

Universidad de los Andes
Núcleo Universitario Rafael Rangel
Dpto. de Ciencias Económicas, Administrativas y Contables
Área de Finanzas

Tema N° 9

FINANCIAMIENTO POR APORTE

Prof. Angel Alexander Higuerey Gómez

Email: finanzas.a2013@gmail.com

Página web: <http://webdelprofesor.ula.ve/nucleotrujillo/anahigo/index.html>

La Villa Universitaria, mayo, 2013

La Empresa se puede financiar

- Los flujos internos de efectivo, provenientes de las utilidades retenidas y la depreciación
- Financiación por Fondos externos a corto plazo
- Financiación por Fondos externos a largo plazo

Por Deuda

Prestamos a Largo Plazo

Bonos

Por Aporte

Acciones Preferentes

Acciones Comunes

Diferencia del capital y deuda

- Derechos de Propiedad
- Requerimiento de pagos sobre los ingresos y los activos
- Vencimiento

Financiamiento con Acciones Preferentes

Son acciones que confieren a sus tenedores ciertos privilegios que los hacen más importantes que los accionistas comunes. A los tenedores de acciones preferentes se les promete un rendimiento periódico fijo, el cual es establecido como un porcentaje o bien en términos monetarios

Características principales de las Acciones Preferentes tenemos:

- Forman parte del Capital Contable de la Empresa
- Su participación en las utilidades esta limitada a un monto fijo; en algunos casos, muy escasos
- Tienen derecho sobre los activos
- Normalmente las acciones preferentes no confieren derecho a voto
- Se pueden rescatar las acciones preferentes con una prima

Características principales de las Acciones Preferentes tenemos:

- El dividendo de las acciones preferentes al igual que el de las acciones comunes puede ser pospuesto, y puede o no ser acumulativos
- La mayoría de las veces, la utilización de las acciones preferentes no disminuye las utilidades por acción de los accionistas comunes
- Si el no perder el control de la Empresa es la inquietud de los directivos, utilizando las acciones preferentes aumentan su capital social pero no ceden el control

Características principales de las Acciones Preferentes

- Para cuando se van a fusionar empresas, las acciones preferentes es la mejor forma de fusionar
- Cuando existen problemas en la colocación de acciones comunes, las acciones preferentes atraen mas, ya que existe el compromiso de los ingresos fijos
- Algunas de las acciones preferentes pueden ser convertibles en acciones comunes
- Al igual que los bonos, las acciones preferentes tienen estipulaciones de protección que aseguran el pago de sus dividendos

Características principales de las Acciones Preferentes

- Como no tienen vencimiento, representan una ventaja en comparación con los bonos
- El costo de las acciones preferentes es mayor ya que los dividendos no son deducibles del ISLR
- Los accionistas comunes no recibirán dividendos, hasta que no se haya satisfecho los deseos de los preferentes. Pero es de recordar que estos dividendos también deben ser aprobados por la Asamblea de Accionistas

Derechos básicos de los tenedores de Acciones Preferentes.

- Derecho de Voto
- Distribución de utilidades
- Distribución de activos

Condiciones Generales de las Acciones Preferentes

- Aprobación de Dividendos Preferentes
- En algunos casos los accionistas preferentes pueden nombrar directores
- Venta de participación antigua
- Prohibición de Fusiones, consolidaciones y venta de activos fijos
- Requisitos de Capital de Trabajo
- Las emisiones de acciones comunes pueden prohibir o limitar el pago de dividendos o la recompra de acciones comunes

Otras condiciones

- Acumulación
 - ◆ De dividendos Acumulados
 - ◆ De dividendos No acumulados
- Participación
- Aspecto de Pago o Rescate
- Aspecto de conversión

Ventajas de las Acciones Preferentes

- Mayor apalancamiento
- Flexibilidad: puede ser pospuesto el pago de dividendos
- Su empleo en fusiones y adquisiciones

Desventajas de las Acciones Preferentes

- Antigüedad
- Costos

Calculo del Precio de una Acción Preferente

$$P_p = \frac{d_p}{K_p}$$

P_p = Precio de la Acción preferente

d_p = Dividendo de la Acción preferente

K_p = Rendimiento esperado por los accionistas preferentes

Ejercicio

La Corporación Española, tiene su capital constituido por acciones preferentes y comunes y desea hacer una nueva emisión para financiar un nuevo proyecto. Las acciones preferentes tienen un valor nominal del Bs. 100, y pagan un dividendo de Bs. 18. Los inversores de las acciones preferentes han exigido como rentabilidad un 21% .

Determine usted:

- a) El Precio de las acciones preferentes.
- b) Diga si las acciones preferentes se vendieron con prima o con descuento. ¿Cómo lo observa?

Financiamiento con Acciones Comunes

Los Accionistas comunes son los propietarios de la Empresa.

Representan la participación residual que confiere al tenedor un derecho sobre las utilidades y los activos de la Empresa, después de haber satisfecho las reclamaciones prioritarias.

Éstos reciben los beneficios de la creciente utilidades y así mismo asumen la mayor parte de los riesgos, que en el extremo puede ser la quiebra; pero su pérdida se limita a la inversión efectuada en las acciones.

Características de las Acciones Comunes

- Valor Nominal
 - ◆ Acciones autorizadas
 - ◆ Acciones vigentes
 - ◆ Acciones emitidas
 - ◆ Acciones tesorería
- Derecho de voto
- Distribución de utilidades y de activos

Valores de las Acciones Comunes

- El Valor a la Par
- El Valor en Libro
- El Valor de Liquidación de la acción
- El Valor de Mercado de una acción

Derecho de los accionistas comunes

- Derecho a asistir a Asamblea de Accionistas con voz y voto, o hacerse representar
- Derecho a una parte de las utilidades de la Empresa
- A través del voto ejercer el control en la Empresa, al hacerse representar en la Junta Directiva de la misma
- Con respecto a la SAICA, existen regulaciones en la Ley de Mercado de Capitales con el fin de proteger a los accionistas minoritarios

Derecho de los accionistas comunes

- Con respecto a la SAICA, existen regulaciones en la Ley de Mercado de Valores con el fin de proteger a los accionistas minoritarios
- Los accionistas eligen a los comisarios
- Según el Código de Comercio (CC) artículo 284, el accionista deberá recibir con 15 días de anticipación a examinar el inventario y la lista de accionistas, así como hacerse de una copia del informe del comisario y de los Balances
- Según el artículo 291 del CC la quinta parte del capital en acciones puede hacer una denuncia ante los tribunales de comercio cuando se sospeche incumplimiento por parte de los administradores o de los comisarios

Ventajas de las Acciones Comunes

- Su riesgo financiero es menor
- No tienen fecha de vencimiento
- Se consolida la empresa, y da la posibilidad de conseguir mas deuda
- En ocasiones es más fácil vender acciones comunes que las acciones preferentes y los bonos

Desventajas de las Acciones Comunes

- Su costo es mayor
- Los dividendos en acciones comunes no son deducibles del ISLR
- Los costos de emisión y colocación son mayores que los de las obligaciones
- Se transfiere el control de la Empresa
- Si la Empresa esta totalmente financiada por acciones, se desaprovecha el apalancamiento financiero positivo
- Al aumentar en número de acciones disminuye el dividendo por acción, por consiguiente no se maximiza el patrimonio de los accionistas

Valuación de las acciones comunes.

$$P_0 = \frac{d_1}{K_e - g}$$

P_0 = Valor de la Acción Común

d_1 = Dividendo a recibir en el
año 1

K_e = Rendimiento esperado por
los accionistas comunes

g = Tasa constante de crecimiento
de los dividendos

Ejercicio

Las acciones comunes de la Corporación Española, tienen un valor nominal de Bs. 100, y el dividendo cancelado en este año fue de Bs. 22. Se espera que los dividendos crezcan uniformemente al 9%. Los inversores de las acciones comunes están exigiendo una rentabilidad del 28%.

Determine usted:

- a) El precio de las acciones comunes
- b) Diga si las acciones comunes se vendieron con prima o con descuento. ¿Cómo lo observa?