



*Las opiniones y los contenidos de los trabajos publicados son responsabilidad de los autores, por tanto, no necesariamente coinciden con los de la Red Internacional de Investigadores en Competitividad.*



Esta obra por la Red Internacional de Investigadores en Competitividad se encuentra bajo una Licencia Creative Commons Atribución-NoComercial-SinDerivadas 3.0 Unported. Basada en una obra en riico.net.

## **El costo de capital promedio ponderado como indicador de una ventaja competitiva financiera**

DINORAH JOYCE CHÁVEZ NIETO <sup>1</sup>

JOSÉ RAFAEL AGUILERA AGUILERA \*

### **Resumen**

El presente trabajo es el resultado de una investigación de enfoque cuantitativo, alcance descriptivo y diseño transeccional, efectuado con el fin de utilizar el Costo de Capital Promedio Ponderado (CCPP) como un indicador de la existencia o ausencia de una ventaja competitiva financiera. El objetivo principal es describir la estrategia financiera que permita a las empresas la creación de la ventaja indicada con anterioridad.

Por lo anterior, la investigación se enfoca en el análisis del costo financiero de cada una de las fuentes de financiamiento que integran la estructura de capital de las empresas; concluyendo que si se logra una reducción de dicho costo, se crea una ventaja financiera, la cual origina una ventaja competitiva financiera y por consiguiente es susceptible de ser medida y comparada mediante la utilización del CCPP.

**Palabras clave:** Costo de Capital Promedio Ponderado, Ventaja Competitiva Financiera, Estrategia Financiera.

### **Abstract**

This work is the result of a quantitative research approach, scope and design descriptive transeccional made to use the Weighted Average Cost of Capital (WACC) as an indicator of the existence or absence of a financial competitive advantage. The main objective is to describe the financial strategy that allows companies to create the advantage set previously.

Therefore, the research focuses on the analysis of the financial cost of each of the funding sources that make up the capital structure of companies, concluding that if it achieves a cost reduction that creates a financial advantage, the which causes a financial competitive advantage and therefore is capable of being measured and compared by using the WACC.

**Keywords:** Weighted Average Cost of Capital, Financial Competitive Advantage, Financial Strategy.

---

<sup>1</sup> Universidad Michoacana de San Nicolás de Hidalgo

## **Introducción**

Actualmente, la globalización se ha venido presentando como un proceso económico, tecnológico, social y cultural a gran escala, que consiste en la creciente comunicación e interdependencia entre los distintos países del mundo unificando sus mercados, sociedades y culturas, a través de una serie de transformaciones sociales, económicas y políticas que les dan un carácter global.

La globalización en sí misma es un proceso continuo y dinámico, que desafía las leyes de los países en su forma de regular el funcionamiento de empresas y el comportamiento económico de los individuos a nivel internacional que, si bien pueden dar trabajo a la mano de obra desocupada o ser los contratados, también pueden beneficiarse de irregularidades y debilidades subsistentes en un determinado país.

Ante todos los cambios generados por la globalización, podemos decir que ésta ha generado que las empresas de los distintos países se encuentren en una constante búsqueda de aquellas estrategias que les generen una ventaja ante sus competidores y les permitan ser competitivos.

La situación antes descrita, también es inherente a nuestro país, y ha afectado a todas las empresas, ya sea que se dediquen a actividades primarias, secundarias y/o terciarias.

Es por ello que la preocupación de gerentes, administradores y ejecutivos de las empresas se ha centrado en la creación de valor para la empresa y la valoración de las mismas a través de las diversas metodologías que se han desarrollado tales como, balance, resultados, métodos mixtos o flujo de efectivo operacional (González, 2011), dentro de las cuales implícitamente una parte esencial para determinar dicho valor lo constituye la determinación del costo financiero de las fuentes de financiamiento tanto internas como externas, ya sea, a través de deuda o capital, mismas que constituyen la estructura de capital de la empresa y la cual permite determinar el Costo de Capital Promedio Ponderado, objeto de la presente investigación como indicador de la existencia o ausencia de una Ventaja Competitiva Financiera.

## Marco Conceptual

Existen diferentes conceptualizaciones, que varían de lo sencillo a lo sofisticado para definir la competitividad. En el primer caso, es común asociar competitividad con una mayor productividad, de tal suerte que los términos pueden ser usados de manera intercambiable. Otras nociones se centran sobre la penetración en los mercados internacionales y en flujos de inversión en el extranjero, así como en los costos unitarios de la fuerza de trabajo.

De acuerdo con el Reporte Mundial de Competitividad, se tienen tres diferentes niveles de competitividad: 1) Nivel país, considera hasta qué punto el ambiente nacional es favorable a los negocios; 2) Nivel sector, enfatiza si un sector en particular ofrece potencial para crecer y un atractivo rendimiento sobre la inversión; y 3) Nivel empresa, enmarca la habilidad para diseñar, producir y mercadear bienes y servicios, cuyas cualidades de precios y no precios forman un paquete de beneficios más atractivo que el de los competidores.

En el caso de México, por ejemplo, de acuerdo con la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial (SECOFI), se tienen cinco factores que explican la competitividad: 1) Ambiente con reglas claras y permanentes; 2) Economías de escala; 3) Economías de especialización (particularmente importantes para las pequeñas y medianas empresas); 4) Adopción rápida y ágil de la tecnología apropiada (incluyendo los procesos de producción compartida); y 5) Mercados funcionando correctamente.

La competitividad involucra mucho más que los cinco puntos anteriores, entre los que no figuran, por mencionar sólo algunos elementos, la formación de recursos humanos calificados, adecuada infraestructura de comunicaciones y transportes y, más que reglas claras y mercados que funcionan correctamente, una política industrial comprensiva de largo plazo en la que la capacidad científica y tecnológica reciba la máxima prioridad.

Por su parte, el Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI), a través de un estudio sobre la competitividad de la economía mexicana, reconoce que ésta es el resultado de una compleja interacción de factores, por lo que es prácticamente imposible expresarla a través de un solo indicador; por lo que señala como determinantes fundamentales de competitividad, entre otros, los costos de los insumos intermedios y de los factores de producción, la productividad de los mismos, los precios de los productos terminados, el régimen impositivo, la organización de los

mercados y los sistemas de distribución. En consecuencia, más que presentar un índice global, el estudio del INEGI considera una serie de indicadores de competitividad nacional, enfatizando que ninguno de ellos por sí solo explica la posición competitiva del país.

Por competitividad debe entenderse una actitud para competir, actitud, que en primer lugar lleva implícito querer competir, y en segundo lugar el tener la capacidad para hacerlo. Competir proviene del latín tardío *competere* que significa “*esforzarse conjuntamente*”, y más antiguamente de *cum* que se refiere a “*acordar*” y *petere* que indica “*intentar*”; por lo que la capacidad para hacerlo requiere de una preparación para hacer frente a la competencia y a las acciones que realizan las demás empresas que intervienen en la lucha por conseguir o reafirmar posiciones en los diferentes mercados.

De tal forma, que la competitividad puede definirse según Porter (1991, p. 855) como “la producción de bienes y servicios de mayor calidad y de menor precio por los competidores domésticos e internacionales, que se traduce en crecientes beneficios para los habitantes de una nación al mantener y aumentar los ingresos reales”.

Para Sánchez Barajas (2009, p. 25), la competitividad “es la capacidad que tiene una empresa para penetrar, consolidar o ampliar su participación en un mercado”.

Por otro lado, la expresión competitividad también es utilizada para comparar la estructura de costos del proceso de producción, principalmente mano de obra y materias primas, tecnología, diferenciación de productos y tamaño del mercado, entre otros factores, de un productor con respecto a otros productores internos o externos de productos con igual calidad.

De modo que, una vez descrito lo anterior, no podemos decir que existe una buena o mala definición de competitividad, ni que a una le sobra o le falta algo, ya que cada una depende del enfoque que se pretende mostrar, el ámbito para el cual se aplicará, etcétera.

Ahora bien, la estrategia competitiva es la búsqueda de una posición favorable dentro de una industria, escenario fundamental donde se lleva a cabo la competencia. Su finalidad es establecer una posición rentable y sustentable frente a las fuerzas que rigen la competencia en la industria.

La selección de la estrategia competitiva se fundamenta en dos aspectos centrales: El primero es el atractivo de los sectores industriales desde la perspectiva de la rentabilidad y de los factores que depende y el segundo aspecto son los factores de la posición competitiva que se ocupa dentro de un sector industrial. Los dos aspectos son dinámicos, ya que de manera constante cambia el atractivo de la industria y la posición competitiva. Así, una empresa puede mejorar o deteriorar considerablemente su posición dentro de dicho sector al escoger una estrategia.

El fin principal de la estrategia es enfrentar las reglas de la competencia, las cuales están contenidas en cinco fuerzas de la competencia: 1) La entrada de más competidores; 2) La amenaza de los bienes o productos sustitutos; 3) El poder negociador de los compradores; 4) El poder negociador de los proveedores; y 5) La rivalidad entre los competidores actuales.

La fuerza combinada de los cinco factores determina la capacidad de las compañías de un sector industrial para ganar en promedio tasas de rendimiento sobre la inversión que superen el costo del capital. Así, los cinco factores determinan la rentabilidad de la industria porque influyen en los precios, en los costos y en la inversión que deben realizar las compañías, es decir, en los elementos del rendimiento.

De acuerdo con Michael E. Porter (2002), existen tres estrategias genéricas para lograr un desempeño superior al promedio de la industria: liderazgo en costos, concentración en los costos y concentración en la diferenciación.

Cada una de las estrategias requiere una forma especial de alcanzar la ventaja competitiva: integra la elección del tipo de ventaja competitiva deseada y el ámbito del objetivo estratégico donde deberá obtenerse.

El concepto de las estrategias genéricas se basa en que la ventaja competitiva constituye la esencia de cualquier estrategia y en que para lograrla es indispensable tomar una decisión; si la compañía quiere alcanzar la ventaja competitiva, deberá escoger la clase que desea obtener y el ámbito donde lo hará.

El interés de la investigación, se centró en el liderazgo en costos, el cual consiste en que la organización se propone convertirse en el fabricante de costo bajo de su industria.

Si una compañía logra el liderazgo global en costos y lo mantiene, será un participante por arriba del promedio en su sector industrial a condición de que pueda controlar los precios en el promedio de la industria o cerca de él. Su posición origina rendimientos mayores con precios equivalentes o más bajos de los de los rivales.

Un líder en costos debe alcanzar la paridad o proximidad en la diferenciación frente a la competencia para ser un participante destacado, aunque su ventaja competitiva se funde en el liderazgo en costos.

El diseño de una estrategia competitiva consiste en crear una “fórmula” general de cómo una empresa va a competir, cuáles serán sus metas y qué políticas se requerirán para alcanzarlas. Por ello, una estrategia competitiva es una combinación de fines (metas) que busca la compañía y de medios (políticas) con que trata de alcanzarlos.

Ahora bien, para formular la estrategia competitiva es necesario examinar los cuatro factores que determinan los límites de lo que la compañía podrá lograr. Sus puntos fuertes y débiles representan su perfil de activos y sus habilidades en relación con la competencia como recursos, situación tecnológica, identificación de marca, entre otras cosas. Los valores personales son los motivos y necesidades de los principales ejecutivos y de otros empleados que se encargan de implantar la estrategia escogida. Los puntos fuertes y débiles, combinados con los valores, determinan los límites externos de la estrategia competitiva que una compañía puede adoptar exitosamente.

De modo que, una vez descritos los aspectos más importantes e inherentes a la creación de una estrategia competitiva, el camino de acción elegido será, crear una estrategia competitiva enfocada a las “finanzas y control”, es decir, una estrategia competitiva financiera, la cual puede ser definida como todas aquellas acciones, ya sean ofensivas o defensivas, destinadas a la obtención, manejo y aplicación de los recursos de una empresa, las cuales le permitirán mantener o mejorar su posición competitiva en el entorno que la rodea.

Como complemento a lo anterior, cualquier ventaja competitiva nace fundamentalmente del valor que una empresa logra crear para sus clientes y que supera los costos de ello; dicho en otras palabras, es el valor que una empresa es capaz de crear para sus compradores, que exceda el costo de esa empresa por crearlo. El valor es lo que los compradores están dispuestos a pagar, y el valor

superior sale de ofrecer precios más bajos que los competidores por beneficios equivalentes o por proporcionar beneficios únicos que justifiquen un precio mayor.

De tal forma, que una ventaja competitiva describirá la forma en que una empresa puede elegir e implementar una estrategia genérica, para lograr y mantener la ventaja competitiva.

Por otro lado, la ventaja competitiva no puede ser comprendida viendo a una empresa como un todo. Radica en las muchas actividades discretas que desempeña una empresa en el diseño, producción, mercadotecnia, entrega y apoyo de sus productos.

Existen dos tipos de ventaja competitiva: 1) La diferenciación, una empresa se diferencia de sus competidores si puede ser única en algo que sea valioso para los compradores; y 2) El liderazgo en costos, donde los estudios sobre el tema tienden a concentrarse en los costos de manufactura, pero no consideran el impacto que actividades como mercadotecnia, servicio e infraestructura o financiamiento tienen en la posición relativa. Una compañía tendrá este tipo de ventaja si el costo acumulado de realizar todas las actividades de valor es menor que el de sus competidores. La utilidad estratégica de la ventaja depende de su sustentabilidad, y la habrá si a ellos les resulta difícil reproducirla o imitarla.

Por lo tanto, una ventaja competitiva financiera será aquella característica o características que diferencien a la empresa de sus competidores y la cual le permita alcanzar utilidades o rendimientos superiores, de manera sostenible en el tiempo.

Ahora bien, una vez definida la ventaja competitiva financiera, se optó por desarrollar una ventaja competitiva de liderazgo en costo, en donde, se medirá el costo financiero, utilizando el Costo de Capital Promedio Ponderado, como indicador de la existencia de la ventaja antes descrita.

La estructura de capital de cualquier empresa está formada por una combinación específica de deuda y capital accionario, los cuales se denominan componentes de capital. Dichos componentes de capital a su vez generan un costo, el cual es conocido como *costo del componente* de cada tipo de financiamiento.

De tal forma que el costo de capital, definido por Morales y Morales (2008) es lo que le cuesta a una compañía el financiamiento de largo plazo que usan las empresas para obtener fondos



necesarios y adquirir los activos que les facilitarán realizar sus operaciones; o bien, como lo define Gitman (2007, p. 403) “es la tasa de retorno que una empresa debe obtener de los proyectos en los que invierte para mantener su valor de mercado y atraer fondos”.

Por otro lado Besley y Brigham (2009, p. 442) lo definen como “el costo promedio de los fondos de la empresa, que es el rendimiento promedio requerido por los inversionistas de la empresa, el cual debe pagarse para atraer dichos fondos”, de modo que, el costo de capital de una empresa representa la tasa de rendimiento mínima que se debe obtener de las inversiones y asegurar que el valor de la empresa no disminuya.

Una definición más sencilla pero no menos importante es la señalada por Block y Hirt (2008, p. G-4), al definirlo como el “costo de las fuentes alternativas de financiamiento para la empresa”.

Este costo por lo general se asocia con el costo para mantener los pasivos a largo plazo y el costo del capital contable, que se integra por las acciones comunes, acciones preferentes y utilidades retenidas.

#### ***Costo de la deuda: $D_c$***

El costo de la deuda es el rendimiento que los acreedores de una empresa piden por nuevos préstamos (Ross, 2010), en otras palabras, es el rendimiento que los prestamistas piden por la deuda de la empresa. También se puede apreciar como el costo después de impuestos el día de hoy de la recaudación de fondos a largo plazo a través de préstamos (Gitman, 2007).

El costo de la deuda después de impuestos sirve para calcular el costo promedio ponderado de capital y se calcula con la tasa de interés de la deuda ( $D_i$ ), menos los ahorros tributarios que se logran porque los intereses son deducibles. Equivale a  $D_{caT}$  multiplicado por  $(1-T)$ , donde  $T$  es la tasa tributaria que debe pagar la empresa.

Con lo anterior coinciden Besley (et al., 2009, p. 444), al referirse al costo de la deuda después de impuestos como “la tasa de interés sobre la deuda... menos los ahorros fiscales que resultan debido a que los intereses son deducibles de impuestos”.

Algo muy similar, sólo con variaciones de algunas palabras, es lo que mencionan Brigham y Houston (2008, p. 360) indicando que “es la tasa de interés de la deuda... menos los ahorros tributarios que se logran porque los intereses son deducibles”.

Y nuevamente se confirma cuando Ehrhardt y Brigham (2007, p. 279) lo definen como “la tasa de la deuda... menos los ahorros fiscales que se consiguen porque los intereses son deducibles”. Por ejemplo, supongamos que una empresa obtiene un préstamo a una tasa de interés del 10% y la tasa tributaria es del 40%.

$$\begin{aligned}D_c &= D_{caT} (1 - T) && (1) \\D_c &= 0.10(1 - 0.40) \\D_c &= 0.06 \\D_c &= 6\%\end{aligned}$$

El costo de la deuda después de impuestos sería del 6%.

#### ***Costo de las acciones preferentes: $A_p$***

Es la tasa de rendimiento que los inversionistas exigen de las acciones preferentes (Brigham, et al., 2008). Esta definición se refuerza con Besley (et al., 2009, p. 446) al coincidir en que “es la tasa de rendimiento que los inversionistas requieren sobre las acciones preferentes de la empresa”.

Otra forma de apreciar este costo es como la razón entre el dividendo de las acciones preferentes y los beneficios netos de la empresa obtenidos de la venta de las acciones preferentes (Brigham et al., 2008).

Una definición más sencilla pero no menos importante es la señalada por Ehrhardt (et al., 2007, p. 628), al decir que es el “rendimiento exigido por los accionistas preferentes de la empresa”.

Se calcula de la siguiente manera: el dividendo preferente ( $D_p$ ) dividido entre el precio actual ( $P_a$ ).

$$A_p = \frac{D_p}{P_a} \quad (2)$$

Por ejemplo, supongamos que una empresa tiene acciones preferentes las cuales pagan un dividendo de \$10.00 y que se venden a \$97.50 cada una en el mercado abierto.

$$Ap_c = \frac{10}{97.5}$$

$$Ap_c = 0.103$$

$$Ap_c = 10.3\%$$

Por lo tanto el costo de una acción preferente será de 10.30%.

Cuando se manejan acciones se puede incurrir o no en costos de flotación, por lo que se modifica la expresión para determinar su costo de la siguiente forma:

$$Ap_c = \frac{D_p}{P_a - F_c} \quad (3)$$

**Costo de las acciones comunes:  $Ac_c$**

Es el rendimiento exigido por los accionistas comunes de la empresa (Ehrhardt et al., 2007).

Gitman (2007, p. 411) lo define como “la tasa a la que los inversionistas descuentan los dividendos esperados de la empresa para determinar su valor accionario”.

Para Besley (et al., 2009, p. 450) es el “costo del capital contable externo”, similar al costo de las utilidades retenidas, pero más alto debido a los costos de flotación.

Utilizando la misma perspectiva anterior coinciden Brigham (et al., 2008, p. 363) al decir que es el “costo del capital reunido al emitir acciones nuevas, o sea capital externo”.

Usualmente se puede optar por dos técnicas para medir el costo del capital en acciones comunes. Una se basa en el modelo de valoración de crecimiento constante (GORDON) y la otra en el modelo de precios de activos de capital (CAPM).

**Modelo de valoración de crecimiento constante (GORDON)**

También conocido como modelo de Gordon, asume que el valor de una acción es igual al valor presente de todos los dividendos futuros, (que se supone crecerán a una tasa constante anual) durante un espacio de tiempo infinito. La expresión para este modelo es:

$$Ac_c = \frac{D_1}{P_0} + g \quad (4)$$

Donde:

$D_1$  = Dividendo por acción esperado al final del año 1.

$P_0$  = Valor de acciones comunes.

$g$  = Tasa de crecimiento constante de dividendos.

Por ejemplo, supongamos que una empresa desea determinar su costo de capital en acciones comunes. El precio de mercado de sus acciones comunes es de \$50.00 por acción. La empresa espera pagar un dividendo de \$4.00 al final del próximo año y espera un crecimiento anual de dividendos del 5%.

$$A_{c_c} = \frac{4}{50} + 0.05$$

$$A_{c_c} = 0.13$$

$$A_{c_c} = 13\%$$

Por lo tanto, el costo de las acciones comunes será de 13%.

Cuando exista costo de flotación, éste debe ser considerado, modificándose la expresión de la siguiente manera:

$$A_{c_c} = \frac{D_1}{P_0(1-F_c)} + g \quad (5)$$

Por ejemplo, supongamos que una empresa desea determinar su costo de capital en acciones comunes. El precio de mercado de sus acciones comunes es de \$23.00 por acción. La empresa espera pagar un dividendo de \$1.31 al final del próximo año, generar un crecimiento anual de dividendos del 8% e incurrir en costos de flotación del 10%.

$$A_{c_c} = \frac{1.31}{23(1-0.10)} + 0.08$$

$$A_{c_c} = 0.143$$

$$A_{c_c} = 14.3\%$$

Por lo tanto, el costo de las acciones comunes será de 14.3%.

### ***Capital Asset Pricing Model (CAPM)***

Describe la relación entre el retorno requerido y el riesgo no diversificable de la empresa medido por el coeficiente beta. Se calcula mediante la expresión:

$$Ac_c = Lr_i + (M_i - Pr_i)\beta \quad (6)$$

Donde:

$Lr_i$  = Tasa de retorno libre de riesgo.

$M_i$  = Tasa de retorno o rendimiento de mercado.

$(M_i - Pr_i)$  = Prima de riesgo de mercado.

$\beta$  = Coeficiente beta.

Por ejemplo, supongamos que una empresa desea calcular su costo de capital en acciones comunes usando el modelo de precios de activos de capital. Los asesores de inversión de la empresa y los propios análisis de ésta indican que la tasa de retorno libre de riesgo es igual al 7%, el coeficiente beta de la empresa es de 1.5 y la tasa de retorno de mercado es igual al 11%.

$$K_s = 0.07 + (0.11 - 0.07)1.5$$

$$K_s = 0.13$$

$$K_s = 13\%$$

Por lo tanto, el costo de las acciones comunes será de 13%.

### ***Costo de las utilidades retenidas: $Ur_c$***

Las utilidades retenidas representan las utilidades pasadas y presentes de la empresa menos los dividendos distribuidos con anterioridad (Block y Hirt, 2008).

Según Gitman (2007, p. 413), el costo de las utilidades retenidas es “igual al costo de una emisión equivalente completamente suscrita de acciones comunes adicionales”.

Besley (et al., 2009, p.446) lo definen como la “tasa de rendimiento requerida por los accionistas sobre el capital social de una empresa”.

Para Brigham (et al., 2008, p. 363) es la “tasa de rendimiento exigida por los tenedores de acciones comunes de la compañía”.

Si consideramos a las utilidades retenidas como una emisión suscrita completamente de acciones comunes adicionales, podemos establecer que el costo de las ganancias o de las utilidades retenidas de la empresa es igual al costo de capital en acciones comunes, y por lo tanto las formas de determinarlo son las mismas que ya se expusieron anteriormente.

### ***Costo de Capital Promedio Ponderado (CCPP)<sup>2</sup>***

Simplemente representa el costo promedio de cada unidad monetaria de financiamiento, sin importar su fuente, que la empresa utiliza para comprar activos (Besley et al., 2009), es decir, representa el rendimiento mínimo que la empresa necesita obtener sobre sus inversiones (activos) para mantener su nivel de riqueza actual.

Según Ross (2010, p. 446) es el costo “promedio ponderado del capital accionario y el costo de la deuda después de impuestos”.

Gitman (2007, p. 415) señala que este costo, “refleja el costo futuro promedio esperado de los fondos a largo plazo”.

Para Brigham (et al., 2008, p. 371), es un “promedio ponderado de los costos de la deuda, de las acciones preferentes y capital accionario” (acciones comunes).

Ehrhardt (et al., 2007, p. 629), lo definen como el “promedio de los costos componentes después de impuestos de capital-deuda, de acciones preferentes y de patrimonio común”, en donde cada factor es la proporción de ese tipo de capital en su estructura óptima.

El cálculo del CCPP es sencillo, ya que únicamente se multiplica el costo específico de cada fuente de financiamiento por su proporción en la estructura de capital de la empresa, y se suman los valores multiplicados.

Supongamos que una empresa nos proporciona la siguiente información:

---

<sup>2</sup> También conocido por sus siglas en inglés como Weighted Average Cost of Capital (WACC).

<b>FUENTES DE FINANCIAMIENTO</b>	<b>IMPORTE</b>	<b>COSTO</b>
Crédito HSBC	\$2,000.00	10%
Crédito BANAMEX	1,500.00	20%
Documentos por pagar	500.00	30%
Acciones comunes	4,000.00	50%
Acciones preferentes	2,000.00	60%

Para efectos de efectuar el cálculo respectivo, se utilizará una tasa impositiva del 30%, teniendo entonces que:

<b>FUENTE DE FINANCIAMIENTO</b>	<b>IMPORTE</b>	<b>COSTO (1)</b>	<b>PONDERACIÓN (2)</b>	<b>TASA DE IMPUESTO (3)</b>	<b>COSTO PONDERADO (1)(2)(3)</b>
Crédito HSBC	\$ 2,000.00	0.10	0.20	0.70	0.0140
Crédito BANAMEX	1,500.00	0.20	0.15	0.70	0.0210
Documentos por pagar	500.00	0.30	0.05	0.70	0.0105
Acciones comunes	4,000.00	0.50	0.40	N/A	0.2000
Acciones preferente	2,000.00	0.60	0.20	N/A	0.1200
	\$10,000.00		1.00		0.3655

Por lo tanto, el CPPC es igual a 36.55%.

### **Resultados**

Se consideró una muestra de ocho empresas que conforman un corporativo gasolinero en la ciudad de Morelia, Michoacán (y por cuestiones de confidencialidad que solicitaron dichas empresas para permitirnos acceder a la información pertinente para nuestra investigación, no se detallan datos de identificación de las mismas); a través de la realización de entrevistas al personal del área de contabilidad de cada una de ellas, fue posible obtener la información financiera necesaria.

Con base en la información obtenida, se efectuaron todos los cálculos para determinar el CCPP de cada empresa con la estructura de capital que indicaban sus estados financieros actualmente.

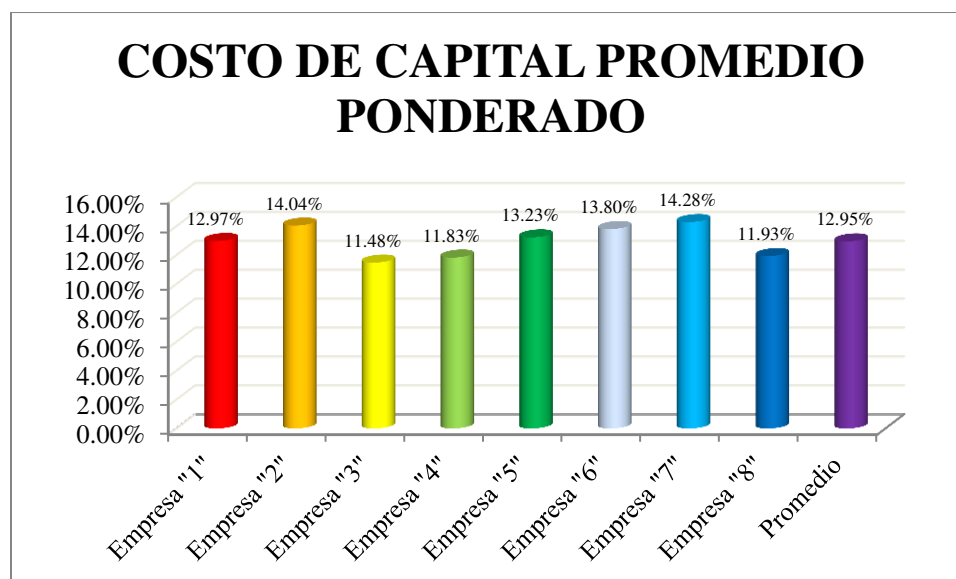
Y una vez que se determinó el CCPP de cada una de las empresas se efectuó el cálculo del promedio de esos CCPP, el cual arrojó como resultado, que éste es igual a 12.95%.

**TABLA 1: Resumen del CCPP actual utilizando el costo financiero de las fuentes de financiamiento actuales de las empresas muestra de estudio**

<b>EMPRESA</b>	<b>COSTO DE CAPITAL PROMEDIO PONDERADO (CCPP)</b>
“1”	12.97%
“2”	14.04%
“3”	11.48%
“4”	11.83%
“5”	13.23%
“6”	13.80%
“7”	14.28%
“8”	11.93%
<b>PROMEDIO</b>	<b>12.95%</b>

FUENTE: Elaboración propia con datos proporcionados por las propias empresas.

**GRÁFICA 1: Representación gráfica del CCPP de las empresas muestra de estudio**



FUENTE: Elaboración propia con datos proporcionados por la propia empresa.



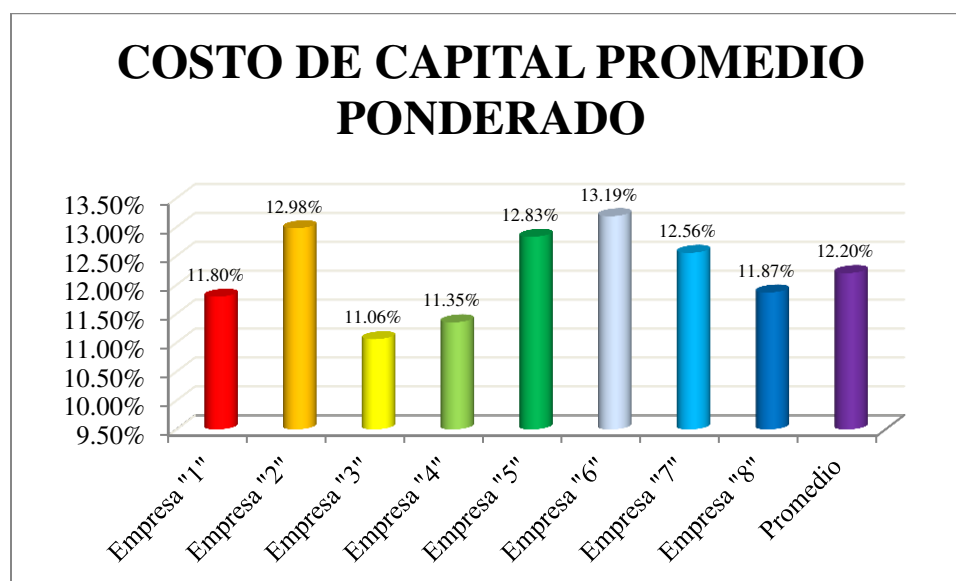
Una vez que se determinó el CCPP, se procedió a efectuar este cálculo nuevamente pero con la variante de que se llevó a cabo una reestructuración de las deudas y de los costos de las mismas por una lado y por otro, se estandarizaron las políticas de dividendos para todas las empresas. Los resultados obtenidos fueron los siguientes:

**TABLA 2: Resumen del CCPP después de efectuar la reestructuración de las deudas y la estandarización de las políticas de dividendos en las empresas muestra de estudio**

<b>EMPRESA</b>	<b>COSTO DE CAPITAL PROMEDIO PONDERADO (CCPP)</b>
“1”	11.80%
“2”	12.98%
“3”	11.06%
“4”	11.35%
“5”	12.83%
“6”	13.19%
“7”	12.56%
“8”	11.87%
<b>PROMEDIO</b>	<b>12.20%</b>

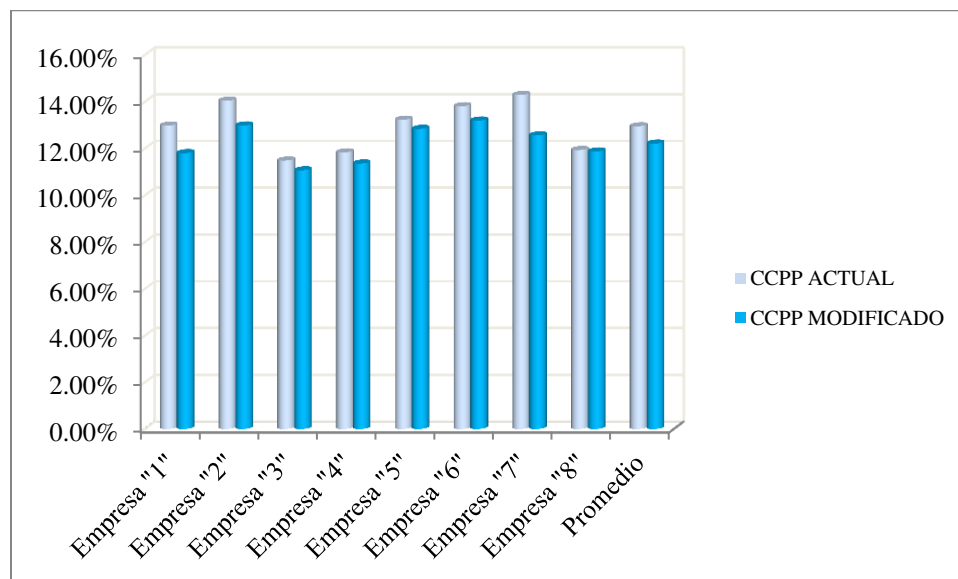
FUENTE: Elaboración propia con datos proporcionados por la propia empresa y propuestos.

**GRÁFICA 2: Representación gráfica del CCPP después de efectuar la reestructuración de las deudas y la estandarización de las políticas de dividendos en las empresas muestra de estudio**



FUENTE: Elaboración propia con datos proporcionados por la propia empresa y propuestos.

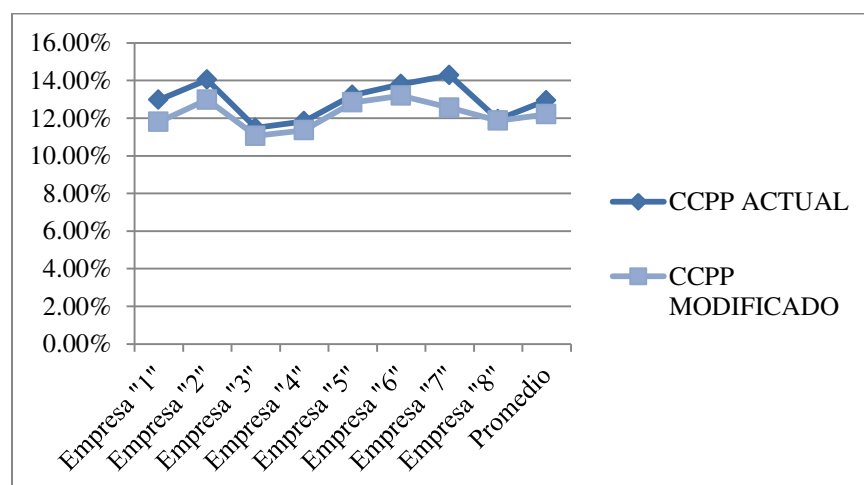
**GRÁFICA 3: Representación gráfica comparativa del CCPP con el costo actual de la estructura de capital y después de efectuar la reestructuración de las deudas y la estandarización de las políticas de dividendos**



FUENTE: Elaboración propia con datos proporcionados por la propia empresa y propuestos.

De tal forma que el resultado final de la investigación, si se reestructuran las deudas y los costos de las mismas por una lado y por otro, se estandarizaron las políticas de dividendos de las empresas, se aprecia una disminución promedio de aproximadamente el 0.74% del CCPP, pero adicional a esto, refleja que resulta más conveniente para futuras necesidades de financiamiento, el optar por aportaciones de capital que recurrir a pasivos puesto que su costo es mayor.

**GRÁFICA 4: Comparativa del CCPP con el costo actual de la estructura de capital y después de efectuar la reestructuración de las deudas y la estandarización de las políticas de dividendos**



FUENTE: Elaboración propia con datos proporcionados por la propia empresa y propuestos.

## Conclusiones

Después de haber efectuado la presente investigación, se concluye lo siguiente:

1. La selección de una adecuada estrategia competitiva financiera, crea una ventaja competitiva financiera para las empresas.
2. La reducción del costo financiero de cada una de las fuentes de financiamiento utilizadas por las empresas, reduce a su vez el Costo de Capital Promedio Ponderado de las mismas.
3. La disminución del Costo Promedio Ponderado de Capital, constituye una estrategia competitiva financiera a utilizar por estas empresas.
4. Al desarrollar las empresas una estrategia competitiva financiera, se incrementa su competitividad y como consecuencia de ello, se crea una ventaja competitiva financiera.
5. Finalmente, el Costo de Capital Promedio Ponderado puede utilizarse como un indicador de la existencia de una ventaja competitiva financiera y como el porcentaje al cual se descuenten los flujos de efectivo generados por las empresas para determinar el valor de las mismas.

## REFERENCIAS

- Aguilar Barajas, I. (1995). *Competitividad Industrial: Algunas Lecciones para México*. México: Centro de Estudios Estratégicos del ITESM.
- Besley, S. y Brigham, E. F. (2009). *Fundamentos de Administración Financiera*. México: CENGAGE Learning.
- Block, S. B. y Hirt, G. A. (2008). *Fundamentos de Administración Financiera*. México: McGraw Hill.
- Brigham, E. F. y Houston, J. F. (2008). *Fundamentos de Administración Financiera*. México: CENGAGE Learning.
- Chávez Nieto, D. J. (2010). *Ventaja competitiva financiera de las empresas exportadoras michoacanas de fresa, hacia los Estados Unidos de América, a través de instrumentos de deuda internacionales*. (Tesis de Licenciado en Contaduría). Facultad de Contaduría y Ciencias Administrativas (FCCA) – Universidad Michoacana de San Nicolás de Hidalgo (UMSNH), Morelia, México.

- Ehrhardt, M. C. y Brigham, E. F. (2007). *Finanzas Corporativas*. México: CENGAGE Learning.
- Gitman, L. J. (2007). *Principios de Administración Financiera*. México: Pearson.
- González, M.A. (2010). *Ejecutivos de Finanzas*. 40(103), 38-44.
- Hernández Sampieri, R.; Fernández Collado, C. y Baptista Lucio, P. (2010). *Metodología de la Investigación*. México: McGraw Hill.
- Morales Castro, J. A. y Morales Castro, A. (2008). *El Lenguaje de los Financieros*. México: Grupo Patria Cultural S.A. de C.V.
- Porter, M. E. (1991). *La Ventaja Competitiva de las Naciones*. Buenos Aires: Javier Vergar.
- Porter, M. E. (2002). *Ventaja Competitiva: Creación y Sostenimiento de un Desempeño Superior*. México: CECSA.
- Porter, M. E. (2004). *Estrategia Competitiva: Técnicas para el Análisis de los Sectores Industriales y de la Competencia*. México: CECSA.
- Ross, F. A.; Westerfield, R. W. y Jordan, B. D. (2010). *Fundamentos de Finanzas Corporativas*. México: McGraw Hill.
- Sánchez Barajas, G. (2009). *Las Micro y Pequeñas Empresas Mexicanas ante la Crisis del Paradigma Económico de 2009*. Málaga: Universidad de Málaga.