

U
N
E
X
P
O

UNIVERSIDAD NACIONAL EXPERIMENTAL POLITÉCNICA
“ANTONIO JOSÉ DE SUCRE”
VICE-RECTORADO PUERTO ORDAZ
DEPARTAMENTO DE INGENIERÍA INDUSTRIAL
INGENIERÍA FINANCIERA



CAPITAL: COSTO Y ESTRUCTURA



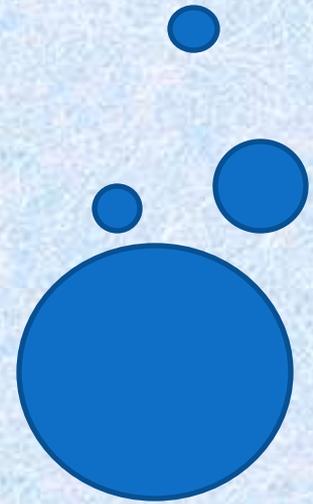
Profesor:

Ing. Andrés Eloy Blanco

INTEGRANTES:

- Fuentes, Carlos
- Kayal, María
- Torrealba, Pedro

PUERTO ORDAZ, OCTUBRE 2009



CONCEPTOS BÁSICOS



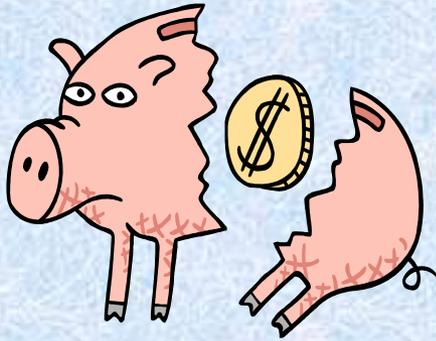
Mercado de Capital:

Es una fuente ideal de financiamiento por medio de la emisión de acciones, con el fin de mantener balanceada la estructura de capital de la empresa.

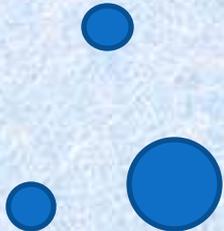
Liquidez:

Es la posesión de una empresa de efectivo necesario en el momento oportuno que permita hacer el pago de los compromisos anteriormente contraídos.





EL CAPITAL, SU COSTO Y ESTRUCTURA



EL CAPITAL, SU COSTO Y ESTRUCTURA

El capital- concepto



Es la medida de todo el efectivo que ha sido depositado en una empresa, sin importar la fuente de financiación.



Los fondos que posee la empresa se pueden dividir en los que son aportados por los socios y los que se obtienen de los préstamos de terceros, teniendo en cuenta que los primeros siempre estarán relacionados con la cantidad de tiempo en que los recursos están en poder de la entidad, sobre los ingresos y activos empresariales mientras permanezca en funcionamiento y la participación en la toma de decisiones.



Tipos de Capital

Inversión de los Propietarios (Aportaciones de capital)

Consiste en todos las erogaciones en dinero, especie o de industria que realizan a tiempo indefinido o a largo plazo, las personas que tienen en su poder los derechos primarios de la empresa para su constitución, es decir, los accionistas; en este sentido sus fuentes de aportación están en las acciones comunes, acciones preferentes y las utilidades retenidas de periodos anteriores, cada una con un costo diferente y asociado con cada una de ellas.

Por inversión de deuda (Capital por Deuda)

Incluye cualquier tipo de recurso obtenido por la entidad por préstamos o créditos a largo plazo, con o sin garantía, por medio de venta de obligaciones o negociado. Una empresa puede utilizar solamente una cantidad dada de financiamiento por deuda a causa de los pagos fijos relacionados con ella.



EL CAPITAL, SU COSTO Y ESTRUCTURA

Nueva Concepción de Capital

Para Paúl A. Samuelson, los dos factores originarios de la producción en una empresa son la tierra y el trabajo, pero hay que añadir una nueva categoría que enmarca el nuevo sistema productivo global, los bienes de capital que producidos por el sistema económico y empleándolos en la producción de bienes de consumo u otros de producción, y de servicios.



El origen del capital

El capital propio es el que fue deliberadamente acotado para la constitución de una empresa, y que, en principio, no tiene por qué ser reembolsado. El capital ajeno lo integran fondos prestados por elementos exteriores a la empresa, deudas de estas últimas y frente a los proveedores, etc.



El ahorro y el interés: base del capital

El capital se constituye por el ahorro, es decir, por la utilización de una parte de la producción con fines posteriormente productivos, dicho capital se consume por la terminación del periodo de uso de los bienes que se compran o por la pérdida de su eficacia económica. En cuanto al capital circulante, se consume de la misma manera o considerando su vertiente o equivalente monetario, podrá también transformarse en capital movilizado.

El capital y la inversión



"Cuando los bienes no son consumidos o su equivalente monetario es utilizado para la compra o la creación de bienes de producción se hablará de inversión", teniendo en cuenta la anterior definición se puede distinguir entre inversión pasiva e inversión activa. Por pasiva se entiende la inversión monetaria del particular que compra bonos del Estado, acciones y papeles comerciales que se puedan tranzar en el mercado de valores.

EL CAPITAL, SU COSTO Y ESTRUCTURA

Clases de inversión



Según el origen

- Inversión pública cuando la lleva a cabo la Administración.
- Inversión privada cuando la llevan a cabo particulares.

Según la utilización

- Inversión neta cuando en ella se incluyan fondos destinados a la creación o a la ampliación de medios productivos.
- Inversión bruta, cuando a la neta se le suma la reposición del capital productivo desgastado.

En el mercado actual no puede haber inversión sin una acumulación previa que sólo se puede conseguir difiriendo o retrasando el consumo, es decir, ahorrando; y ya que nos encontramos en un sistema en equilibrio dinámico, un país puede invertir más de lo que ahorra si otros países aceptan prestarle medios monetarios para ello.



EL CAPITAL, SU COSTO Y ESTRUCTURA



Costo de capital

Las inversiones realizadas por la empresa son fundamentales para el desarrollo del objeto social de la organización, el costo de capital surge como un factor relevante en la evaluación que el administrador financiero realiza de los proyectos de inversión que se tengan a corto plazo.

Concepto

Es la tasa de rendimiento que debe ser percibida por una empresa sobre su inversión proyectada, con el objeto de mantener inalterado el valor de mercado de sus acciones. Asimismo, se considera como la tasa de rendimiento requerida por los proveedores del mercado de capitales para atraer sus fondos hacia la empresa.



EL CAPITAL, SU COSTO Y ESTRUCTURA

Estructura Del Capital

Es la que representa la mezcla (o porción) de financiamiento a largo plazo permanente de una empresa representado por deuda, acciones preferentes y capitales en acciones comunes.

La teoría de la estructura del capital esta profundamente asociada con el costo del capital de la empresa.

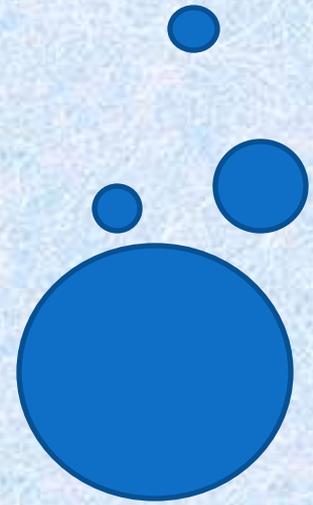
Los factores que influyen sobre las decisiones de la estructura de capital principalmente son:



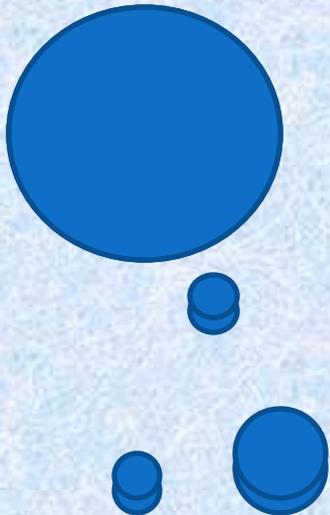
 El riesgo del negocio que es el inherente a las actividades operacionales de la empresa (a mayor riesgo mayor rendimiento)

 La posición fiscal de la empresa debido a los intereses que son deducibles de renta, al método de depreciación de los activos fijos, la amortización de pérdidas fiscales y al monto de las tasas fiscales





ESTRUCTURA FINANCIERA APALANCADA Y NO APALANCADA



ESTRUCTURA FINANCIERA APALANCADA Y NO APALANCADA

Apalancamiento financiero

Es el efecto que introduce el endeudamiento sobre la rentabilidad de los capitales propios. La variación resulta más que proporcional que la que se produce en la rentabilidad de las inversiones. La condición necesaria para que se produzca el apalancamiento amplificador es que la rentabilidad de las inversiones sea mayor que el tipo de interés de las deudas.

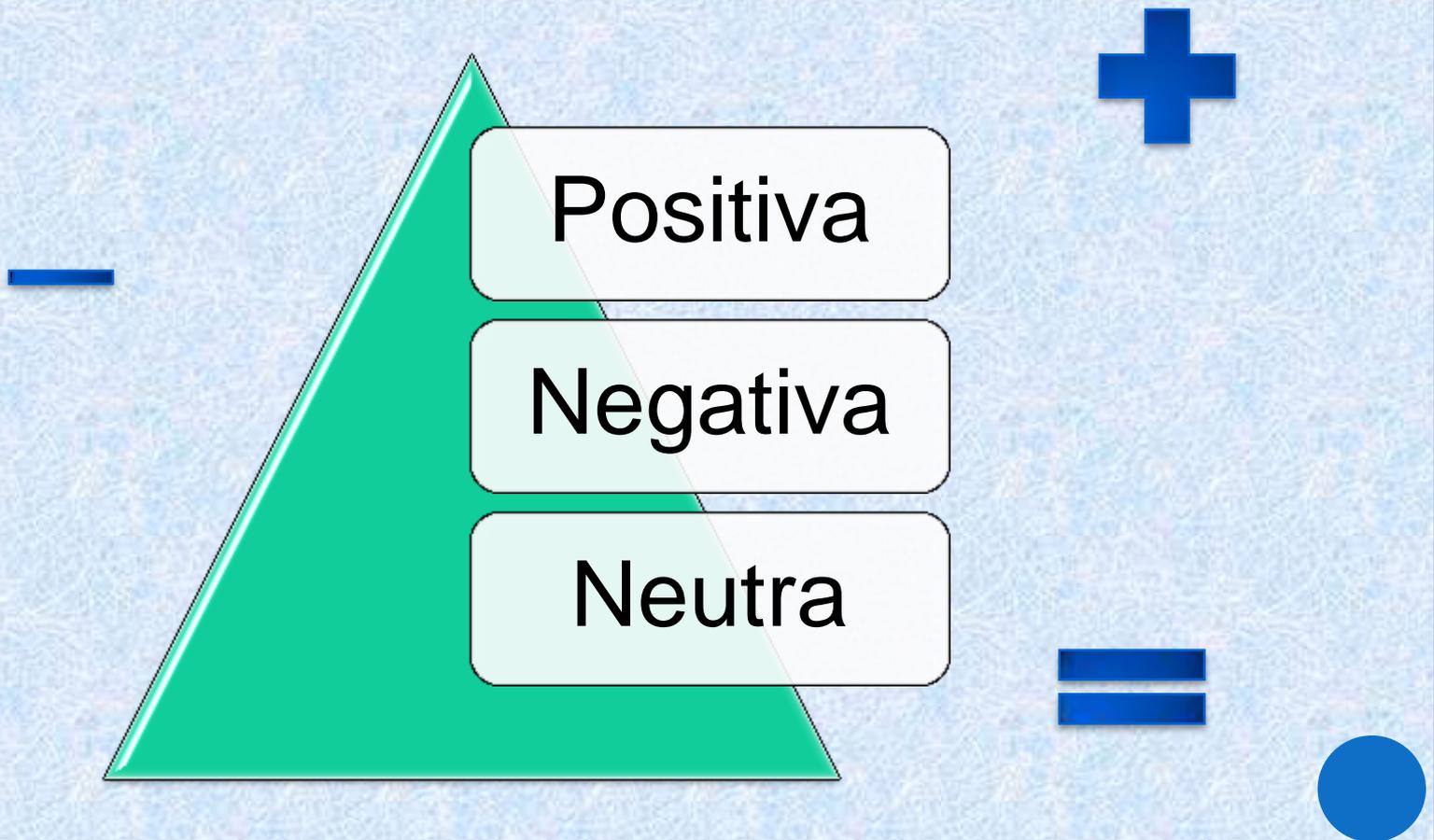
Se denomina apalancamiento a la posibilidad de financiar determinadas compras de activos sin la necesidad de contar con el dinero de la operación en el momento presente.

Se considera como una herramienta, técnica o habilidad del administrador, para utilizar el Costo por el interés Financieros para maximizar Utilidades netas por efecto de los cambios en las Utilidades de operación de una empresa. Y también debemos entender por ella, la Utilización de fondos obtenidos por préstamos a un costo fijo máximo, para maximizar utilidades netas de una empresa.

Concepto



Clasificación de Apalancamiento Financiero



ESTRUCTURA FINANCIERA APALANCADA Y NO APALANCADA

Apalancamiento Financiero positivo

Cuando la obtención de fondos proveniente de préstamos es productiva, es decir, cuando la tasa de rendimiento que se alcanza sobre los activos de la empresa, es mayor a la tasa de interés que se paga por los fondos obtenidos en los préstamos.

Cuando la obtención de fondos provenientes de préstamos es improductiva, es decir, cuando la tasa de rendimiento que se alcanza sobre los activos de la empresa, es menor a la tasa de interés que se paga por los fondos obtenidos en los préstamos

Apalancamiento Financiero Negativo

Apalancamiento Financiero Neutro

Cuando la obtención de fondos provenientes de préstamos llega al punto de indiferencia, es decir, cuando la tasa de rendimiento que se alcanza sobre los activos de la empresa, es igual a la tasa de interés que se paga por los fondos obtenidos en los préstamos.



ESTRUCTURA FINANCIERA APALANCADA Y NO APALANCADA

La estructura financiera y el efecto de apalancamiento

El factor de apalancamiento financiero es la relación existente entre las deudas totales de la empresa y el activo total de la misma. El que el capital ajeno sirva para acrecentar la rentabilidad del capital propio no implica en modo alguno que la proporción recursos propios / recursos ajenos sea lo más baja posible.

Los factores que influyen en la estructura financiera de la empresa

Tasas de crecimiento de las ventas y de los beneficios futuros.

Estabilidad de las ventas futuras.

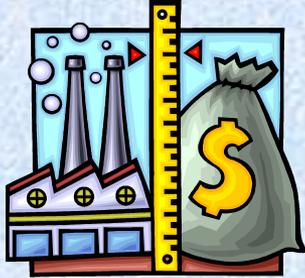
Estructura competitiva de la industria.

Estructura del activo de la empresa.

Posición de control y actitudes de los propietarios y de la gerencia ante el riesgo.

Actitudes de los prestamistas hacia la empresa y la industria.





CONSIDERACIONES FISCALES Y COSTOS DE LAS FUENTES DE CAPITAL

CONSIDERACIONES FISCALES Y COSTOS DE LAS FUENTES DE CAPITAL

Costo de endeudamiento a largo plazo

El costo de deuda a largo plazo se considera, por lo general, como el costo después de impuestos al vencimiento de la emisión de fondos a largo plazo, es decir, la emisión y venta de bonos.

Esta fuente de fondos tiene dos componentes primordiales, el interés anual y la amortización de los descuentos y primas que se recibieron cuando se contrajo la deuda.

El costo de endeudamiento puede encontrarse determinando la tasa interna de rendimiento de los flujos de caja relacionados con la deuda. Este costo representa para la empresa el costo porcentual anual de la deuda antes de impuestos.

Los valores netos de realización de la venta de un bono, o de cualquier valor, son los fondos recibidos realmente por dicha venta. Los costos de emisión (costo total de emisión y venta de un valor) reducen los valores netos de realización de un bono, sea vendido éste con prima, con descuento o en su valor nominal.

Valores netos de realización



Costo de la deuda antes de impuesto

El costo de la deuda antes de impuesto, k_d de un bono, puede obtenerse mediante uno de los tres métodos:

<u>Cotización de costos</u>	Quando los valores netos de realización de un bono equivalen a su valor nominal, el costo antes de impuestos será igual a la tasa establecida de interés.
<u>Cálculo del costo</u>	Esta técnica encuentra el costo antes de impuesto de la deuda mediante el cálculo de la tasa interna de rendimiento (TIR) sobre los flujos de efectivo del bono. Desde el punto de vista del emisor, se puede referir este valor como el costo al vencimiento de los flujos de efectivo relacionados con la deuda.

Aproximación del costo

El costo de la deuda antes de impuestos, K_d de un bono con valor nominal de \$ 1000 puede obtenerse de manera aproximada mediante la ecuación siguiente:

$$K_d = \frac{I + \frac{\$ 1000 - N_d}{n}}{N_d + \$ 1000} = 2$$

Donde:

I = interés anual pagado (en unidades monetarias)

N_d = valores netos de realización de la venta de un bono

n = número de años para el vencimiento del bono.



CONSIDERACIONES FISCALES Y COSTOS DE LAS FUENTES DE CAPITAL

Costo de la deuda después de impuestos

Debido a que el interés sobre la deuda es deducible, éste reduce la utilidad fiscal de la empresa en el monto del interés deducible. Por lo tanto, la deducción de intereses reduce los impuestos a una cantidad igual al producto del Interés deducible y la tasa tributaria T de la empresa.

El costo de las acciones preferentes es el costo presente de emplear las mismas para recabar fondos. Con su base en su supuesto vida infinito.

Costo de acciones preferentes

Calculo del costo de las acciones preferentes

El costo de las acciones preferentes K_p se encuentra dividiendo el dividendo anual de la acción preferente D_p , entre el producto neto de la venta de la acción preferente N_p .

C.A.P.= Dividendo anual por acción/Producto neto en venta de A.P.

El costo de las acciones es el nivel de rendimiento que la empresa debe obtener sobre las mismas, a fin de mantener se valor accionario.

Costo de acciones comunes



CONSIDERACIONES FISCALES Y COSTOS DE LAS FUENTES DE CAPITAL

Cálculo del costo de capital de las acciones comunes

El costo de capital de las acciones comunes K_s es la tasa a la cual los inversionistas descuentan los dividendos esperados de la empresa a fin de determinar el valor de sus acciones.

El costo de capital de las acciones comunes K_s es la tasa a la cual los inversionistas descuentan los dividendos esperados de la empresa a fin de determinar el valor de sus acciones.

Cálculo del costo de capital de las acciones comunes

Costo de las utilidades retenidas

El costo de las utilidades retenidas está íntimamente ligado con el costo de las acciones comunes, ya que si no se retuvieran utilidades estas serían pagadas a los accionistas comunes en forma de dividendos, se tiene entonces, que el costo de las utilidades retenidas se considera como el costo de oportunidad de los dividendos cedidos a los accionistas comunes existentes

CONSIDERACIONES FISCALES Y COSTOS DE LAS FUENTES DE CAPITAL

Al determinar los costos de las fuentes de financiamiento específicos a largo plazo, se muestra la técnica usualmente utilizada para determinar el costo total de capital que se utiliza en la evaluación financiera de inversiones futuras de la empresa.



Calculo del costo de capital

Costo de capital promedio ponderado



El costo de capital promedio ponderado (CCPP) refleja, en promedio, el costo del financiamiento a largo plazo de la empresa. Proporcionados los costos de las fuentes específicas de financiamiento.

El costo de capital promedio se encuentra ponderando el costo de cada tipo específico de capital por las proporciones históricas o marginales de cada tipo de capital que se utilice.



CONSIDERACIONES FISCALES Y COSTOS DE LAS FUENTES DE CAPITAL

Consideraciones fiscales

Gasto público.

Reparticiones de dinero, que son de necesidad para que exista y pueda moverse el aparato estatal, en la producción de diversos servicios de necesidad común de una nación (educación, salud, defensa nacional, desarrollo, empleo, etc.).

Federalismo fiscal.

Política y sistema de gasto público, basado en la libertad de acción sobre la legislación de sus propias leyes, convenidos a sus propios intereses y realidad local, de acuerdo a su propio potencial económico

Los impuestos.

Son una prestación tributaria con carácter obligatorio, a cargo de personas físicas y morales para cubrir el gasto público y sin que haya para ellas contraprestación o beneficio especial, directo e inmediato.

Fisco: Tesoro público. Entidad encargada de recaudar los impuestos.

Política fiscal.

Conjunto de medidas tomadas para conseguir los fines generales de la política económica, en especial el desarrollo, la estabilidad y el pleno empleo, mediante la utilización de los gastos e ingresos públicos.

CONSIDERACIONES FISCALES Y COSTOS DE LAS FUENTES DE CAPITAL

Sujetos del impuesto: El primer elemento que interviene en una relación tributaria es el sujeto. El sujeto es de dos clases, un sujeto activo y uno pasivo



Impuesto al Valor Agregado

Forma parte del grupo de impuestos a las ventas, afecta al consumidor a través de industriales y comerciantes. Porque el impuesto sobre el valor agregado grava aparentemente el ingreso del industrial y del comerciante, cuando en realidad lo que grava es el gasto del consumidor



Obligaciones de los contribuyentes.

Los contribuyentes tienen obligación de llevar contabilidad de sus operaciones, separando aquellas gravadas y exentas y de las que no den lugar al acreditamiento



CONSIDERACIONES FISCALES Y COSTOS DE LAS FUENTES DE CAPITAL

Impuesto Sobre la Renta

Se llama Renta, al producto del capital, del trabajo o de la combinación del capital y del trabajo. Puede distinguirse para los efectos impositivos la renta bruta, que es el ingreso total percibido sin deducción alguna, como sucede por ejemplo cuando un impuesto grava los ingresos derivados del trabajo o derivados del capital en forma de intereses.

Exención parcial.

Se concederá exención parcial a personas morales dedicadas exclusivamente a actividades agrícolas, ganaderas, silvícolas o pesqueras siempre que sus ingresos en el ejercicio no excedan de 20 salarios mínimos generales elevados al año.

Resultado Fiscal.

Se obtiene la utilidad fiscal disminuyendo de la totalidad de los ingresos acumulables obtenidos en el ejercicio, las deducciones autorizadas por la Ley.

Evasión fiscal.

es toda eliminación o disminución de un monto tributario producido dentro del ámbito de un país por parte de quienes están jurídicamente obligados a abonarlo y que logran tal resultado mediante conductas fraudulentas violatorias de disposiciones legales

APALANCAMIENTO Y ESTRUCTURA ÓPTIMA DE CAPITAL



APALANCAMIENTO Y ESTRUCTURA ÓPTIMA DE CAPITAL

Concepto

La forma para determinar la "Estructura óptima de capital" es aquella que maximiza el precio de las acciones de la empresa vinculado con el costo de capital que por ende tiene que ser minimizado.



Expresado de otra forma, "la estructura óptima de capital" de la empresa es el resultado de equilibrar las ventajas y los costos de financiamiento mediante la deuda, a fin de minimizar el costo capital promedio ponderado de la misma.



APALANCAMIENTO Y ESTRUCTURA ÓPTIMA DE CAPITAL

Factores que influyen sobre la estructura de capital optima



APALANCAMIENTO Y ESTRUCTURA ÓPTIMA DE CAPITAL

Ventas

Un comportamiento relativamente inestable de las ventas, no asegura el cubrimiento efectivo de los costos y gastos fijos. Por lo tanto, las herramientas financieras como el apalancamiento operativo, el punto de equilibrio y el margen de seguridad, suministrarán información que, de no ser analizada con cautela, podrán llevar a decisiones equivocadas y llenas de riesgo.

Muy importante para determinar la estructura óptima de capital es conocer la estructura de inversión de una compañía. A través de un análisis vertical podrá determinarse la importancia relativa de cada rubro de los activos y su incidencia en el endeudamiento de la firma. En teoría, los activos fijos como edificios y maquinaria, podrán ser prenda de garantía para aquellas empresas que adquieren deuda en montos importantes y a largo plazo.

Estructura de activos



APALANCAMIENTO Y ESTRUCTURA ÓPTIMA DE CAPITAL

Apalancamiento operativo

Los gastos financieros se consideran gastos fijos. En consecuencia, cuando una empresa tiene un bajo apalancamiento operativo producto de un buen comportamiento en las ventas y una excelente estructura de costos, los negocios podrán incrementar su apalancamiento financiero con el fin de incrementar sus ventas buscando un incremento en sus utilidades operacionales y un positivo comportamiento sobre los flujos netos de efectivo.

Las empresas con rápido crecimiento deben acudir a fuentes externas de financiamiento. Se ha comentado que el financiamiento a través de recursos propios de los inversionistas, es más costoso que el financiamiento a través de terceros debido a que los accionistas siempre buscarán tasas de rentabilidad superiores o iguales al costo de la financiación externa.

Tasa de crecimiento



APALANCAMIENTO Y ESTRUCTURA ÓPTIMA DE CAPITAL

Rentabilidad

Cuando los negocios generan altas tasas de rentabilidad producto del buen comportamiento de las utilidades, las empresas pueden financiarse a través de su propia generación interna de recursos.

cuando la tasa de impuestos es alta conviene una estructura de capital donde predomine el financiamiento a través de entidades financieras debido al beneficio tributario que tienen los intereses.

Impuestos

Control

Cuando se habla de control se hace referencia al dominio que puede tener la administración de la empresa en el negocio mismo. Una emisión de deuda no traerá consigo la pérdida del control administrativo a no ser que se presenten problemas de liquidez y que además se transforme en incumplimiento.

APALANCAMIENTO Y ESTRUCTURA ÓPTIMA DE CAPITAL

Actitudes de la gerencia

El modelo mental de la Alta Administración juega papel importante a la hora de definir la estructura de capital. Un modelo mental conservador, donde la aversión por el riesgo es alta, puede obligar a la empresa a optar por una estructura más patrimonial y en consecuencia, a presentar retornos bajos sobre su capital.

Cuando los negocios abren su inventario de habilidades y expectativas a través de la formulación y evaluación de nuevos proyectos, y cuando éstos se llevan a cabo debido al buen comportamiento de las utilidades de la firma en un futuro no lejano, la administración seguramente optará por buscar financiamiento a través de deuda en espera de que los resultados de los nuevos proyectos incrementen sus utilidades y, en consecuencia, un incremento del precio de la acción.

Expectativas de la empresa





CONCLUSIONES



CONCLUSIONES

- La estructura de capital esta íntimamente relacionada con la situación financiera a largo plazo de la empresa, hasta para financiar y planear sus operaciones futuras.
- El costo de capital es la tasa de rendimiento que debe obtener la empresa sobre sus inversiones para que su valor en el mercado permanezca inalterado.

