

# Notas de Finanzas Corporativas

Notas para un curso de la Facultad de **Ciencias**



Frank Patrick Murphy Hernandez  
murphy@ciencias.unam.mx  
Facultad de Ciencias  
UNAM  
Mexico  
June 2, 2024

# Contents

<b>1</b>	<b>Estructura y Costo de Capital</b>	<b>2</b>
1.1	Mercados Financieros Eficientes . . . . .	
1.2	La Estructura de Capital . . . . .	
1.3	Límites para el Nivel de Endeudamiento . . . . .	
1.4	Valuación de Proyectos de Inversión y Presupuesto de Capital de una Empresa Apalancada . . . . .	
1.5	Política de Dividendos . . . . .	



## ESTRUCTURA Y COSTO DE CAPITAL

La estructura y costo de capital son conceptos fundamentales en las finanzas corporativas que se refieren a cómo una empresa financia sus operaciones y crecimiento a través de una combinación de deuda, capital propio y otras formas de financiamiento.

### Estructura de Capital

La estructura de capital es la composición de las fuentes de financiamiento de una empresa. Específicamente, se refiere a la proporción de deuda y capital propio utilizados para financiar las operaciones y activos de la empresa. A continuación, se detallan los componentes principales y otros factores relevantes:

### Componentes de la Estructura de Capital

#### ■ Deuda:

- ☐ Deuda a Largo Plazo: Incluye préstamos y bonos con vencimientos superiores a un año. La deuda a largo plazo suele tener tasas de interés fijas y puede estar garantizada o no garantizada.
- ☐ Deuda a Corto Plazo: Incluye préstamos y créditos comerciales que deben ser pagados en menos de un año. Aunque generalmente es menos costosa, su renovación constante puede aumentar el riesgo financiero.
- ☐ Bonos Corporativos: Son instrumentos de deuda que las empresas emiten para recaudar fondos a través de inversores. Los bonos pueden tener diversas características, como tasas de interés fijas o variables, y diferentes fechas de vencimiento.

#### ■ Capital Propio:

- ☐ Acciones Ordinarias: Representan la propiedad de los accionistas en la empresa. Los accionistas ordinarios tienen derecho a votar en las juntas de accionistas y a recibir dividendos, aunque no están garantizados.
- ☐ Acciones Preferentes: Tienen características tanto de deuda como de capital propio. Los accionistas preferentes suelen recibir dividendos a una tasa fija y tienen prioridad sobre los accionistas ordinarios en el pago de dividendos y en la liquidación de activos.
- ☐ Ganancias Retenidas: Son las utilidades no distribuidas que se reinvierten en la empresa. Las ganancias retenidas son una fuente interna de financiamiento y no implican costos de emisión ni obligaciones de pago de intereses.

### Factores que Influyen en la Estructura de Capital

- **Costos de Financiamiento:** La decisión de utilizar deuda o capital propio depende de los costos asociados. La deuda suele ser más barata debido a las deducciones fiscales de los intereses, pero también aumenta el riesgo financiero.
- **Riesgo Financiero y Operativo:** Las empresas con ingresos estables pueden soportar mayores niveles de deuda, mientras que aquellas con ingresos volátiles pueden preferir un financiamiento más basado en capital propio.
- **Flexibilidad Financiera:** Mantener una cierta capacidad de endeudamiento sin utilizar permite a las empresas aprovechar oportunidades futuras sin enfrentar dificultades para obtener financiamiento.
- **Control Corporativo:** Emitir nuevas acciones puede diluir el control de los accionistas existentes, por lo que algunas empresas prefieren utilizar deuda para mantener el control.

### Costo de Capital

El costo de capital es una medida del retorno requerido por los inversores para compensarlos por el riesgo de invertir en la empresa. Es una herramienta fundamental en la toma de decisiones financieras y de inversión, y se calcula como un promedio ponderado del costo de la deuda y el capital propio, conocido como el Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC, por sus siglas en inglés).

### Componentes del Costo de Capital

- **Costo de la Deuda:** Es la tasa de interés efectiva que la empresa paga por sus préstamos y bonos. El costo de la deuda se ajusta por impuestos, ya que los intereses son deducibles fiscalmente, reduciendo así el costo efectivo de la deuda.
- **Costo del Capital Propio:** Es la tasa de retorno esperada por los accionistas ordinarios. Puede estimarse utilizando modelos como el Modelo de Valoración de Activos de Capital (CAPM), que tiene en cuenta el rendimiento libre de riesgo, el riesgo sistemático (beta) y el premio por riesgo del mercado. También puede considerarse el enfoque de Dividendos Descontados (DDM) para empresas que pagan dividendos regulares.

### Importancia del Costo de Capital

- **Evaluación de Proyectos:** El WACC se utiliza como tasa de descuento para evaluar la viabilidad de proyectos de inversión a través del Valor Presente Neto (VPN). Solo los proyectos con un VPN positivo, es decir, que generen retornos superiores al WACC, deben ser aceptados.
- **Estructura de Capital Óptima:** Las empresas buscan minimizar su WACC para maximizar el valor para los accionistas. Esto implica encontrar la mezcla óptima de deuda y capital propio que reduzca el costo de financiamiento total.
- **Planeación Financiera:** El costo de capital es crucial para la planificación a largo plazo, ya que influye en las decisiones de expansión, adquisiciones y otras inversiones estratégicas.

### **Relación entre Estructura y Costo de Capital**

La relación entre la estructura de capital y el costo de capital es intrínseca. La combinación de deuda y capital propio afecta el riesgo total de la empresa y, por ende, el retorno requerido por los inversores. Una estructura de capital óptima equilibra el costo y el riesgo, permitiendo a la empresa financiar sus operaciones de manera eficiente y maximizar su valor.

- **Apalancamiento Financiero:** El uso de deuda puede aumentar los rendimientos para los accionistas cuando los retornos de los activos superan el costo de la deuda. Sin embargo, también aumenta el riesgo financiero, especialmente en períodos de ingresos bajos.
- **Riesgo de Quiebra:** Un alto nivel de deuda aumenta el riesgo de quiebra debido a la carga de intereses y la obligación de pago de principal, lo que puede afectar negativamente la calificación crediticia y aumentar el costo de capital.
- **Preferencias de Inversores:** Las empresas deben considerar las preferencias de sus inversores. Algunos pueden preferir una política conservadora con menos deuda, mientras que otros pueden estar dispuestos a asumir más riesgo por mayores retornos.

- 1.1 Mercados Financieros Eficientes**
- 1.2 La Estructura de Capital**
- 1.3 Límites para el Nivel de Endeudamiento**
- 1.4 Valuación de Proyectos de Inversión y Presupuesto de Capital de una Empresa Apalancada**
- 1.5 Política de Dividendos**