

TEMA 5: COSTO DE FINANCIAMIENTO

1.1 Introducción

Costos de financiamiento, son interés y otros costos incurridos por una empresa en conexión con el préstamo de fondos y no consideran los intereses derivados del costo del capital propio.

1.2 Costos de capital

El costo del capital es la cantidad expresada en un porcentaje anual, que una firma debe pagar para obtener fondos.

La empresa financia sus operaciones por medio de:

1. Emisión de acciones
2. Emisión de deuda
3. Reinvertir sus utilidades

Para la empresa el costo del capital significa que tiene que asegurar que sus inversiones logren una rentabilidad al menos igual al costo del capital.

1.3 Procedimiento para calcular el costo de capital

El cálculo del costo del capital se obtiene a través de las siguientes costos:

1. Costo de la deuda
2. Costo de las acciones preferenciales
3. Costo de las acciones comunes

Para obtener el costo del capital, cada uno de los tres componentes se calculan:

$$\text{Costo de la deuda} = \frac{\text{Gasto por interés} \times (1 - \text{tasa de impuestos})}{\text{Cant. De deuda} - \text{costos de adquisiciones} - \text{descuentos}}$$

$$\text{Costo del stock Preferencial} = \frac{\text{Intereses}}{\text{Cantidad del stock preferencial}}$$

$$\text{Costo de acción} = \frac{\text{Dividendos por acción} + \text{crecimiento de dividendos}}{\text{Valor del mercado}}$$

Riesgo Sobre Costo Financiero (SCF)

Hasta ahora hemos supuesto que si bien estamos en un mercado poco desarrollado se tiene la capacidad de obtener fondos en mercados del primer mundo y por ello les añadimos los riesgos de ese mercado a los inversionistas. Pero cuando no tenemos esta capacidad de obtención de fondos, se tiene que recurrir al mercado de capital local, este entraña un nuevo riesgo que es el sobre costo financiero, el cual implica incorporar el riesgo de tener fuentes de deuda cuyos costos distorsionan el costo de oportunidad del capital medido a partir de mercados desarrollados. Para calcular este riesgo recurriremos a un análisis del spread o diferencial de tasas activas (de créditos o activos bancarios) frente a las pasivas (de ahorros o de pasivos bancarios) del mercado local, frente al diferencial que existe en un mercado internacional. La diferencia entre el spread local frente al internacional será la medida de este riesgo.

En conclusión el costo de capital a partir de los mercados de capitales y considerando las fricciones de los mercados en desarrollo, queda establecido del siguiente modo:

$$K = Ra = Rf + Be^* (Rm - Rf) + Rp + SCF$$

Donde:

Be*: Es el Beta económico, se obtiene desde el Beta patrimonial promedio ponderado del sector de negocios, tomando como peso la capitalización bursátil de cada empresa, Este beta es ajustado por la relación D/C de la empresa local para obtener el Be.

1.4 Fuentes de financiamiento

Existen fuentes de financiamiento a corto y a largo plazo. El financiamiento a corto plazo consiste en **obligaciones** que se espera que venzan en menos de un año y que son necesarias para sostener gran parte de los **activos** circulantes de la empresa, como Efectivo, **Cuentas** por Cobrar e Inventarios.

El **Presupuesto** de Efectivo y los **Estados Financieros** Proformas veíamos las necesidades de financiamiento a corto plazo que podía tener una empresa y al hablar de **administración** del Activo Circulante o **Capital de Trabajo** se establecía diferencias entre este y el **Capital** de Trabajo Neto pues **la administración** del capital de trabajo abarca además todo lo referente a los Pasivos Circulantes pues en esta sección se hará especial énfasis en estos para demostrar lo que representa para la empresa una utilización adecuada de las **fuentes de financiamiento** a corto plazo para una **administración financiera** eficiente.

Las formas de financiarse a largo plazo, es mediante el capital y los activos fijos como las hipotecas, acciones y bonos.

CLASIFICACIÓN DE LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO

FUENTES INTERNAS

Dentro de las fuentes de financiamiento internas sobresalen las aportaciones de los socios (capital social). El cual se divide en dos grupos:

CAPITAL SOCIAL COMÚN

Es aquel aportado por los accionistas fundadores y por los que puede intervenir en el manejo de la compañía. Participa el mismo y tiene la prerrogativa de intervenir en la administración de la empresa, ya sea en forma directa o bien, por medio de voz y voto en las asambleas generales de accionistas, por si mismo o por medio de representantes individuales o colectivos.

Principales Características

- a) Tienen derecho de voz y voto en las asambleas generales de accionistas.
- b) El rendimiento de su inversión depende de la generación de utilidades.
- c) Pueden participar directamente en la administración de la empresa.
- d) En caso de disolución de la sociedad, recuperarán su inversión luego de los acreedores y después de los accionistas preferentes hasta donde alcance el capital contable en relación directa a la aportación de cada accionista.
- e) Participa de las utilidades de la empresa en proporción directa a la aportación de capital.
- f) Es responsable por lo que suceda en la empresa hasta por el monto de su aportación accionaria.
- g) Recibirá el rendimiento de su inversión (dividendos) sólo si la asamblea general de accionistas decreta el pago de dividendos.
- h) Casi nunca recibe el 100% del rendimiento de la inversión por vía de los dividendos, por que destinan cierto porcentaje a reservas y utilidades retenidas.

Formas de aportar este tipo de capital

Por medio de aportaciones ya sea al inicio de la empresa o posteriormente a su creación.

Por medio de la capitalización de las utilidades de operación retenidas.

CAPITAL SOCIAL PREFERENTE

Es aportado por aquellos accionistas que no se desea que participen en la administración y decisiones de la empresa, si se les invita para que proporcionen recursos a largo plazo, que no impacten el flujo de efectivo en el corto plazo.

Dada su permanencia a largo plazo y su falta de participación en la empresa, el capital preferente es asimilable a un pasivo a largo plazo, pero guardando ciertas diferencias entre ellos. Principales similitudes entre pasivo a largo plazo y capital preferente.

- a) Se aplican en el financiamiento de proyectos de inversión productivos básicamente.
- b) No participan en las pérdidas de la empresa.
- c) En caso de terminación de operaciones, se liquidan antes que el capital común.
- d) Participan en la empresa a largo plazo.

Diferencias entre pasivo a largo plazo y capital preferente.

a) Por el pasivo se hacen pagos periódicos de capital e intereses, por el capital preferente, sólo el pago de dividendos anuales (pago garantizado).

b) El costo de financiamiento en el pasivo se le llama interés deducible, el cual es deducible de impuestos, en el caso del capital preferente, se llama dividendos y no es deducible de impuestos. c) El pasivo es otorgado por instituciones de crédito, el capital preferente es aportado generalmente por personas físicas u otras personas.

d) El pasivo aumenta la palanca financiera de la empresa, en tanto que el capital preferente mejora su estructura financiera.

En resumen, el capital preferente puede asimilarse a que un pasivo a largo plazo encubierto con el nombre de capital que ayuda a la empresa a lograr sus metas sin intervenir en su administración y mejorando la estructura financiera de la misma.

ACTIVIDAD

Del ejercicio del tema 2, elabora un flujo de caja para establecer como política un crecimiento de las ventas del 5% y la cobranza de 60 a 90 días .

Establece las fuentes de financiamiento que requiere la empresa para lograr el objetivo planteado.