



Universidad  
**Tecmilenio**®

# Dirección Estratégica

Costo de capital

Semana 7





## Atención Plena

Te invito a realizar la siguiente actividad de bienestar-  
mindfulness antes de comenzar a revisar el tema.

<https://youtu.be/liPwm62dbxU>



En este tema conocerás la importancia del costo de capital, la identificación y estimación de sus fuentes.



## Costo de capital

Normalmente se utiliza para la evaluación de proyectos y para determinar la estructura del capital deseado para la empresa (entendiendo por estructura de capital la mezcla de fuentes de financiamiento, las cuales la empresa se allega para financiar sus operaciones y adquisiciones de activos). Sin embargo, tiene un uso muy relevante para las empresas que no cotizan en la bolsa de valores.

El **costo de capital** es un reflejo del riesgo de operación y financiero del negocio, por lo tanto, las empresas con un bajo riesgo operativo y con deuda deberán tener un costo de capital más bajo que las empresas con mayores riesgos de operación y niveles de deuda más altos.

El **costo de capital promedio ponderado (CCPP)** es el rendimiento mínimo que necesita ganar una empresa para satisfacer a todos sus inversionistas, lo cual incluye a los accionistas, a los tenedores de bonos y a los accionistas preferentes.



El **costo de capital** de una empresa representa la tasa de rendimiento mínima que se debe obtener de las inversiones, como proyectos de presupuesto de capital, asegurando que el valor de la empresa no disminuya. El costo de capital es la tasa de rendimiento requerida ( $r$ ) de la empresa.



Una empresa puede obtener dinero internamente gracias a la retención de utilidades o externamente por medio de préstamos o aportaciones de accionistas. De manera general, se habla de dos formas de financiamiento: deuda y capital (interno o externo)

El costo individual y la proporción que de cada una de ellas (deuda y capital) utilice la empresa, determinarán el costo de capital global.

### Costo de la deuda

Es el rendimiento que esperan los acreedores por el dinero que le prestan a la empresa, expresado generalmente como tasa de interés. El gasto por interés es un gasto deducible de impuestos, por lo que al pagar intereses la empresa pagará menos impuestos de los que pagaría si no tuviera ese gasto.



## Costo del capital común

En el caso de los recursos aportados por los accionistas, estos últimos tienen dos opciones para respaldar las inversiones: la reinversión de las utilidades del ejercicio y las aportaciones en efectivo. Ambos costos son diferentes porque si se trata de aportaciones en efectivo, hay costos relacionados con la emisión de nuevas acciones.

Existen varios modelos para determinar el costo del capital aportado por accionistas:



Modelo de dividendos



Modelo de tasa libre de riesgo más un premio por el riesgo



Modelo de valuación de los activos de capital



## Costo del capital preferente

Tiene características de deuda y de capital social. Como deuda tiene la semejanza de que se pagan dividendos trimestrales, sin embargo, los accionistas preferentes no tienen un recurso legal contra la empresa en caso de incumplimiento. Como capital social comparte el hecho de que puede no tener vencimiento, pero no tiene derecho sobre los activos de la empresa.

En un sentido económico, emitir acciones como fuente de financiamiento es más caro que reinvertir utilidades debido a los costos de comisiones de la emisión.

## Costo del capital promedio ponderado

Considere la participación que tiene cada una de las fuentes de financiamiento y el costo de ellas.





Reflexiona sobre lo aprendido en el tema y responde lo siguiente:

- Menciona las dos formas de financiamiento a través de las cuales una empresa puede obtener dinero.
- Explica brevemente qué es el costo de capital promedio ponderado.





A lo largo de este tema aprendiste que el costo de capital promedio ponderado es la tasa de rendimiento requerida para toda la empresa. También es la tasa de descuento apropiada para los flujos de efectivo que tienen un riesgo similar al de la empresa en conjunto, por lo que en la evaluación de proyectos se utiliza esta tasa para traer a valor presente los flujos de efectivo de dicho proyecto.



# Dirección Estratégica

Flujo de efectivo

Semana 7



En este tema aprenderás la importancia del flujo de efectivo y su estimación correcta en la evaluación de proyectos de inversión.



La estimación de los flujos de efectivo de un proyecto es la tarea más complicada dentro del proceso de evaluación de proyectos.

Para estimar correctamente los flujos de efectivo de un proyecto se debe usar el análisis marginal o incremental.

## Análisis incremental

Consiste en considerar únicamente aquellos flujos de efectivo cuya existencia depende de la decisión de aceptar o rechazar el proyecto. Si un flujo de efectivo, ya sea de entrada o salida, permanece en la empresa, independientemente de si se acepta o se rechaza el proyecto, este flujo es irrelevante, por lo que no debe considerarse en la estimación de los flujos.



Los **flujos de efectivo incrementales** son aquellos que resultan afectados por la decisión de inversión. Cualquier flujo de efectivo que cambie si la empresa compra un activo se considera un flujo de efectivo relevante; cualquier flujo de efectivo que no resulte afectado por la compra es irrelevante en lo referente a la aceptación del activo que se evalúa.



Las tres categorías de los flujos de efectivo relevantes asociadas con los proyectos de inversión son las siguientes:



## Flujo de efectivo inicial:



Se genera una sola vez al inicio del proyecto, y es el resultado de la diferencia entre todas las entradas y salidas de efectivo que se realizan antes de echar a andar el proyecto.

## Flujos de efectivo de operación:



Se calcula a partir de todas las entradas y salidas de efectivo derivadas de poner en marcha el proyecto.

## Flujos de efectivo de terminales:



Se relacionan con la desinversión del proyecto; aquí se considera la desinversión del capital de trabajo, la ganancia o pérdida en venta del activo, o el valor de desecho del activo evaluado, entre otros.



Para poder determinar si un proyecto es viable o no, al momento de hacer el análisis económico en términos de valor presente el resultado debe ser positivo. Para calcular el valor presente neto del proyecto se deben traer a valor presente los flujos futuros descontados a la tasa de rendimiento requerida y después se le resta la inversión inicial.



Si el **VPN es mayor a cero**, el proyecto se **acepta**.  
Si el **VPN es menor a cero**, el proyecto se **rechaza**.  
Si el **VPN es igual a cero**, es **indistinto** realizar el proyecto.





Reflexiona sobre lo aprendido en el tema y responde lo siguiente:

- Menciona los tres tipos de flujo de efectivo que intervienen en el cálculo de evaluación de proyectos de inversión.
- Cuando se hace un análisis de evaluación de proyectos en términos de valor presente neto, ¿qué determina si el proyecto es viable?





A lo largo de este tema aprendiste los puntos importantes en la estimación de los flujos de efectivo de un proyecto.

