



COSTE MEDIO PONDERADO DE CAPITAL



INDICE	Pág.
1. ANÁLISIS DE PROYECTOS	4
2. ESTRUCTURA ÓPTIMA DE CAPITAL	6
3. CONCLUSIÓN	8
4. BIBLIOGRAFÍA	8

COSTE MEDIO PONDERADO DE CAPITAL

Las empresas, para atender sus necesidades de activos o para realizar nuevas inversiones, demandan recursos. Éstos pueden obtenerse mediante el endeudamiento o mediante aportaciones de capital. Pues bien, el Coste Promedio Ponderado de Capital (CMPC) describe el promedio de los costos de financiarse mediante estas dos vías, y resulta ser un indicador muy importante para la Gestión Financiera.

En el caso de las Pymes, es necesario conocer el Costo de Capital para evaluar el riesgo de los endeudamientos, de modo que conozcamos la capacidad para responder a las obligaciones que figuran en el Balance y evitar situaciones de insolvencia.

Por tanto, el conocimiento del CMPC permitirá a la empresa tomar dos tipos de decisiones:

1. Evaluar la conveniencia de nuevos proyectos o inversiones.
2. Determinación de la estructura financiera óptima de la empresa.

1. ANÁLISIS DE PROYECTOS

Sólo los proyectos y nuevas inversiones que tengan una rentabilidad superior al coste de capital van a producir beneficios en la empresa, lo cual incrementa el valor de mercado de las acciones de la empresa, y por lo tanto la riqueza de sus accionistas.

Mediante el empleo de un ejemplo, vamos a conocer esta utilidad del CMPC. Supongamos el caso de una empresa cuyo Balance de partida es el siguiente:

CONCEPTO	IMPORTE
Capital	100.000.000
Deuda	50.000.000
TOTAL	150.000.000

El CMPC tiene dos componentes: el de los recursos propios (Capital), y el de los recursos ajenos (en nuestro caso es la Deuda). Y cada uno de ellos debe ser remunerado por la empresa. En nuestro ejemplo suponemos que la Deuda equivale a un crédito a largo plazo a un 12%, mientras que el Capital conlleva un reparto de beneficios, que estableceremos en un 16%.

Los recursos ajenos se diferencian de los recursos propios en que los intereses de la deuda se pagan antes de impuestos, mientras que lo que quieren ganar los accionistas es después del Impuesto sobre Sociedades. Así que, para poder emplear estas dos variables, el coste de la deuda debemos estudiarlo después de impuestos.

La fórmula del CMPC es la siguiente:

$$\text{CMPC} = C_D \times (1 - t) \times \frac{RA}{RA + RP} + C_{RP} \times \frac{RP}{RA + RP}$$

C_D : Coste Deuda

C_{RP} : Coste Recursos Propios

RA: Recursos Ajenos

RP: Recursos Propios

t: tipo impositivo impuesto Sociedades (suponemos un 35%)

Siguiendo nuestro ejemplo, al aplicar todos los datos que tenemos en la fórmula, el CMPC es de 13'27%.

$$\text{CMPC} = 0'12 \times (1 - 0'35) \times \frac{50}{50+100} + 0'16 \times \frac{100}{50+100} = 0'1327 \rightarrow 13'27\%$$

Esto nos sirve para saber si las inversiones que vamos a realizar producirán lo que los accionistas y los bancos quieren ganar. En nuestro caso, sabemos que para invertir “adecuadamente” los ciento cincuenta millones disponibles, tenemos que conseguir un 13'27% de rentabilidad, es decir, necesitamos que los 150 millones produzcan cada año 19'91 millones.

2. ESTRUCTURA ÓPTIMA DEL CAPITAL

La Estructura Financiera Óptima (EFO), se obtiene cuando llegamos a una situación financiera de coste mínimo. Esto supone encontrar la perfecta combinación de recursos propios y ajenos (deuda), teniendo en cuenta que ello no es independiente de la estructura económica de la empresa (composición de activos).

Por tanto, la EFO va a depender:

- La actividad que realice la empresa: dependiendo del sector al que pertenezca la empresa, necesitará una mayor o menor proporción de fondos propios.
- Relación entre rentabilidad y solvencia: una mayor proporción de fondos propios hace que aumente la solvencia de la empresa, pero, a priori, también reduciría la rentabilidad sobre los fondos propios, medida mediante el ROE.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Fondos Propios}} \times 100$$

Siguiendo con nuestro ejemplo, disponemos de unos fondos propios de 100 millones y supongamos que obtenemos los 19'91 millones marcados como objetivo.

$$\text{ROE} = 19'91 / 100 = 0.1991 \rightarrow 19'91\%$$

Si la empresa incrementa sus fondos propios a 200 millones, pero mantiene constante su beneficio de 19'91 millones, su ROE baja hasta el 9'96%

De este modo, una de las variables fundamentales para buscar la EFO va a consistir en maximizar la ROE (rentabilidad financiera), la cual depende de la ROI (rentabilidad económica).

$$ROI = \frac{BAIT}{ActivoTotal} \times 100$$

Donde BAIT es el Beneficio antes de intereses e impuesto

En el día a día de nuestra empresa, para intentar alcanzar la EFO, deberemos evaluar permanentemente las variables antes mencionadas. De este modo, sabremos cuándo nos alejamos de la EFO e intentaremos que dichos indicadores sean los más “positivos” posibles, para la estructura económica que tendremos en cada momento.

Un buen camino para alcanzar la EFO, sería buscar aquella composición de recursos propios y ajenos en la empresa, para una determinada previsión del BAITD (Beneficio de explotación antes de intereses pero después de impuestos), de modo que siempre se vaya cumpliendo que la **ROI > CMPC**. Sin olvidarnos de la ROE, que también nos debe llevar hasta los valores máximos de dicho indicador.

De este modo estaríamos creando valor económico para la empresa, ya que los fondos disponibles sirven para financiar activos que ofrecen una rentabilidad superior al CMPC de dichos fondos. Y la rentabilidad del accionista aumentará en función de la diferencia entre la rentabilidad (ROI) y el coste de la misma (CMPC).

Sabemos que las variaciones del BAIDT afectan a la ROE (tanto al alza como a la baja). Es decir, las variaciones en la rentabilidad del accionista y, por tanto, su riesgo, es mayor cuanto mayor sea la deuda existente. Si bien esta es una característica a tener en cuenta cuando nos acercamos a la EFO; ya que el coste de la deuda es menor que el coste de los recursos propios.

3. CONCLUSIÓN

Es muy difícil alcanzar la EFO. Pero sí podemos acercarnos a ella, combinando nuestros recursos financieros de modo que el $ROI > CMPC$, maximizando nuestra ROI, ROE y/o reduciendo los costes de nuestra estructura financiera.

Todas las decisiones que tomemos para optimizar estas variables, sabremos si nuestra estructura financiera es “positiva”, y si lo podríamos hacer mejor. De este modo, nos acercarán al objetivo último de toda empresa, que es crear valor económico para los accionistas.

4. BIBLIOGRAFÍA

- “Estructura financiera óptima: ¿Mito o Realidad?”, Artemio Milla Gutiérrez. Altair Consultores en Finanzas Corporativas, S.L.
- “Medición y análisis de un modelo para determinar la estructura óptima del capital”, Duván Darío Grajales Bedoya (2008). Colombia.
- “La estructura de capital óptima” (2001), Juan Mascareñas. Madrid.
- “Inversión y coste de capital: manual de finanzas” (2001), Rafael Termes. Madrid

- “Prácticas de administración de empresas” (1999), Eduardo Pérez Gorostegui.
Madrid
- “Introducción a las finanzas: la práctica y la lógica de la administración financiera”
(1999), Arthur J. Keown. Madrid
- “Administración financiera” (1997), James C. Van Horne. México