

EMPRESAS Y NEGOCIOS



Escuela de Negocios y Economía PUCV

Opinión



Fernando Alvarado Quiroga
Profesor Emérito
Escuela de Negocios y Economía; PUCV

Jóvenes y educación

Hace unos días el Programa de Estudios Sociales y Desarrollo, de la PUCV, presentó una encuesta a jóvenes egresados en el año 2017 de Educación Media, de todo el país, se les preguntó sobre diversos aspectos de su vida como estudiantes.

Un resultado preocupante fue que el 84% de ellos respondió que los estudiantes de sus colegios no respetan a sus profesores. Con diferencias según el tipo de colegio: Los particulares pagados un 75,3%; los subvencionados un 83,4% y los municipales un 87,2%.

Otro aspecto relevante es el que se refiere al financiamiento de los estudios, por parte de los estudiantes, al pasar este 2018 a la educación superior.

El 50,2% accede a la gratuidad; el 32,3% lo paga la familia y el 17,2% con crédito con aval del estado. Luego hay becas y estudiantes que trabajan.

Quisiera destacar las respuestas de si la familia ha sido fundamental en el rendimiento logrado en la educación superior; El 86% responde que está muy de acuerdo o de acuerdo.

Hay otros aspectos interesantes en esta encuesta, pero hay que preguntarse por el respeto. Hace pocos meses, en otra encuesta del mismo Programa, los jóvenes respondieron abrumadoramente que el valor fundamental que hace falta en nuestra sociedad es el respeto. Decían que éste se gana y no se entrega por decreto. En lo positivo hay que destacar que pese a todos sus problemas, la gratuidad empieza a funcionar. Pero debe aumentarse el financiamiento a las universidades.

En mi opinión, quizás lo más importante es el lugar central en sus vidas, que los jóvenes reconocen a sus familias, es un deber el fortalecerlas.

falvarad@pucv.cl



FINANCIAMIENTO ESTRUCTURAL DE LA EMPRESA MEDIANTE DEUDA

DECISIÓN. Los criterios que se deben utilizar para elegir la mejor alternativa.

JAIME PARDO SOTO

INGENIERO COMERCIAL, PUCV.
MBA, UNIVERSIDAD ADOLFO IBÁÑEZ ACADÉMICO ESCUELA DE NEGOCIOS Y ECONOMÍA, PUCV
jaimepardosoto@yahoo.com.ar

Cuando las empresas realizan inversiones en infraestructura, deben paralelamente decidir la forma de financiamiento. Dado el largo periodo de maduración de este tipo de inversiones, la fuente de financiamiento debe también ser estructural, es decir, financiamiento vía capital o endeudamiento de largo plazo.

En el caso de que la empresa decida financiarse a través de deuda de largo plazo, surgen una serie de alternativas en el mercado de capitales. Si se trata de una empresa solvente, seguramente recibirá muchas ofertas de financiamiento por parte de bancos, incluso de bancos extranjeros.

Además, en el caso de las S.A. abiertas, existe la posibilidad de emitir bonos, es decir, papeles de deuda a colocar entre el público inversionista. Actualmente existe una gran demanda de estos papeles por parte de los llamados inversionistas institucionales: AFP, administradoras de fondos mutuos y compañías de seguros. Una de las características más deseables de los bonos es que permiten acceder a plazos mucho más largos que en el caso de los bancos.

EVALUACIÓN DE ALTERNATIVAS

Cuando la empresa tiene varias alternativas de financiarse mediante deuda, surge la du-

da acerca de qué criterios se deben utilizar para elegir una de ellas.

Lo anterior se ve acentuado por el hecho de que los contratos asociados a las diferentes alternativas contienen una gran cantidad de cláusulas de diversos tipos, que hacen en muchas ocasiones abrumadora la tarea de evaluación y toma de decisiones al respecto.

Ante esta situación, una manera lógica es abordar la evaluación desde 3 puntos de vista:

• **Evaluación Económica:** Consiste en determinar cuál es la alternativa que tiene el menor costo efectivo o total.

• **Evaluación Financiera:** Consiste en analizar los flujos financieros de cada alternativa de deuda en relación a los flujos financieros que proyecta la empresa.

• **Evaluación Contractual:** Consiste en analizar todas las cláusulas de los contratos no incluidas en las evaluaciones anteriores.

EVALUACIÓN ECONÓMICA DE DECISIONES DE ENDEUDAMIENTO

Esta evaluación debe basarse en el costo efectivo o total del financiamiento, el que puede incluir una serie de componentes, y que debe ser determinado a través del cálculo de la TIR (tasa interna de retorno) de los flujos de la deuda.

Entre los componentes del costo efectivo a considerar están los siguientes:

• **Tasa de interés.**

• **Comisiones:** Los contratos incluyen comisiones a pagar al firmar el crédito y durante la vida del contrato.

• **Impuestos:** En Chile existe el impuesto de Timbres y Estampillas, que debe pagarse al desembolsar el préstamo y que grava a las operaciones de crédito financiero con un 0,066% del monto por cada mes o fracción de mes del plazo del contrato, con tope de 12 meses. Además, si se trata de un crédito con un banco extranjero, las remesas de intereses están sujetas al impuesto Adicional del 4%, cifra que normalmente debe pagar la empresa contratante.

• **Otros costos:** Existen costos asociados a asesorías legales y financieras y costos de colocación (en el caso de los bonos). Si se trata de créditos externos, los contratos estipulan que la empresa debe cubrir periódicamente una serie de gastos de administración del crédito (gastos de pasajes, estadía y viáticos).

EVALUACIÓN FINANCIERA DE DECISIONES DE ENDEUDAMIENTO

Comprende el análisis de la deuda en el contexto de los demás flujos financieros relevantes para la empresa e involucra tomar en cuenta los siguientes aspectos:

• **Calce de Plazos:** Determinar la factibilidad de servir la deuda con los flujos de fondos que generará la empresa a futuro.

• **Calce de Monedas:** Analizar el riesgo moneda que añade el cré-

dito a la empresa.

• **Cumplimiento de Resguardos financieros de la deuda:** Analizar si se cumplirán las restricciones que impone el crédito a ciertas razones financieras, que generalmente se refieren a nivel de endeudamiento y de cobertura de servicio de la deuda.

EVALUACIÓN CONTRACTUAL DE DECISIONES DE ENDEUDAMIENTO

Se debe analizar la opción de endeudamiento cuyo contrato represente las restricciones que sean más aceptables para la empresa, pues el no cumplimiento de estas condiciones implica la aceleración o cobro anticipado del crédito.

Entre las restricciones se encuentran:

• **Cambio o ampliación de giro.**

• **Cambio de dueño y/o administración.**

• **Cambio de clasificación de riesgo.**

• **Pago de dividendos.**

• **Niveles de inversión.**

• **División o fusión de la sociedad.**

• **Prohibición o limitación de transacciones con empresas relacionadas.**

CONCLUSIÓN
La tarea de evaluar alternativas de endeudamiento no es un problema simple, pues requiere el análisis de mucha información de diversa índole, dándose normalmente la situación de que los tres tipos de evaluación señalados indican la elección de diferentes alternativas.

libros

DESIGUALDAD: 1% DE LA GENTE TIENE LO QUE EL 99% NECESITA



Este libro es una contundente crítica al funcionamiento actual de los mercados, los gobiernos, y en particular al 1% de mayor riqueza. El Premio Nobel de Economía, Joseph E. Stiglitz, argumenta con evidencia empírica cómo los ricos se han vuelto más ricos y los pobres relativamente más pobres, y cómo los gobiernos e instituciones han fallado para promover una mejor distribución, tanto de los ingresos, como de la riqueza. El libro expone distintos indicadores relacionados con desigualdad económica en EE. UU. y el mundo. Stiglitz explica con argumentos sólidos e intuitivos las razones de los altos niveles de desigualdad en las sociedades actuales y propone pasos para remediar una situación que podría generar una gran división social en el futuro.

EDITORIAL TAURUS
PRECIO: \$ 18.000
544 PÁGINAS

web



WWW.VALORFUTURO.CL

Esta página web presenta información financiera, en tiempo real, entregando noticias y datos relevantes, para los agentes económicos que deban tomar decisiones sobre operaciones de inversión o financiamiento, a través de los diversos instrumentos que se transen, tanto en el mercado nacional como en el extranjero. Cubre en detalle los mercados financieros y de capitales de Chile, Perú y Colombia, además de los indicadores más representativos de los principales mercados internacionales. Se puede acceder a software y aplicaciones de fácil uso y acceso, que permiten disponer de información en forma fácil y amigable, a través de internet y servicios móviles.