

ANTECEDENTES

Suponga que usted hace parte del equipo de la Gerencia Financiera de una empresa específica, la cual se dedica a la construcción de infraestructura y prestación de servicios de telecomunicaciones (fibra óptica). Teniendo en cuenta el interés de vender una unidad de negocios de Colombia, la Junta Directiva le pide al Gerente Financiero que presente la estimación del costo de capital de la empresa, con el fin de determinar la tasa de descuento a utilizar en el proceso de valoración de la empresa.

ESTIMACIÓN DEL COSTO DE CAPITAL EMPRESA Genel SAS

1. Información general empresa:

- Nombre de la empresa: Empresa de Telecomunicaciones Intercor SAS
- Ubicación: Headquarter Bogotá D.C.
- Tipo de propiedad: capital cerrado / privada (no cotiza en Bolsa)

2. Información financiera de la empresa proyectada a diciembre 31 de 2023 (millones de COP):

Balance General		Estado de Resultados	
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 1.500	Ingresos	\$ 14.500
Cuentas por cobrar	\$ 8.500	Costos	\$ 7.560
Inventarios	\$ 2.500	Utilidad bruta	\$ 6.940
Activo corriente	\$ 12.500	Gastos administrativos	\$ 2.400
Maquinaria	\$ 4.560	Gasto de ventas	\$ 1.850
Construcciones y edificaciones	\$ 1.850	Depreciaciones y Amortizaciones	\$ 350
Depreciación acumulada	\$ 500	Utilidad operacional	\$ 2.340
Activo Fijo	\$ 5.910	Intereses	\$ 650
TOTAL ACTIVO	\$ 18.410	UAI	\$ 1.690
Cuenta por pagar a proveedores	\$ 2.450	Imporenta	\$ 524
Pasivo no financiero	\$ 950	Utilidad Neta	\$ 1.166
Pasivo corriente	\$ 3.400		
Pasivo financiero	\$ 5.410		
Pasivo Largo Plazo	\$ 5.410		
TOTAL PASIVO	\$ 8.810		
Utilidades retenidas	\$ 1.500		
Acciones odrdinarias	\$ 5.650		
Acciones preferentes	\$ 2.450		
TOTAL PATRIMONIO	\$ 9.600		

Notas Estados Financieros:

Condiciones del crédito de largo plazo con el Banco de Bogotá:

- Plazo: 10 años
- Tasa del crédito = DTF + 7,5% T.A.
- Pago de capital: *bullet*
- Pago de intereses: Trimestral vencido

Acciones emitidas:

Precio de suscripción por acción

Acciones Ordinarias	\$	1.500
Acciones preferentes*	\$	1.250

**Costos de emisión como % del monto emitido 5,7%*

No acciones en circulación

Acciones Ordinarias	3.766.667
Acciones Preferentes	1.960.000

Dividendos acordados por acción:

- Preferentes con dividendo fijo anual constante: \$ 200 por acción

3. Planeación Estratégica de la empresa:

- Estrategia Financiera: Maximización del valor para el accionista
- Estructura de Financiación¹
- Horizonte de inversión 10 años.
- Escenario Macro²: Definir las variables a utilizar para el ejercicio, e indicar su fuente.

4. Estimar el Costo de Capital esperado de la empresa - WACC:

Costo del Equity:

- Estimar la rentabilidad mínima esperada del equity para el inversionista, estimando el costo de cada fuente: acciones ordinarias, utilidades retenidas y acciones preferentes.
- Utilice la metodología CAPM y Gordon según la fuente de equity que corresponda.

¹ En este caso se calcula inicialmente sobre la base del valor contable de las fuentes de financiación de largo plazo. En la clase de estructura de capital se revisarán las diferentes formas de determinar la estructura de capital, que, de acuerdo con sus valores de mercado para cada fuente, se incluirán en la estimación del costo de capital de la empresa.

² Indicar la fecha de los valores que se utilizan.

Metodología Modelo CAPM:

Estimación de los Parámetros y metodología propuesta por el profesor en clase

$$E(K_e) = E(R_f) + \beta_L^{empresa}(E(R_m) - E(R_f)) + \text{Prima Riesgo País}$$

Resumen Metodología propuesta por el profesor:

1. $E(R_f)$
 - a. Con base en los mercados financieros de renta fija.
2. $\beta(E(R_m) - E(R_f))$
 - a. *Equity Risk Premium* : con base en información histórica o implícita de mercado, así como cualquier fuente de información válida vista en clase.
3. β_L apalancado de la empresa
 - i. Estimación vista en clase (*Bottom up*).
 - Realizar el ajuste del Beta por caja
 - Tener presente que se debe incorporar la estructura de capital de la empresa.
 - b. **Prima de Riesgo país:** Por facilidad pueden tomar cualquiera de los parámetros en su valor *spot*, de cualquiera de los instrumentos vistos en clase.

Nota: Incluir la fuente de información que haga referencia al parámetro que corresponda.

Costo de la Deuda:

- a. Estime la TIR del crédito y considerarla como costo de la deuda para la estimación del WACC

INSTRUCCIONES PARA EL CASO DE ESTUDIO:

1. El caso debe ser entregado por Grupos, de acuerdo con el número de integrantes acordado.
2. En la calificación del caso se tendrá muy en cuenta el orden y presentación.
3. El taller debe ser entregado en un archivo de Excel³, en donde se presenten los resultados finales de la estimación del WACC.
4. Se debe incluir el nombre completo de los integrantes del grupo.

Nota: Importante recordar que el costo de capital es un promedio ponderado de las fuentes de financiación utilizadas para financiar la inversión de capital en la empresa⁴.

³ En una hoja independiente relacionar los integrantes del grupo.

⁴ La suma de las ponderaciones de todas las fuentes de financiación utilizadas (deuda y equity) debe ser igual a 1 o 100%.

Anexo No 1 – Estructura Sugerida Reporte Estimación WACC

Caso Estudio Estimación Costo de Capital		
Tasa Libre de Riesgo	R_f	
Beta Desapalancado Sector	B_u	
Beta Apalancado Empresa	B_L	
Prima de Riesgo de Mercado	ERP	
Riesgo País	R_p	
Ke USD Nominal		
Ke Acciones Preferentes COP Noinal	$Ke AP$	
Ke COP Nominal		
Kd COP Nominal		
%D	W_d	
%E	W_e	
Impuestos	t	
Devaluación Esperada	$Dev Esp$	
WACC COP Nominal	WACC	