

Instituto Finanzas

En ruta a la libertad financiera

¿Debe endeudarse mi empresa?

Rafael Avila · Tuesday, October 6th, 2015

La deuda siempre ha sido y será un tema importante en economía y finanzas. Intuitivamente, se tiende a rechazar la deuda; es decir, preferimos no endeudarnos, quizá por el riesgo de incumplir los compromisos de pago, perjudicando nuestra reputación personal y financiera.

Cuando se consulta a compañeros de trabajo, familiares o amigos, sobre endeudar a una empresa que no se encuentre en ese momento apalancada financieramente con dinero de terceros sino sólo por aportes de socios, la primera reacción es recomendar no hacerlo, tal vez porque se sabe que se deberán pagar unos intereses que pueden considerarse altos, o de alguna forma, compartir las ganancias.

Algo similar ocurre cuando en clases de finanzas corporativas se pregunta a los asistentes: ¿Creen ustedes que la deuda agrega valor a la empresa? Generalmente la respuesta de la audiencia es No.

Y es muy interesante ver cómo luego de unas cuantas operaciones y un poco de álgebra, se demuestra que la deuda agrega valor a la empresa; es decir, la empresa apalancada (con deuda) vale más que la empresa no apalancada.

Esto que acaba de ser expuesto es parte de las famosas propuestas M-M: hechas por Franco Modigliani (Nobel de Economía 1985) y Merton H. Miller (Nobel de Economía 1990). Las propuestas M-M se presentaron en dos grupos: el primero, en 1958, en el que los profesores demuestran que en ausencia de impuestos a la ganancia (impuesto sobre la renta), el valor de la empresa apalancada es igual al de la empresa no apalancada; en el segundo grupo, de 1963, demuestran que en presencia de impuestos a la ganancia, el valor de la empresa apalancada es mayor. ¿Y por qué se da este

resultado?

La diferencia entre el valor de la empresa apalancada y la empresa no apalancada es el valor del escudo fiscal que da la deuda. Es decir, gracias a la existencia de la deuda y de los impuestos, el gasto adicional que genera la deuda, los intereses, permiten un ahorro en los impuestos que se pagan; a este ahorro se le llama el escudo fiscal de la deuda, y agrega valor a la empresa.

Si partimos de estas propuestas M-M, podríamos concluir que dado que la deuda agrega valor a la empresa, y lo lógico sería perseguir el mayor valor posible para ésta, entonces deberíamos endeudarnos infinitamente. Matemáticamente, esto está bien, pero otro cuerpo teórico desarrollado en las finanzas corporativas, y la misma práctica, pone límite al nivel de endeudamiento: la tensión financiera.

En este campo el profesor Edward Altman, ha tenido importantes aportes, en la medida que la empresa se endeuda más, aumenta su valor, pero se acerca a la tensión financiera, es decir que entra en una zona en la que se le dificulta honrar sus compromisos de deuda, aproximándose a la bancarrota, con las consecuencias que esto trae: costos directos e indirectos (de bancarrota, auditores, costos legales, aumento de tasas de interés, desvío de la atención de la gerencia de las operaciones propias de la empresa a el manejo de la situación financiera). Cuando se llega a esta zona de tensión financiera, la empresa debe reestructurar sus deudas.

Entonces, digamos que no se puede decir que existe un porcentaje o monto de deuda preciso que la empresa debería tener. Pues va a depender de distintos factores como sector o tipo de industria, tamaño de la empresa, expectativas de ganancias, tasas de interés, etc. Por ejemplo, la banca es un sector altamente apalancado, mientras que las empresas de tecnología se apalancan al mínimo.

Una de las consideraciones más importantes es que la empresa debe endeudarse para invertir en activos productivos; es decir, endeudarse para producir beneficios, y estas inversiones deben superar en rendimiento al rendimiento que paga la deuda (la tasa de interés, para el caso de créditos bancarios). De este modo se estaría agregando valor a la empresa.

También debe considerarse la tasa de inflación. Es conveniente tomar créditos que tengan tasas de interés reales negativas, es decir, cuando la tasa de interés es menor a la tasa de inflación, siempre y cuando sean para financiar la adquisición de activos

productivos, o que al menos tomen valor con el tiempo, pues la inflación va diluyendo el peso de la deuda en el tiempo. Y ante expectativas de períodos futuros de alta inflación, conviene tomar créditos de mayores plazos y de menor tasa de interés posible.

Para finalizar, es importante recordar algunas recomendaciones que nos da la literatura en finanzas personales, las cuales aplican a todo empresario:

- En cuanto a su nivel de endeudamiento y cuánto representa el pago mensual destinado a honrar compromisos de deuda, como porcentaje de sus ingresos mensuales: menos de 15% es lo ideal, 20%-25% del ingreso se considera manejable, y por encima del 35% ya es preocupante. Por lo tanto hay que hacerle seguimiento a este indicador y mantenerlo bajo control.
- Hay que endeudarse de acuerdo a la capacidad de pago. No se quiere que la deuda se convierta en una carga que te aleje de las metas, sino que potencie y acerque a ellas.
- Endéudese para adquirir activos productivos, no para gastos.
- Construya su historial crediticio: pague puntualmente para mantener su reputación financiera

Esperamos que puedas hacer un uso consciente y provechoso de tus deudas para poder potenciar tus inversiones y emprendimientos.

This entry was posted on Tuesday, October 6th, 2015 at 11:39 am and is filed under [Créditos](#), [Educación](#), [Emprendimiento](#), [Inversión](#)

You can follow any responses to this entry through the [Comments \(RSS\)](#) feed. You can leave a response, or [trackback](#) from your own site.