



# Financiamiento con recursos propios y de terceros.

MOIRA COHEN.

AÑO 2022.

# Fuentes de financiamiento.

## Recursos propios y recursos de terceros.

### Criterios para estructurar el financiamiento empresarial

- ▶ ¿A qué se debe que los fondos propios tengan más costo que las deudas?
- ▶ La causa es, básicamente que los fondos propios tienen más incertidumbre en sus rendimientos que el precio que se paga por una deuda que está pactada y que es una tasa prometida.
- ▶ ¿Y cuál es el costo de los fondos propios? Es el costo de oportunidad de los mismos.
- ▶ Costo de oportunidad es el rendimiento esperado que se sacrifica por invertir en un activo, en lugar de hacerlo en el mejor proyecto alternativo al que se renunció invertir, dentro de la misma clase de riesgo.

# Estructura óptima de capital

- ▶ Ponderación costo/beneficio
- ▶ Mayor nivel de deuda significa más riesgo
- ▶ Menor nivel de deuda significa costos más elevados
- ▶ El punto óptimo depende del negocio y de sus riesgos asociados
- ▶ Concepto de “WACC” *Weighted Average Cost of Capital*, por sus siglas en inglés, o costo medio ponderado del capital (cuánto le cuesta a la empresa o proyecto obtener financiación, ponderando las dos fuentes principales de financiación posibles: fondos propios y endeudamiento).
- ▶ Un menor “WACC” impacta positivamente en el valor de la empresa

# Concepto de endeudamiento óptimo.

- ▶ Costo de capital: es el rendimiento que una empresa debe obtener sobre las inversiones que ha realizado con el claro objetivo de mantener, de forma inalterable, su valor en el mercado financiero
- ▶ Este concepto trata de determinar cuál es el nivel de endeudamiento que minimiza el costo del capital. Análisis de los ingresos operativos, para ver si el costo de capital armoniza con el flujo de fondos operativos.
- ▶ También trata de determinar si en su composición el endeudamiento armoniza con la estructura de activos de la empresa (y que esta composición de activos converse con las fuentes de financiamiento de corto y largo plazo).
- ▶

# Concepto de endeudamiento óptimo.

- ▶ Ingreso operativo: La empresa se endeuda hasta donde sus flujos de fondos permitan repagar los servicios de deuda o hasta un riesgo tolerable.
- ▶ Mezcla de fuentes de corto y largo plazo: i.- fuentes de corto plazo para financiar activos corrientes fluctuantes; ii.- fuentes de mediano y largo plazo financian activos permanentes (corrientes y fijos).

# Criterios para estructurar el financiamiento de la empresa.

1. Plazo del préstamo.
  2. Tasa de interés que cobra.
  3. Utilidades proyectadas para el negocio antes y después del pago de intereses y antes de impuestos.
  4. Tipo de garantía necesaria.
- ▶ Además, debe considerarse el riesgo que la empresa está dispuesta a asumir, y el destino de los recursos, es decir, las inversiones en que se va a materializar.

# Costo de financiamiento

- ▶ Rendimiento requerido y costo del capital
- ▶ Costo de capital (en sentido amplio): tasa de rendimiento requerida por quienes suministran capital a la firma
- ▶ Exclusión de los pasivos espontáneos
- ▶ Costo del capital financiero: tasa de interés pretendida por el acreedor
- ▶ Costo de capital propio: beneficio esperado por el socio, determinado por la aplicación alternativa de fondos a otra inversión con similar riesgo.
- ▶ El costo de capital propio es siempre más alto que el costo de capital de terceros.

# Modelo general de financiamiento

- ▶ Contablemente: los activos se distinguen en Corrientes y No Corrientes
- ▶ Del punto de vista financiero: importa el comportamiento en términos de flujos (fluctuantes y permanentes)
- ▶ Los fluctuantes varían marcadamente con los ciclos de producción y comercialización
- ▶ Los permanentes: varían menos marcadamente, pero se mantienen como necesidad de fondos
- ▶ Los activos corrientes tienen una parte fluctuante y una parte permanente
- ▶ Los activos fijos son permanentes.
- ▶ Los activos corrientes fluctuantes deben financiarse con fuentes de corto plazo
- ▶ Los activos permanentes (parte de los corrientes y los activos fijos) deben financiarse con fuentes de mediano y largo plazo.

# Otros temas vinculados al Financiamiento financiero.

- ▶ **RESTRICCIONES A LA OPERATIVA: LOS “CONVENANTS”**
- ▶ Capital de trabajo mínimo
- ▶ Ratios de endeudamiento
- ▶ Restricciones a la política de dividendos
- ▶ Garantías: “*Negative pledge*”
  
- ▶ **COSTOS DE AGENCIA**
  
- ▶ **TRATAMIENTO DE LA INFORMACIÓN ASIMÉTRICA**

# Glosario I.

- ▶ Covenants. Son cláusulas que el prestamista incorpora en un contrato de financiación para garantizar su cobro. La finalidad principal que persiguen los coventants no es otra que garantizar que la empresa va a **mantener un flujo de caja y/o un fondo de maniobra** suficiente para poder cubrir los pagos derivados del contrato de financiación.

Esta práctica la aplican las entidades financieras en **contratos de financiación a grandes empresas**, ya sea cualquier tipo de contrato tradicional como el de préstamo o el contrato de póliza de crédito, como en emisiones de deuda en el ámbito de la banca de inversión. También es una práctica muy habitual en los préstamos sindicados, que son aquellos que hacen varios prestamistas a una sola empresa y bajo un solo contrato. (Convenants positivos: de hacer; o negativos: de no hacer).

# Glosario II

- ▶ Costo de capital ( $K_e$ ) es el costo en el que incurre una empresa para financiar sus proyectos de inversión a través de los recursos financieros propios.
- ▶ Negative pledge: (o prenda negativa) es la obligación que asume el deudor de no gravar en prenda sus bienes hasta que no termine de amortizar la deuda.
- ▶ WACC. Cuánto le cuesta a la empresa o proyecto obtener financiación, ponderando las dos fuentes principales de financiación posibles: fondos propios y endeudamiento.

MUCHAS GRACIAS.