

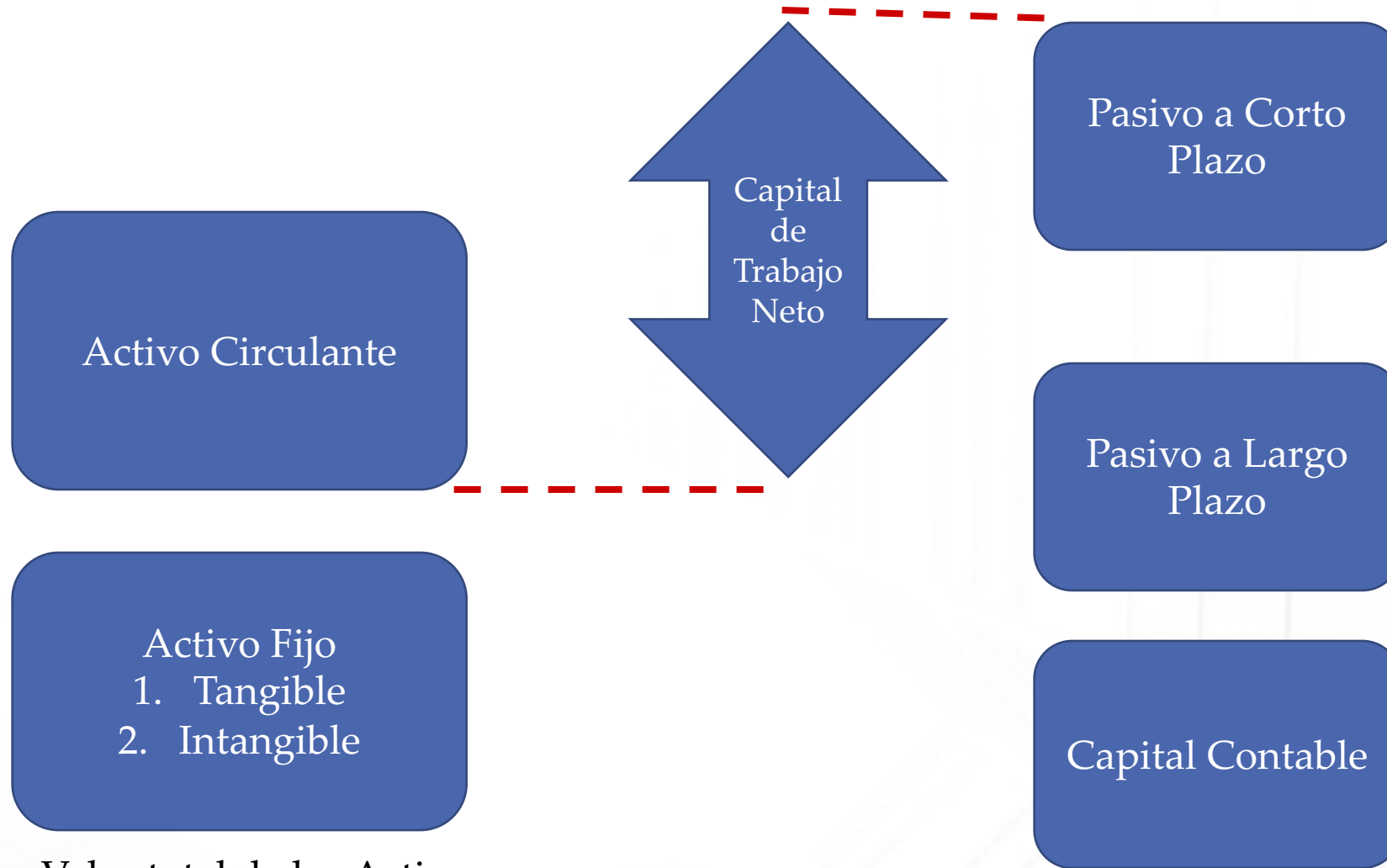
Evaluación de Proyectos y Fuentes de Financiamiento

Tema 1: Generalidades

3 preguntas básicas:

1. ¿Qué inversiones de largo plazo debe promover la empresa?
2. ¿Cómo puede conseguir la empresa los fondos necesarios para llevar a cabo dichas inversiones?
3. ¿Cuánto flujo de efectivo de corto plazo se necesita para pagar sus pasivos de corto plazo?

Modelo de Balance de una Empresa

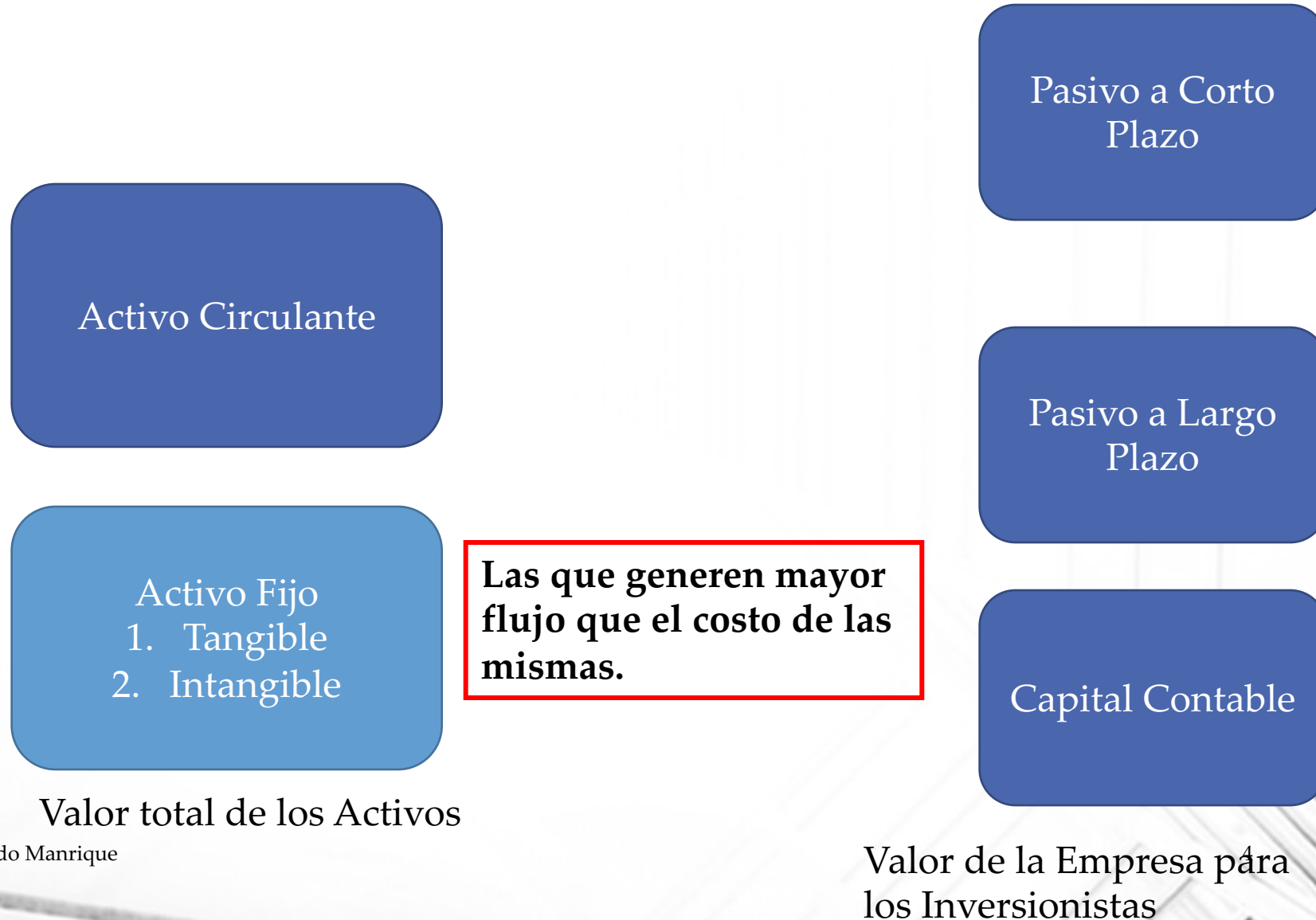


Valor total de los Activos

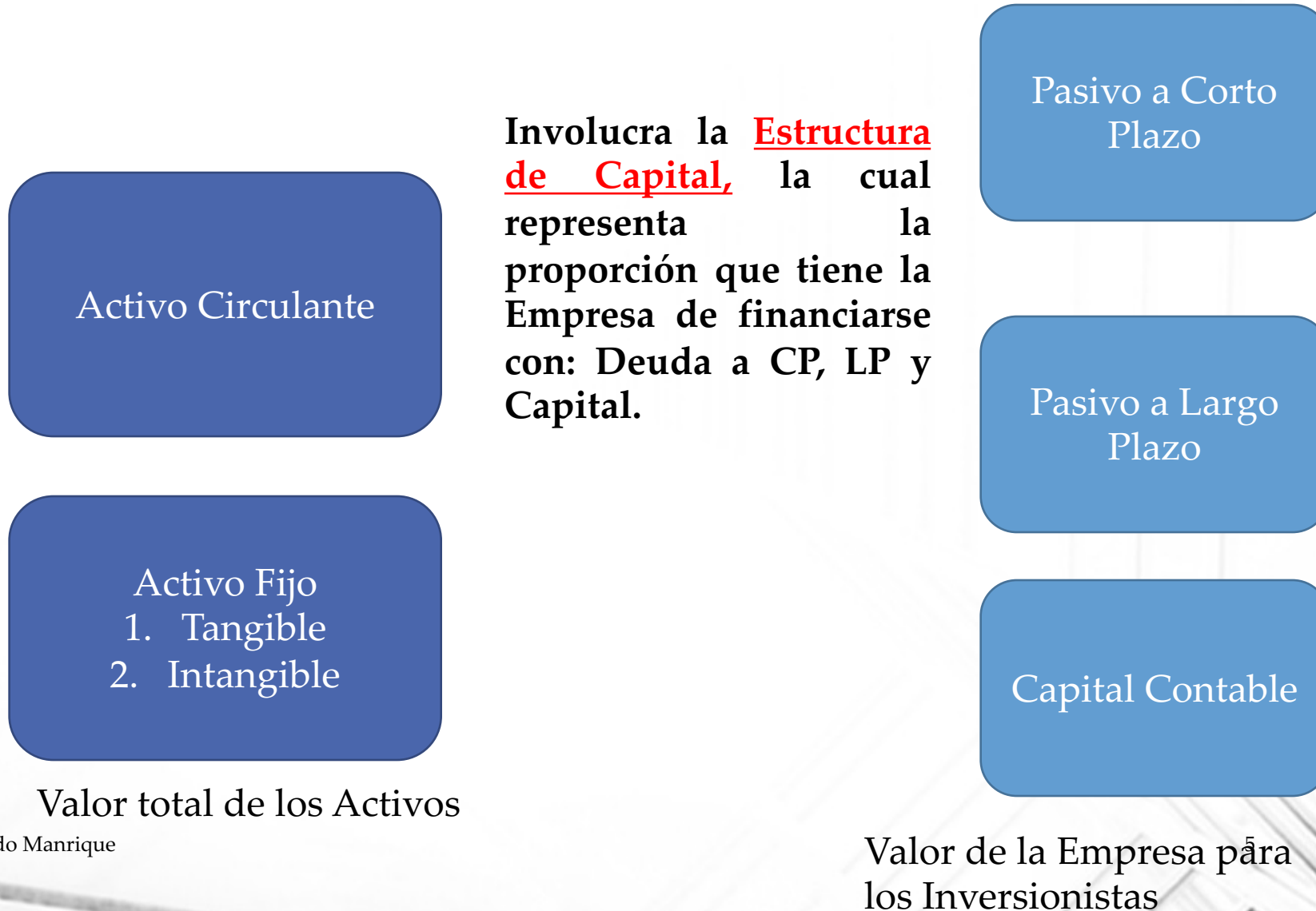
PhD. Alicia Galindo Manrique

Valor de la Empresa para los
Inversionistas (No confundir!!)

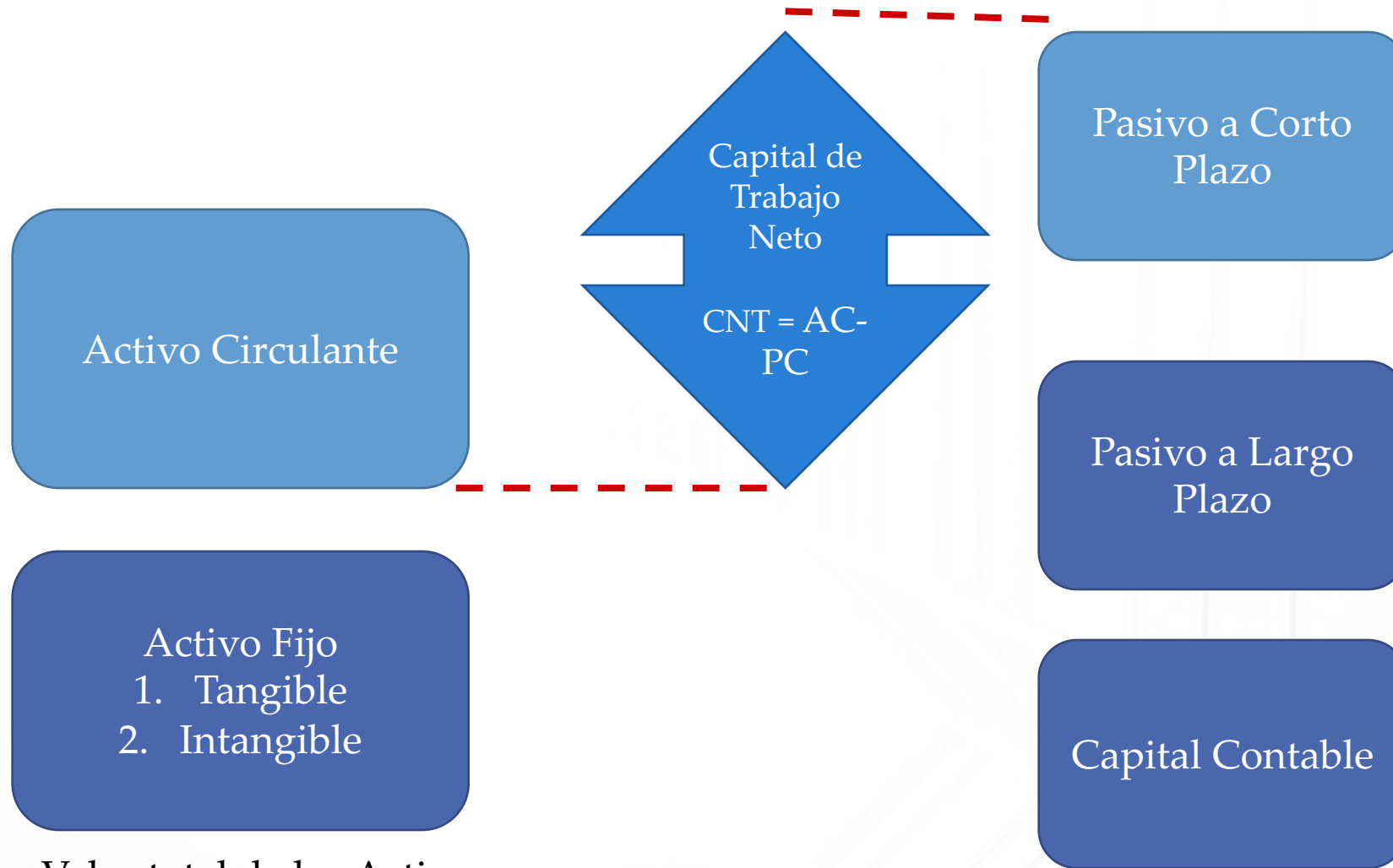
1. ¿Qué inversiones de largo plazo debe promover la empresa?



2. ¿Cómo puede conseguir la empresa los fondos necesarios para llevar a cabo dichas inversiones?



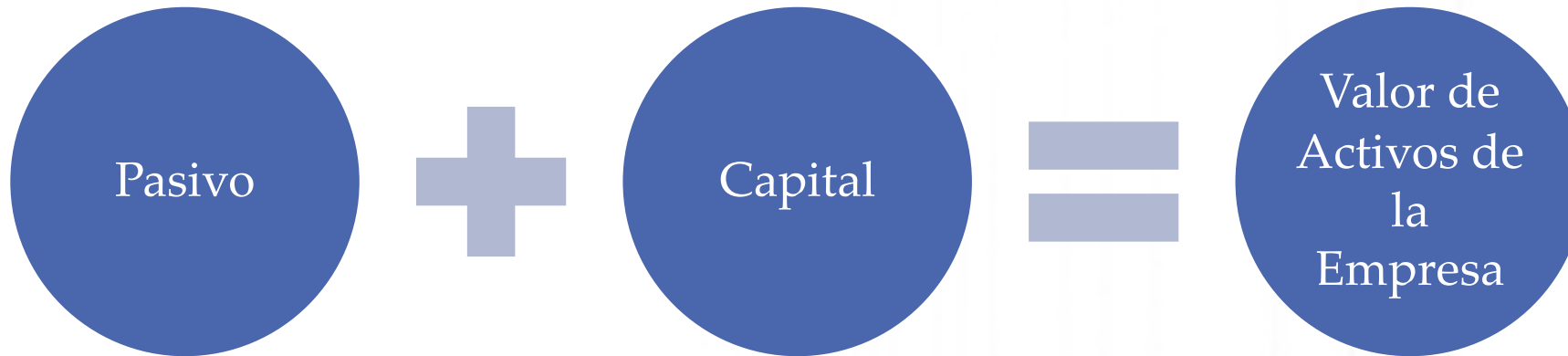
3. ¿Cuánto flujo de efectivo de corto plazo necesita la firma para pagar sus pasivos de corto plazo?



Valor total de los Activos

Valor de la Empresa para los Inversionistas

Estructura de Capital Valor de una Empresa:



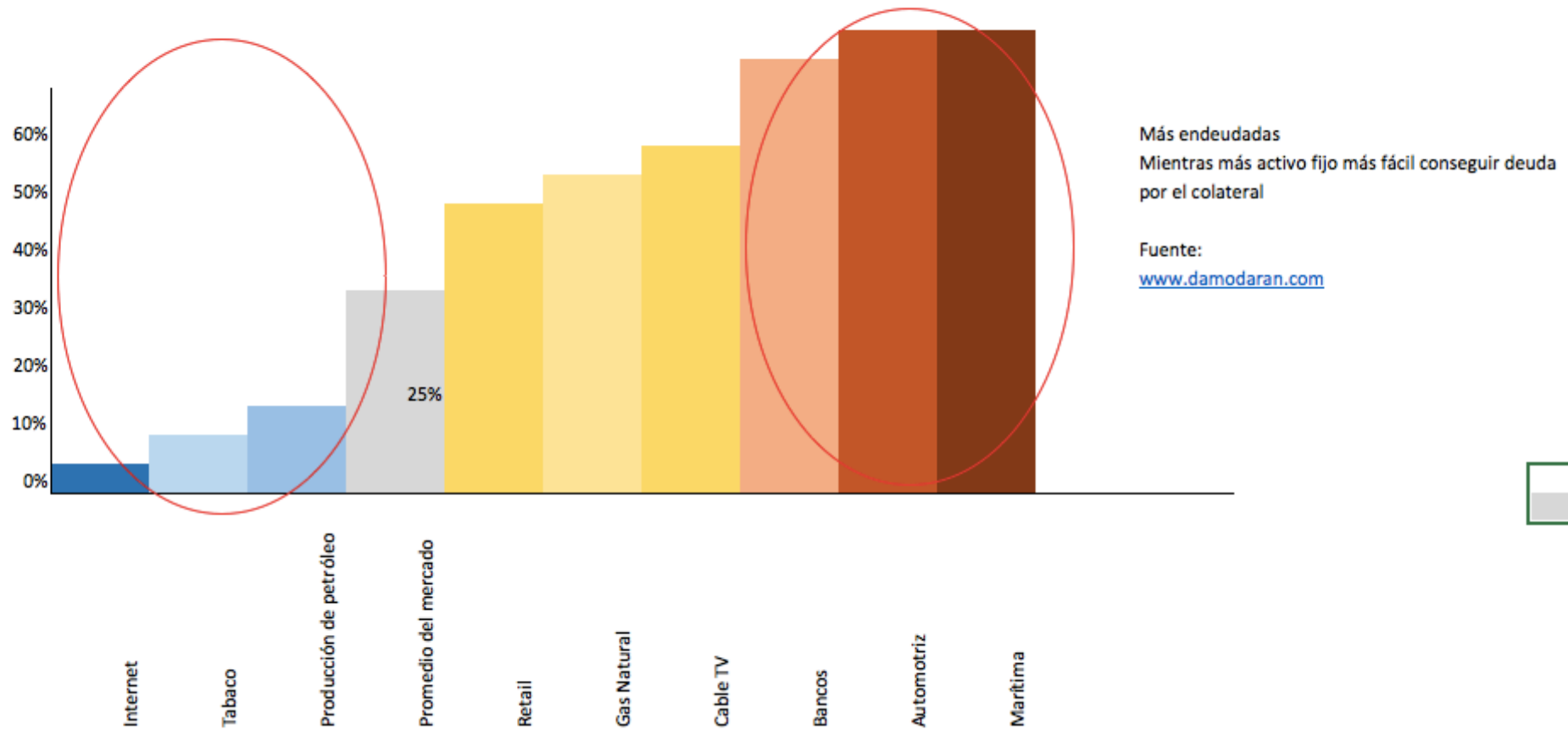
La empresa al iniciar operaciones tiene cierta mezcla de pasivos y capital, que son los fondos que necesita para iniciar operaciones (compra de activos, inversiones, etc.)

Esta mezcla puede variar.

Objetivo: Escoger la ESTRUCTURA ADECUADA para incrementar el VALOR DE LA EMPRESA. (Pasivo/Capital)

Patrones de endeudamiento por industria

Patrones de endeudamiento por industria



Estructura de Capital

- JUSTIFICACIÓN PARA EL EMPLEO DE DEUDA
 - **Fuente de Fondos más barata:** Si el rendimiento de los activos que se financiaron es mayor al costo de la deuda (gasto por intereses) representa un beneficio.
 - **Deducibilidad de Impuestos:** Los dividendos no son deducibles y los gastos por intereses si lo son.
 - **Se evita la dilución de las utilidades** si la empresa solo creciera con capital de los accionistas.

Introducción a la Evaluación de Proyectos

- Objetivo: **Maximizar el valor de mercado** de las acciones de la empresa y por lo tanto **crear valor** a los accionistas.

- Sin los accionistas y su aportación a capital, la empresa estaría financiada por deuda y podría enfrentar estrés financiero o bancarrota.
- **“Value gap”**: Diferencia entre el valor de la empresa si fuera correctamente administrada y el valor actual de la empresa.
 - Empresas con alto VG son candidatas para takeovers hostiles y reestructuras.
 - Al maximizar el valor de los accionistas da reversa a este efecto: alto precio en la acción.

Ejemplo:

Ejemplo: Walt Disney: 84' precio de la acción: \$1.18 En 98' gracias a nueva administración acción: \$41.32. Nadie podía darse el lujo de pagar altos precio y esperar retornos competitivos.



Apple Inc. (AAPL) 117.91 1.30 (1.11%) As of January 6 4:00 PM EST. Market closed.

+ Add Indicator + Compare | Max | Area | Settings | Reset

AAPL 117.91

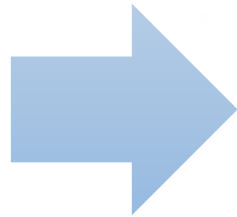
BBANDS (20,2) U:125.90 L:91.98

Open	116.78
Close	117.91
Low	116.47
High	118.16
Vol	29.16M
% Chg	19249.33%



Principios y criterios básicos en la Evaluación de Proyectos

- +Información
- Aceptar proyectos + valor accionistas
- Rechazar proyectos - valor accionistas



- Mayor importancia a flujos de **efectivo tempranos** que a los distantes.
- **Incluir** todas las entradas y salidas de efectivo asociados al Proyecto.
- **Ignorar** todos aquellos elementos reportados en las utilidades pero que no afectan los flujos de efectivo.
- Debe de **penalizarse** los flujos esperados de proyectos riesgosos: alta tasa de riesgo.

Clasificación de Proyectos

Inversión

- Reemplazo de equipo
- Expansión por crecimiento en productos existentes
- Expansión por nuevos productos.
- Regulaciones

Interacción entre proyectos

- Independientes
- Mutuamente exclusivos
- De contingencia

Solución Examen Diagnóstico

1. Ecuación contable: $A = P + C$
2. Estructura de Capital = Fuente de financiamiento, pasivo + capital.
3. Es mejor recompra de acciones que pagar dividendos ya que éstos implican el pago de impuestos ***

4. $F = P (1+i)^n$

P= desembolso inicial que ocurre al inicio del periodo.

F= cantidad que se va a recuperar al final del año n

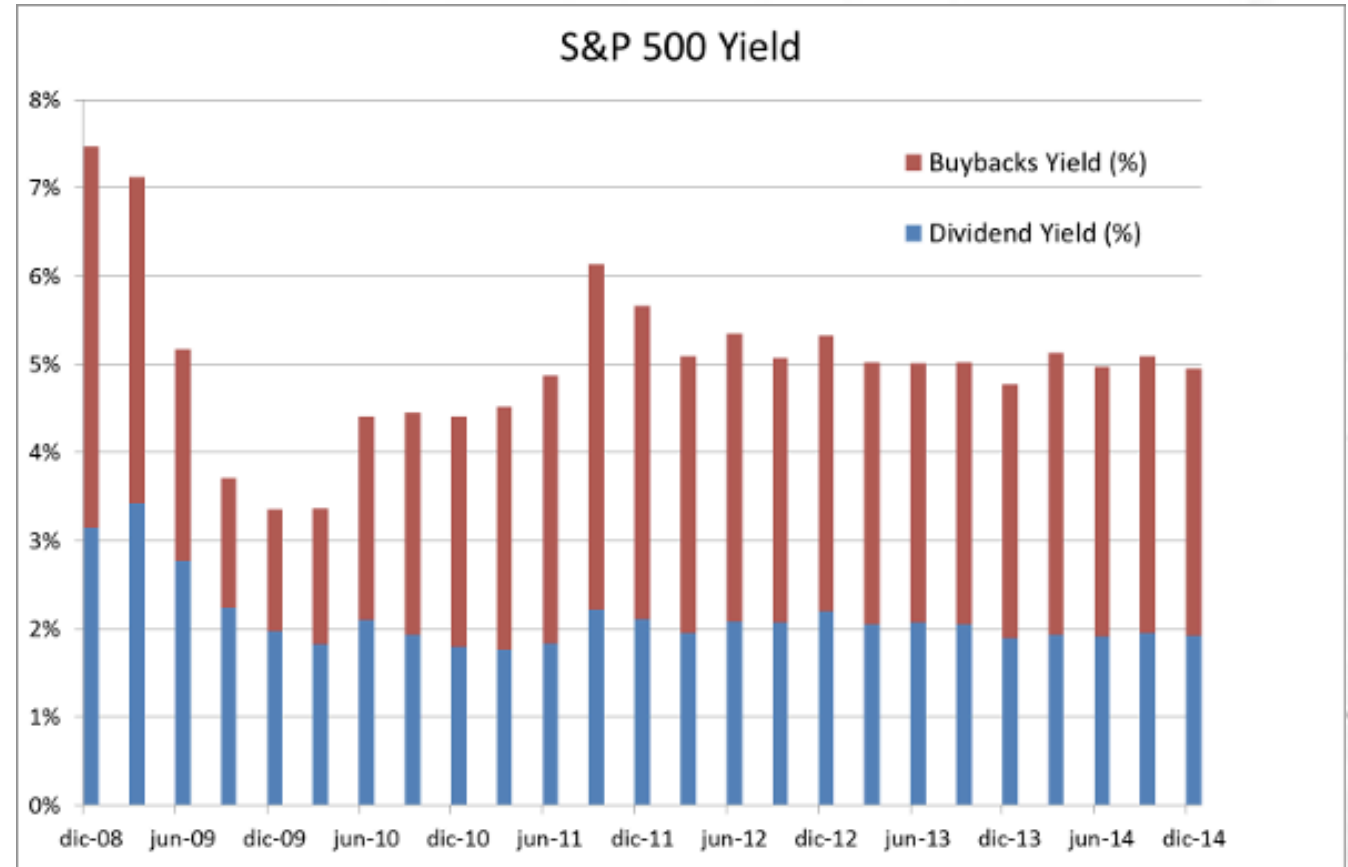
N= número de periodos.

I= tasa de interés.

$$F = 250,000 (1+20\%)^{40} = \$367,442,900$$

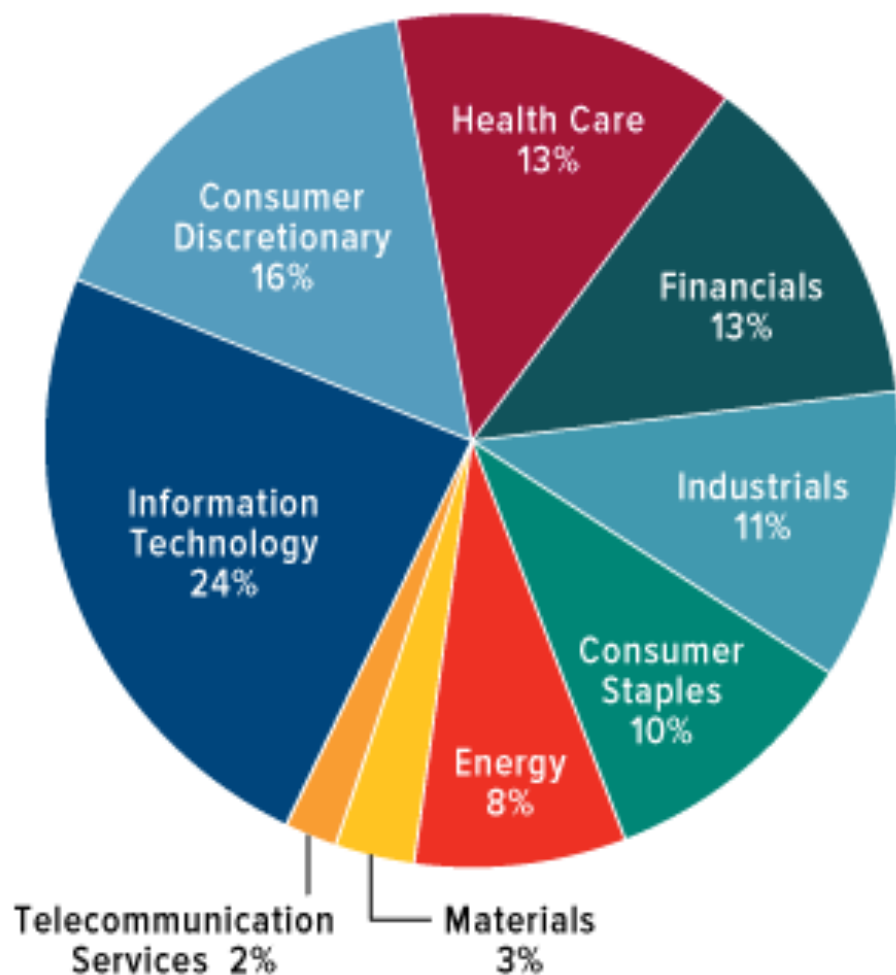
Recompra de acciones: Beneficios

- Al disminuir el número de acciones en circulación el valor de la empresa se distribuye entre un menor número de acciones por lo que el precio de la acción aumenta.
- No existe salida de flujos de efectivo de la empresa (caso contrario a los dividendos...en donde también se deben de pagar impuestos)
- Se distribuye el exceso de liquidez generada que no necesita invertir en el negocio.



\$2.3 Trillion in Stock Buybacks over Last Five Years



Top Sectors as of March 2016



Source: Standard & Poor's, U.S. Global Investors

INFORMATION TECHNOLOGY TOPS BUYBACK SPENDING AND DIVIDENDS

FOURTH QUARTER 2015

	BUYBACKS	DIVIDENDS
	\$6 Billion	\$2.9 Billion
 Microsoft	\$3.6 Billion	\$2.8 Billion
 ORACLE	\$3.2 Billion	\$636 Million
 VISA	\$2 Billion	\$340 Million

www.usfunds.com