



CARRIER PATH IN FINANCE

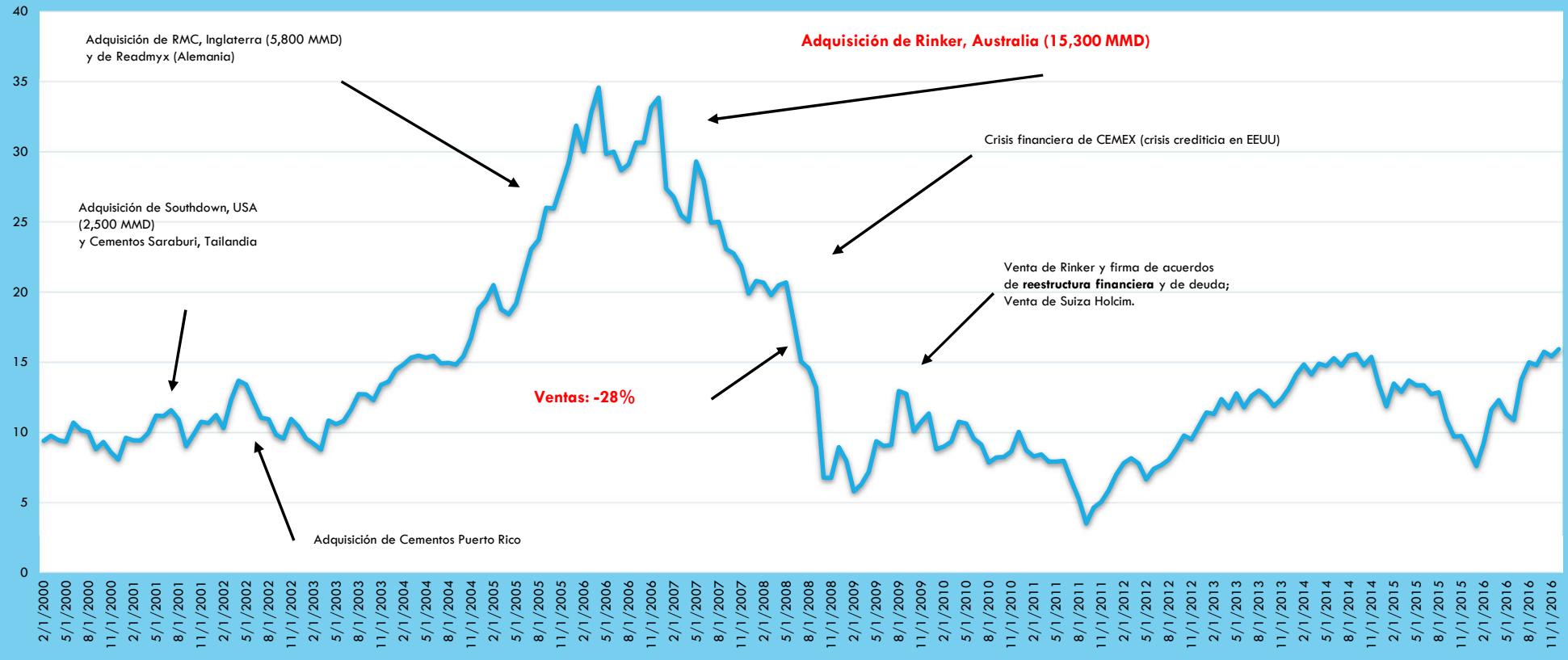
Portafolios de Inversión – Análisis fundamental/Financiero
Dr. Jesús Cuauhtémoc Téllez Gaytán

1

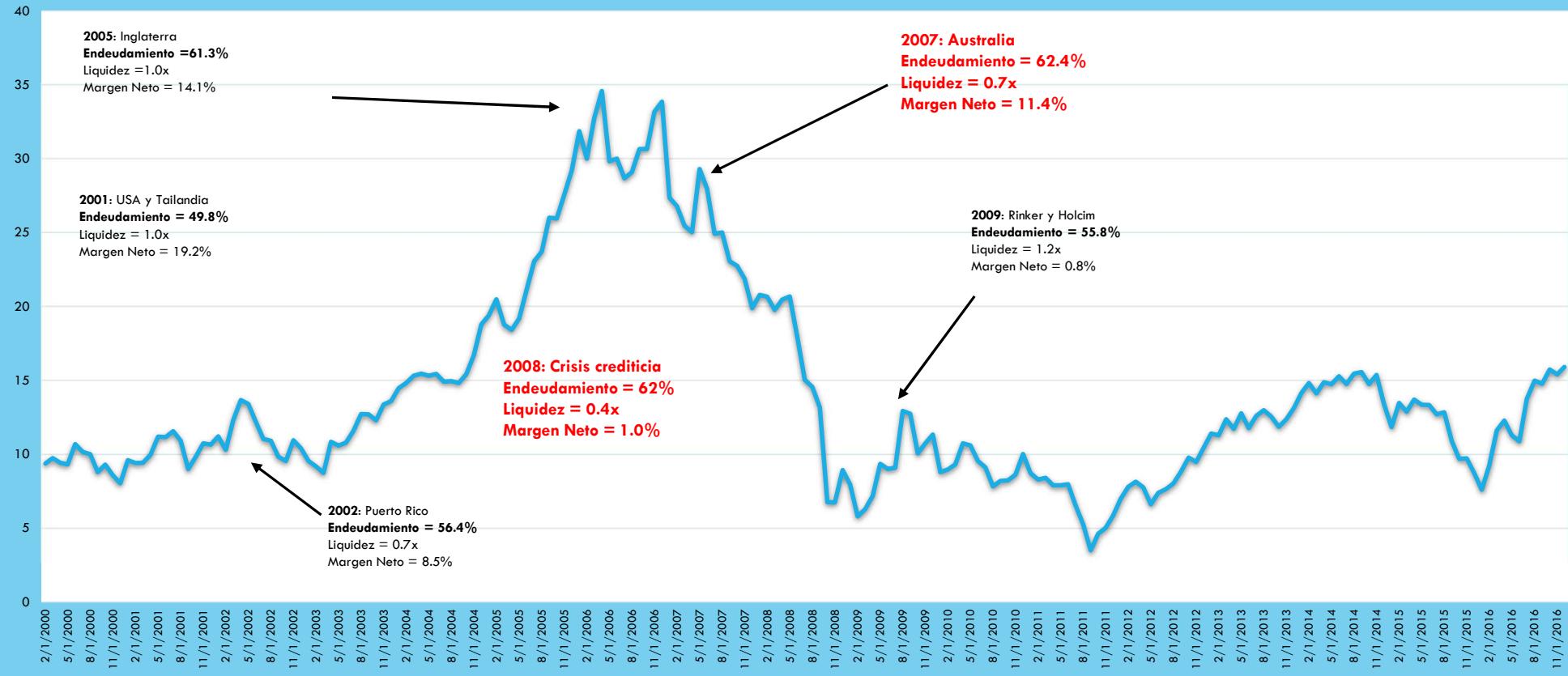
CASOS DE ÉXITO Y FRACASO

“¿Qué más debo revisar antes de invertir?”

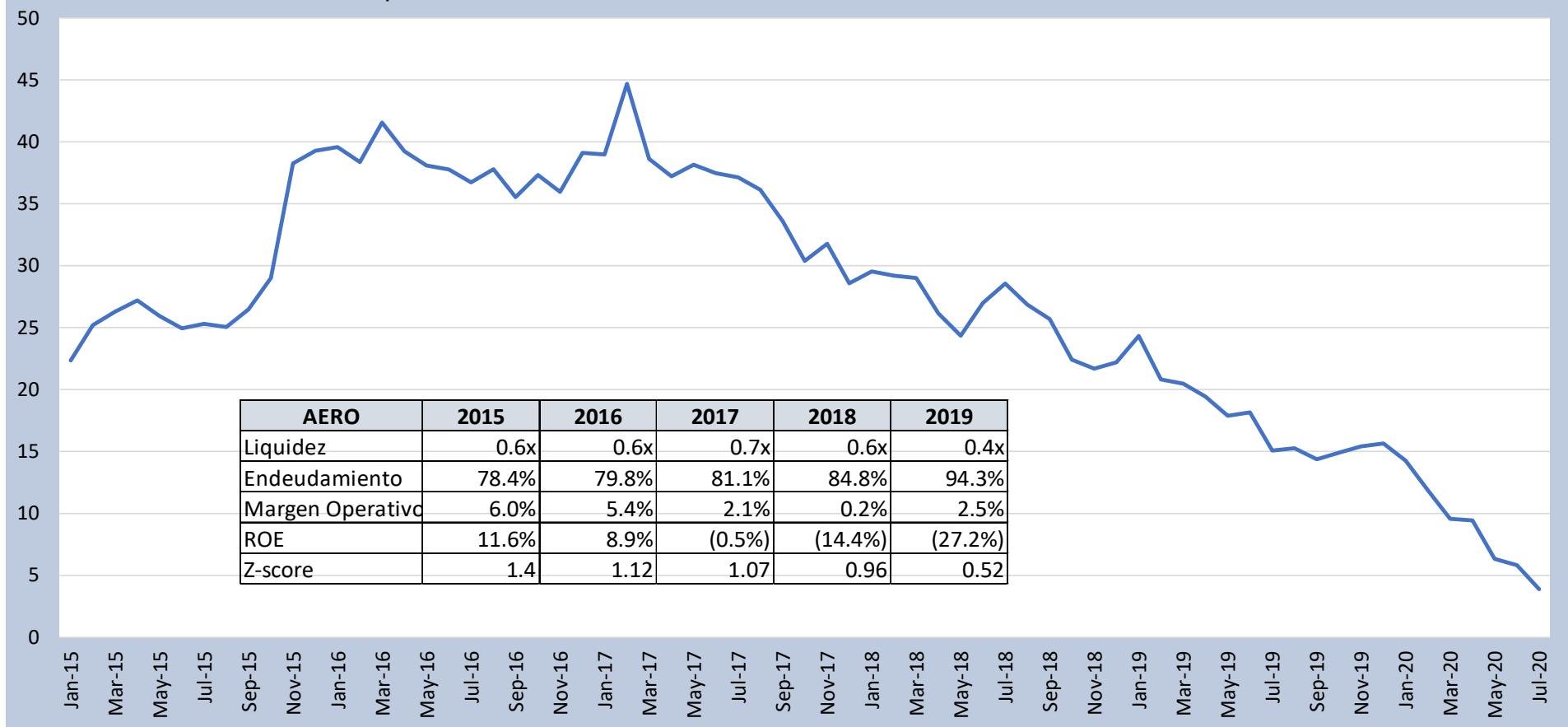
Evolución del precio de los títulos accionarios de CEMEX (2000 – 2016)



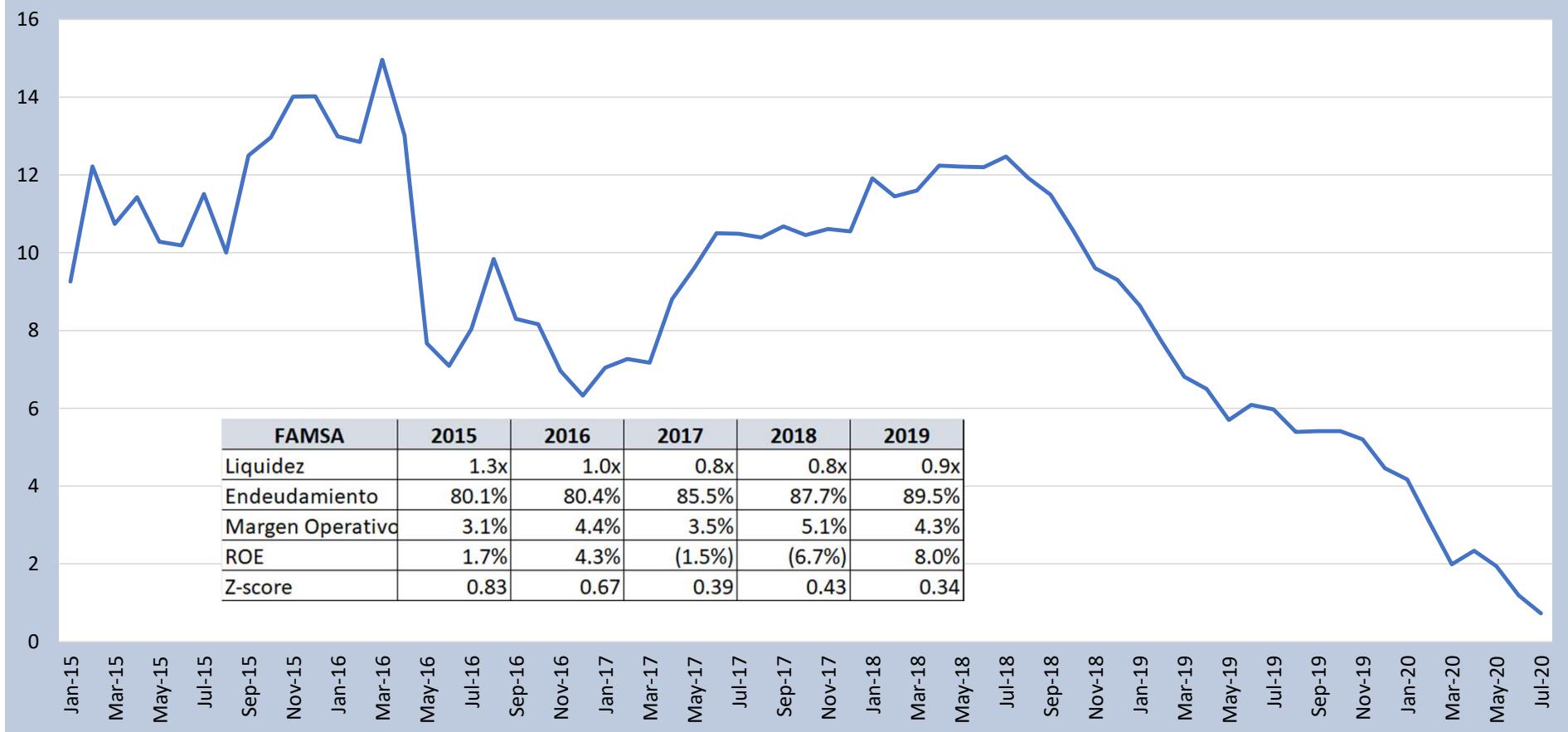
Salud financiera de CEMEX (2000 – 2016)



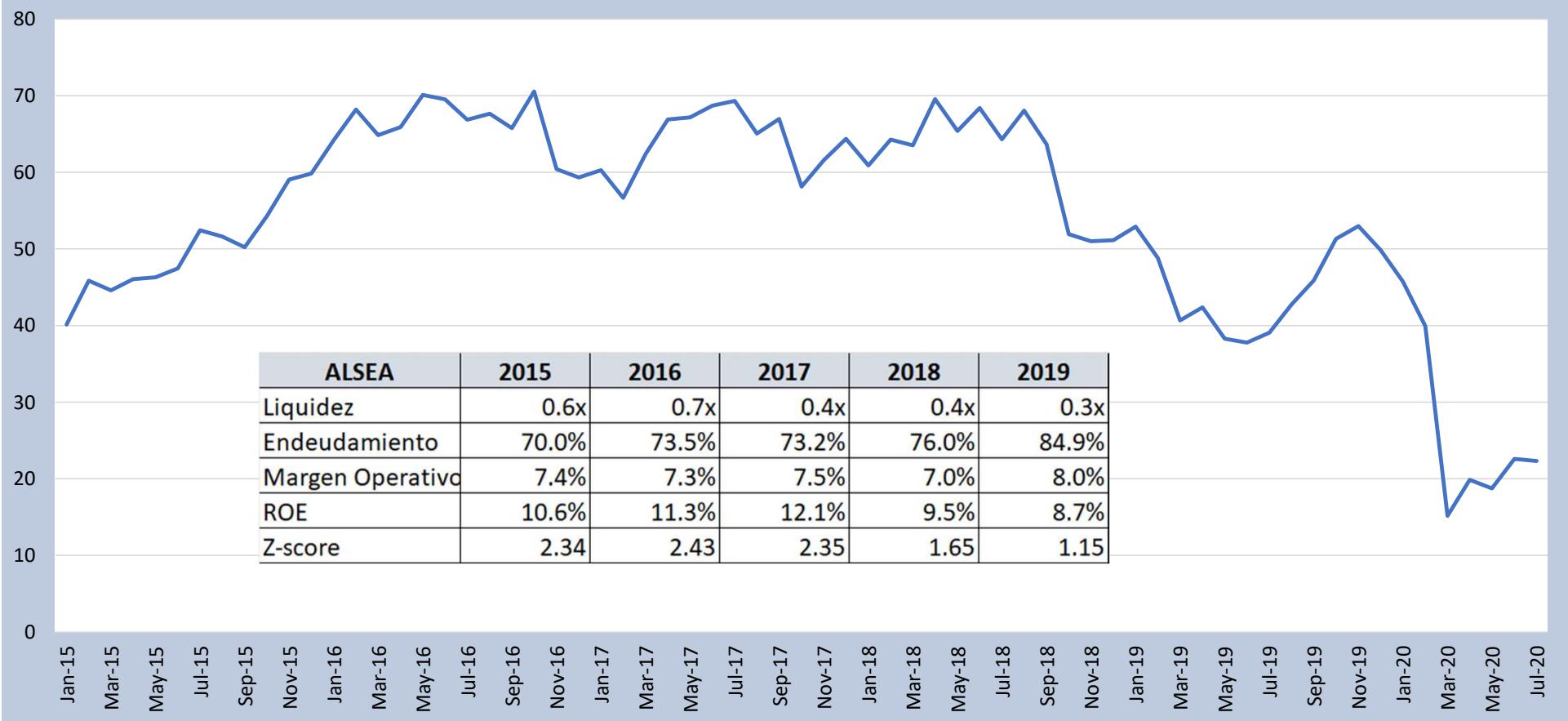
Evolución precios de las acciones de Aeroméxico



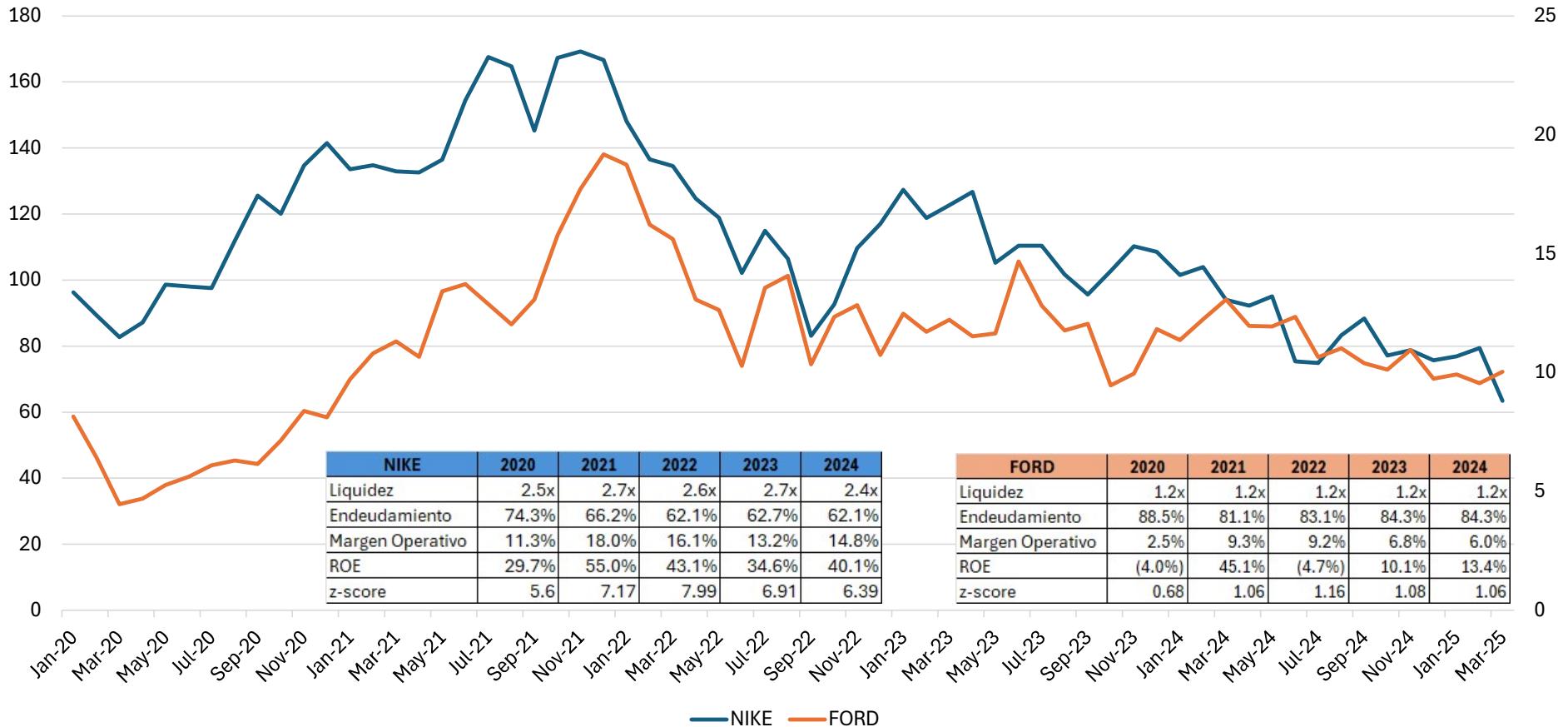
Evolución precios de las acciones FAMSA



Evolución precios de las acciones ALSEA



Evolución de los precios de las acciones de Nike & Ford (Ene-20 a Mar-25)

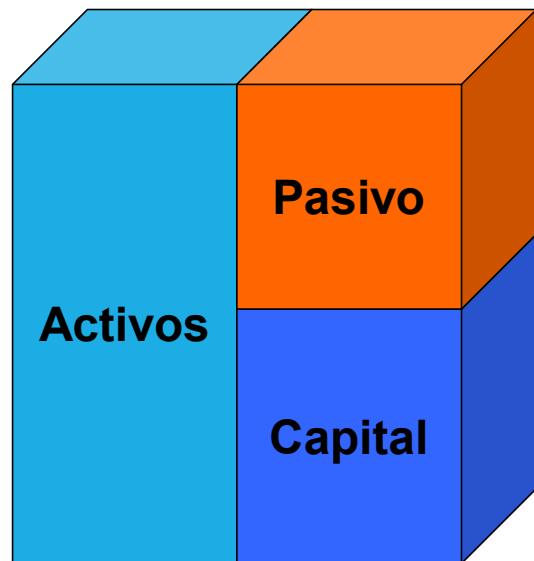


2

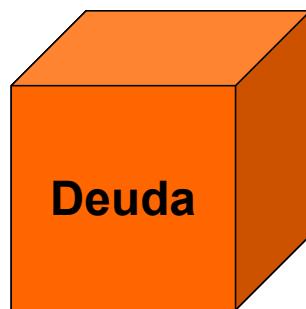
CONCEPTUALIZACIÓN

“¿Qué dice la teoría?”

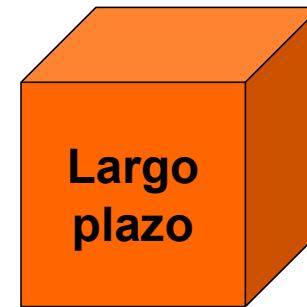
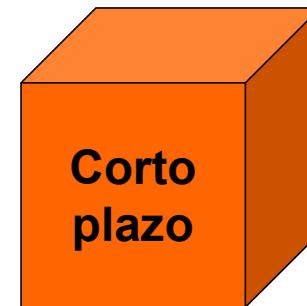
INVERSIÓN Y FINANCIAMIENTO



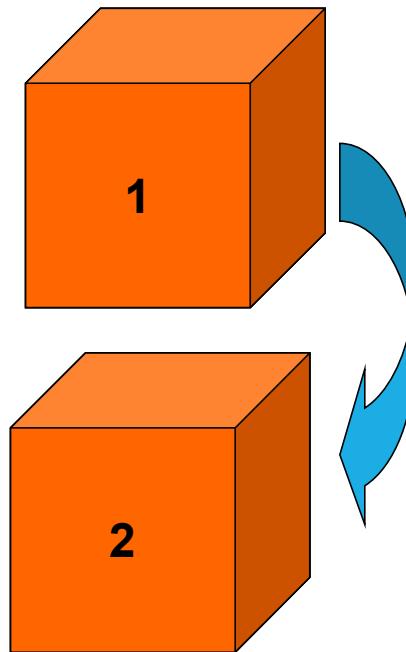
Estructura
de capital



Estructura
financiera



REESTRUCTURA FINANCIERA



- Certificados bursátiles
- Bonos *llamables*
- Notas estructuradas



**Prospecto
de
Colocación**

TEORÍAS DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL

Irrelevancia (Miller y Modigliani; 1958):

Las fuentes de financiamiento son irrelevantes en el valor de la empresa;

Replanteamiento, efecto positivo del “escudo fiscal de la deuda”.

Óptimo financiero (Bradley, Jarrell y Kim; 1984):

Cada empresa presenta un estructura de capital óptima, y se sujeta a las condiciones propias de la empresa.

Jerarquía de las decisiones (Myers, Myers y Majluf; 1984):

Las empresas jerarquizan sus fuentes de financiamiento como respuesta al problema de **información asimétrica**. (lo que paso en 2008, cuando vendieron MBS sin ser honestos en el riesgo de algunas deudas que se vendían) Bursatilzacion de deudas con riesgo.

Sincronización del mercado (Baker y Wurgler; 2002):

La emisión de acciones se realiza cuando el valor de mercado es mayor al valor en libros.

DETERMINANTES DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL

- Tangibilidad de los activos

i.e. Petrolero tiene gran inversion en activo fijo.
- Rentabilidad

ROE. Por cada peso que dejo en la empresa se vuelve utilidad
- Oportunidades de crecimiento
- Tamaño y edad de la empresa

<10 años con equity, reinversión.
>10 años con deuda
- Impuestos

¿QUÉ ESPERAMOS?

Estructura de Capital

Tangibilidad:

- Relación directa AF/AT con D/AT, D/E

Radio de Endeudamiento:
D/AT

Rentabilidad:

- “Tax-based model” ... empresas rentables deben pedir más.
- “Pecking order” ... las empresas primero se apalancan con las utilidades retenidas.
- “Agency-based model” ... insiders vs. outsiders
- Empírico: sentimientos encontrados

Tamaño:

- Empresas grandes se apalancan con deuda LP
- Empresas pequeñas se apalancan con deuda CP

Crecimiento:

- Alto potencial, bajo apalancamiento
- Bajo potencial, alto apalancamiento

AF: Activo Fijo
AT: Activo Total
D: Deuda
E: Equity

LP: Largo Plazo
CP: Corto Plazo