

FACULTAD DE INGENIERÍA FINANZAS DE EMPRESAS

Financiamiento a Largo Plazo

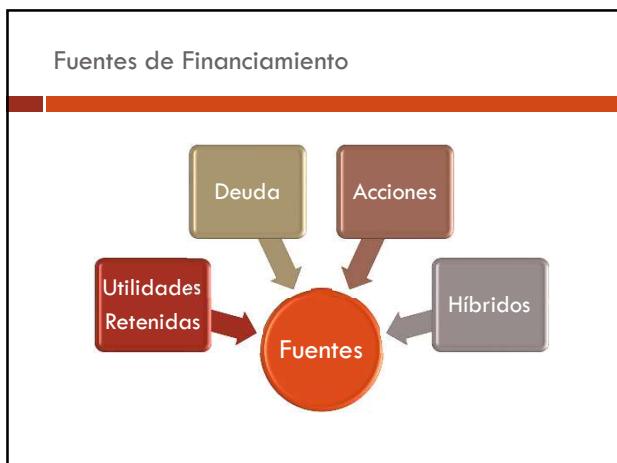
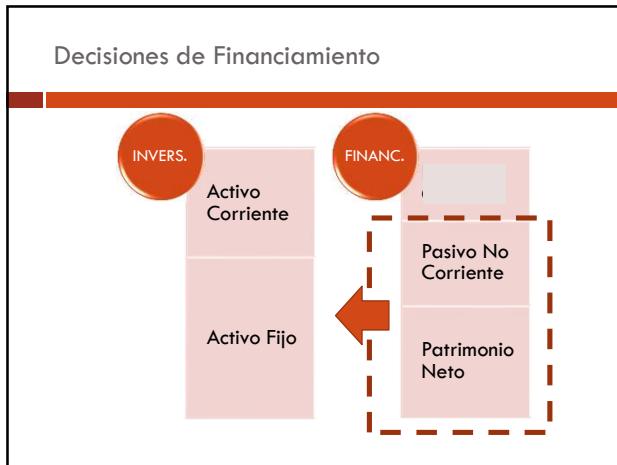
Unidad IV. Administración financiera de largo plazo.

Estructura de Capital

- Costo de capital.
- Estructura óptima de capital.
- Apalancamiento financiero.

Bibliografía

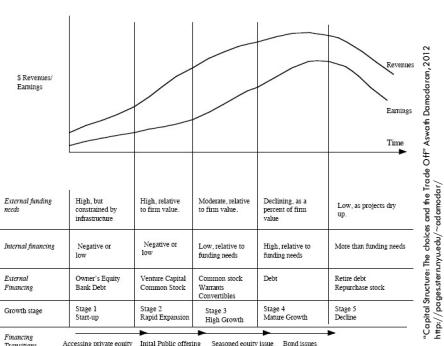
- "FUNDAMENTOS DE FINANCIACIÓN EMPRESARIAL". Richard A. Bradley, Steward C. Myers. 4º Edición
 - Capítulos 7,8, 14, 15, 17 y 18
- "FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACIÓN FINANCIERA". James C. Van Horne, John M. Wachowicz Jr. 11º Edición
 - Capítulos 6, 10, 16 y 20
- "Análisis para la dirección financiera". Robert C. Higgins. 7º Edición
 - Capítulo 5 y 6



Fuentes de Financiamiento

Ranking	Source
1	Retained Earnings
2	Straight Debt
3	Convertible Debt
4	External Common Equity
5	Straight Preferred Stock

"Capital Structure: The choices and the Trade Off" Aswath Damodaran, 2012
<http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>



Fuentes de Financiamiento



Deuda a Largo Plazo

Deuda a Largo Plazo

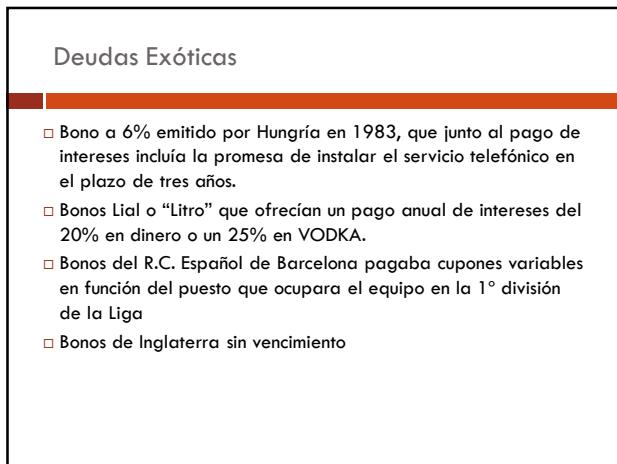
- Bono: Es un título de renta fija emitido por una corporación o gobierno. Es decir ofrecen derechos fijos.
- Bonos > a 10 años; Notas < a 10 años; Letras < 1 año
- A diferencia de los préstamos (e.g deuda bancaria); estos últimos generalmente son públicos, es decir cotizan en el mercado de capitales.
- También son conocidos como Obligaciones Negociables.

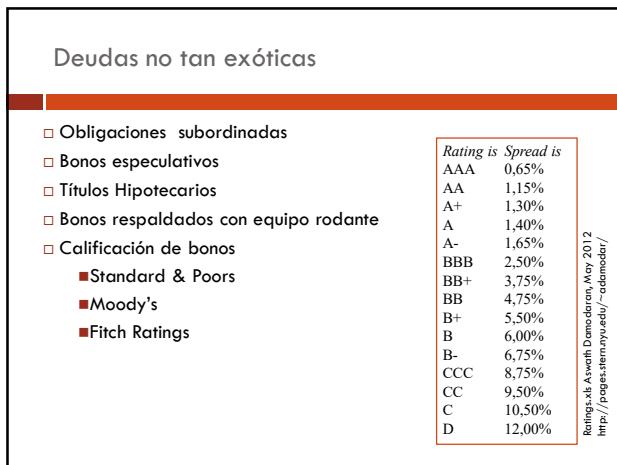
Deuda a Largo Plazo

Características + Comunes

Principal	<ul style="list-style-type: none"> • Valor Par o Nominal • Es el importe a pagar al vencimiento
Tasa	<ul style="list-style-type: none"> • Tasa cupon o interés • Establece el interés a pagarle al tenedor por el saldo del principal
Vencimiento	<ul style="list-style-type: none"> • Establece el momento y la forma en la que se realizarán los pagos







Acciones Preferentes

Acciones Preferentes

- Son un híbrido financiero entre un bono y una acción común
- En caso de liquidación se ubican antes de los accionistas comunes pero después de los acreedores.
- Devengan dividendos preestablecidos y acumulativos
- Retiro de acciones preferentes
 - Cláusula de compra
 - Conversión

Acciones Preferentes

Flujos de Caja	Decisiones de la Cía	Liquidación de Activos
<input type="checkbox"/> Discrecional <input type="checkbox"/> No Deducibles	<input type="checkbox"/> No posee <input type="checkbox"/> Covenants	<input type="checkbox"/> Antes que Acc. Comunes <input type="checkbox"/> Después que Acreedores

Acciones Comunes

Acciones Comunes

Son los principales dueños de la empresa y asumen el riesgo básico asociado.

Tienen derecho sobre los beneficios tras pagar todas las obligaciones. Si la compañía prospera son los principales beneficiados y si flaquea los principales perdedores.

"Una acción un Voto"

Votación por regla de mayoría o Votos acumulativos.

Acciones Comunes

Flujos de Caja	Decisiones de la Cía	Liquidación de Activos
Discrecional	Posee a través del consejo de administración Directorio	Último orejón del tarro.
No Deducibles		

En Resumen

Punto de vista del empresario	RIESGO	UTILIDADES	CONTROL
Para la empresa			
BONOS Obligación de devolver dinero en fecha fija con intereses	“ALTO”, requiere de un pago fijo (intereses) y un pago principal en fecha acordada	Efecto palanca. El pago es fijo	No tienen influencia Convenants
Para el inversor			
	“BAJO”, el contrato asegura el pago de intereses y principal	Limitados a lo que dice el contrato	

En Resumen

Punto de vista del empresario	RIESGO	UTILIDADES	CONTROL
Para la empresa			
BONOS Obligación de devolver dinero en fecha fija con intereses	“ALTO”, requiere de un pago fijo (intereses) y un pago principal en fecha acordada	Efecto palanca. El pago es fijo	No tienen influencia Convenants
Para el inversor			
	“BAJO”, el contrato asegura el pago de intereses y principal	Limitados a lo que dice el contrato	

En Resumen

Punto de vista del empresario	RIESGO	UTILIDADES	CONTROL
Para la empresa			
ACCIONES COMUNES	NINGUNO, ya que no tiene obligación de pago de dividendos si no hay utilidades		
Para el inversor			
	BÁSICO del negocio, participa en los valores residuales de la empresa y se beneficia o perjudica sin limitaciones	Mayor utilidad, porque no tiene límites	Ejerce control: cada accionista tiene un voto por acción y eligen al directorio

Apalancamiento Financiero

Apalancamiento Financiero

- El apalancamiento financiero implica el uso de financiamiento de costo fijo
- A diferencia del apalancamiento operativo, el financiero es voluntario.
- Se recurre al apalancamiento financiero con la esperanza de aumentar el rendimiento para los accionistas comunes
- Esto ocurre cuando el costo fijo de financiamiento es más que cubierto con el rendimiento de las inversiones. La diferencia va a los accionistas.

Equilibrio UAI – UPA (EBIT – EPS)

- Nuevo financiamiento por \$ 5 M.
- Acciones Comunes a \$ 50 c/u
- Deuda al 12%
- Acciones Preferentes al 11%

$$UPA = \frac{(UAI - I) * (1-t) - DP}{Nro. Acciones}$$

	ACCIONES ORDINARIAS	DEUDA	ACCIONES PREFERENTES
Utilidades antes de intereses e impuestos (UAI)	\$2,700,000	\$2,700,000	\$2,700,000
Intereses (I)	—	600,000	—
Utilidades antes de impuestos (UAI)	\$2,700,000	\$2,100,000	\$2,700,000
Impuesto sobre la renta [(UAI × i)]	1,080,000	840,000	1,080,000
Utilidades después de impuestos (UDI)	\$1,620,000	\$1,260,000	\$1,620,000
Dividendos de las acciones preferentes (DP)	—	—	550,000
Utilidades disponibles para las acciones ordinarias (UDAO)	\$1,620,000	\$1,260,000	\$1,070,000
Número de acciones ordinarias en circulación (NA)	300,000	200,000	200,000
Utilidades por acción (UPA)	\$5.40	\$6.30	\$5.35

