultades financieras (donde se incluyen los costos de agencia de la deuda).

CARACTERISTICAS

Flujo de efectivo libre: Todo lector de novelas policiacas sabe que un criminal debe tener tanto motivo como oportunidad. El análisis precedente se ocupó del motivo. Los administradores que tienen sólo una pequeña participación en la propiedad tienen incentivos para actuar de manera negligente. Por ejemplo, ellos pagan sólo una pequeña porción de los costos de, digamos, las cuentas de gastos excesivos y cosechan todos los beneficios.

OBJETIVOS

Esta hipótesis tiene importantes implicaciones para la estructura de capital. Debido a que los dividendos salen de la empresa, reducen el flujo de efectivo libre. Por lo tanto, de acuerdo con la hipótesis del flujo de efectivo libre, un incremento de dividendos debe beneficiar a los accionistas porque reduce la capacidad de los administradores para perseguir actividades antieconómicas.

**TEORÍAS CORPORATIVAS
SOBRE EL
ENDEUDAMIENTO:
TRADE-OFF Y JERARQUÍA
FINANCIERA.**

DEFINICION

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. Antes evaluamos la elección en términos de los beneficios fiscales, los costos de las dificultades financieras y los costos de agencia.

CARACTERISTICAS

Aunque esto podría parecerle una perspectiva cínica, parece cuadrar muy bien con la realidad. Antes de que Estados Unidos sancionara los delitos de abuso de la información privilegiada y adoptara las leyes de transparencia, se sabía que muchos administradores, siguiendo prácticas injustas, anunciaban con bombo y platillo las perspectivas de sus empresas antes de la emisión de acciones. Incluso hoy, los administradores parecen estar más dispuestos a emitir acciones luego de que el precio de éstas ha aumentado que después de que haya disminuido.

OBJETIVOS

Este resultado, que en esencia todas las empresas deben emitir deuda, es a todas luces extremo. Tanto como 1) el resultado de Modigliani-Miller (MM) que en un mundo sin impuestos las empresas son indiferentes a la estructura de capital y 2) el resultado de MM que en un mundo con impuestos corporativos, pero sin costos de las dificultades financieras, todas las empresas deben estar totalmente financiadas con deuda.

**OTRAS
CONSIDERACIONES:
FLEXIBILIDAD FINANCIERA
Y CAPACIDAD DE
ENDEUDAMIENTO.**

DEFINICION

Aunque con frecuencia el equilibrio entre la protección fiscal y los costos de quiebra (como se ilustra en la figura 17.1) se considera el —modelo estándar de la estructura de capital, tiene algunos críticos. Por ejemplo, hay quienes señalan que en el mundo real los costos de quiebra parecen ser mucho menores que el subsidio fiscal. Por lo tanto, el modelo implica que la razón óptima de deuda-valor debe ser cercana a 100%, una inferencia que se contrapone a la realidad.

CARACTERISTICAS

Existe otro enfoque que implica un financiamiento significativo de capital, aun en un mundo con bajos costos de quiebra. Esta idea, desarrollada por Berens y Cuny, sostiene que el financiamiento con capital accionario se deriva del crecimiento. Para explicar esta idea, primero se presenta el ejemplo de una compañía sin crecimiento. A continuación, se examina el efecto del crecimiento sobre el apalancamiento de la empresa.

OBJETIVOS

Ausencia de crecimiento Imagine un mundo de certidumbre absoluta²⁴ donde una compañía tiene utilidades anuales antes de intereses y de impuestos (UAI) de 100 dólares. Además, la empresa ha emitido 1 000 dólares de deuda a una tasa de interés de 10%, lo que implica pagos de intereses de 100 dólares por año. Éstos son los flujos de efectivo de la empresa:

LA POLÍTICA DE DIVIDENDOS DE LA EMPRESA

DEFINICION

La política de dividendos se ha convertido en uno de los temas más controvertidos de las Finanzas Corporativas, ya que determina el valor de una empresa. Por lo tanto, la política de dividendos tiene en cuenta los flujos de caja más importantes para financiar el crecimiento de la empresa, así como los flujos de caja acumulados para compensar a los accionistas.

Las políticas de dividendos constituyen una parte importante a la hora de analizar los retornos que puede generar una empresa. Cuando una empresa obtiene ganancias producto de su actividad, estas se acumulan en ganancias acumuladas en el balance.

CARACTERISTICAS

- Características de la política de dividendos
- Define la cantidad de ganancias que se reparten entre los accionistas
 -
 - Determina la forma en que se entregan los dividendos, ya sea en efectivo o en acciones
 -
 - Se basa en la situación financiera de la empresa
 -
 - Puede ser estable, constante, residual, fija, complementaria o en acciones

OBJETIVOS

- Los objetivos de la política de dividendos de una empresa son:
- Satisfacer a los accionistas: Cumplir con las expectativas de los accionistas a través de pagos regulares, complementarios o extraordinarios
 -
 - Aumentar la riqueza de los propietarios: Proporcionar financiamiento y aumentar la riqueza de los accionistas
 -
 - Alinear intereses: Alinear los intereses de los accionistas con los de la dirección de la empresa.