



ANÁLISIS EBIT-UPA

VALUACIÓN DE ESTRUCTURAS DE CAPITAL

MARGARITA ALTAMIRANO VÁSQUEZ

FINANZAS CORPORATIVAS

FAC. DE CONTADURÍA Y ADMINISTRACIÓN, REGIÓN XALAPA



Objetivo

- ▶ El objetivo de este análisis es determinar la combinación de fuentes de financiamiento, es decir, la estructura de financiamiento, que maximice la utilidad por acción de una empresa.
- ▶ Las fuentes de financiamiento posibles son capital y deuda.
- ▶ El capital se analiza a través del número de acciones que se emitirán. Esto se logra dividiendo el monto requerido de capital entre el precio de la acción.
- ▶ La deuda implica el pago periódico de intereses.



Procedimiento

- ▶ Para iniciar este análisis es necesario determinar las condiciones sobre las cuales se establecen nuestras opciones de financiamiento.

EJEMPLO: Deseo realizar una inversión de \$500,000, para lo cual cuento con 2 opciones de financiamiento:

Opción A: Aportar el 100% de capital, considerando un precio de la acción de \$500.

Opción B: Aportar el 50% de capital, considerando un precio de la acción de \$500, y el resto con un crédito que pide el 20% de interés anual.



Procedimiento

- Una vez identificadas las estructuras de financiamiento posibles, se obtienen los datos de número de acciones e interés de cada una de ellas.

Estructura	Número de acciones	Tasa de interés
Opción A	No. Acciones = Monto / PA No. Acciones = $500,000 / 500 = 1000$ acc.	Interés = Crédito x tasa Interés = 0 (En este caso el 100% es aportado por capital)
Opción B	No. Acciones = Monto / PA No. Acciones = $250,000 / 500 = 500$ acc. (El 50% del monto del proyecto es aportado por capital)	Interés = Crédito x tasa Interés = $250,000 \times 20\% = \$50,000$ (El 50% restante es financiado por crédito)



Procedimiento

- ▶ Ya calculados el número de acciones y los intereses que cada opción genera, se procede a obtener valores que permitan graficar. Para esto, se asignan 2 cantidades posibles de EBIT que pueden ser aleatorias, para determinar, con cada una de ellas, el valor que tendrían las utilidades por acción. Esto se realiza con cada una de las opciones:

Opción A

EBIT	100,000	200,000
Interés	0	0
UAI	100,000	200,000
Impuestos	30000	60000
U. Neta	70,000	140,000
No. Acc	1000	1000
UPA	70	140

Opción B

EBIT	100,000	200,000
Interés	50000	50000
UAI	50,000	150,000
Impuestos	15000	45000
U. Neta	35,000	105,000
No. Acc	500	500
UPA	70	210

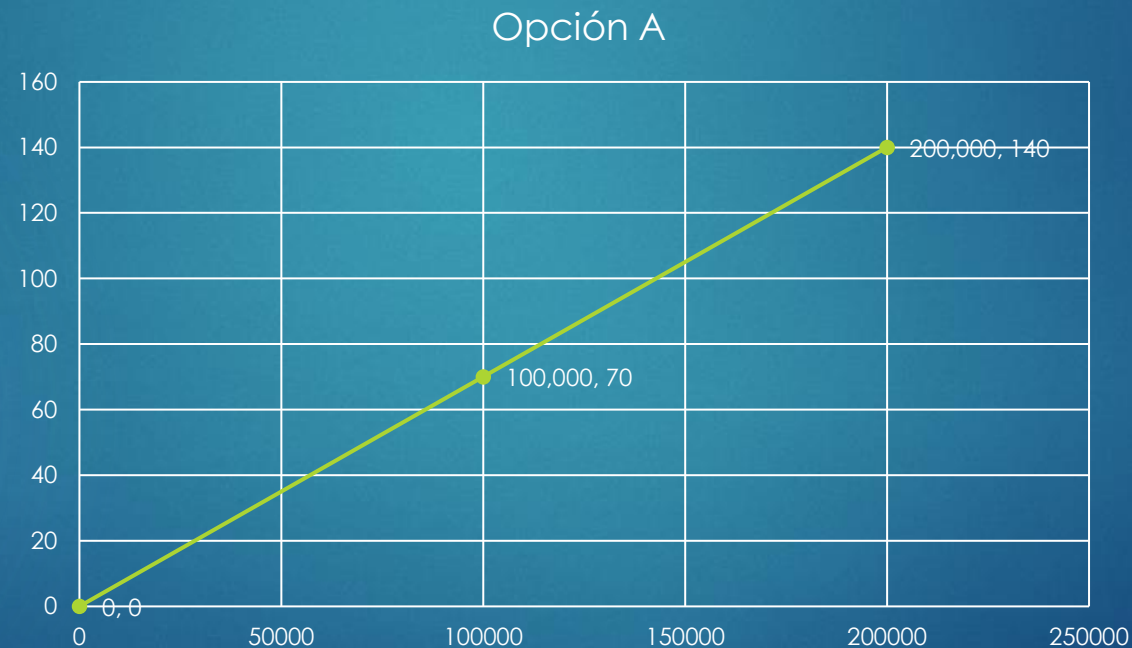
- ▶ *Nota: Yo elegí \$100,000 y \$200,000, pero se puede escoger cualquier otra cantidad.*



Procedimiento

- Una vez desarrolladas las opciones, se procede a graficar, utilizando para el eje X el valor del EBIT y para el eje Y el valor de la UPA. Por lo tanto, la coordenada es (EBIT,UPA)

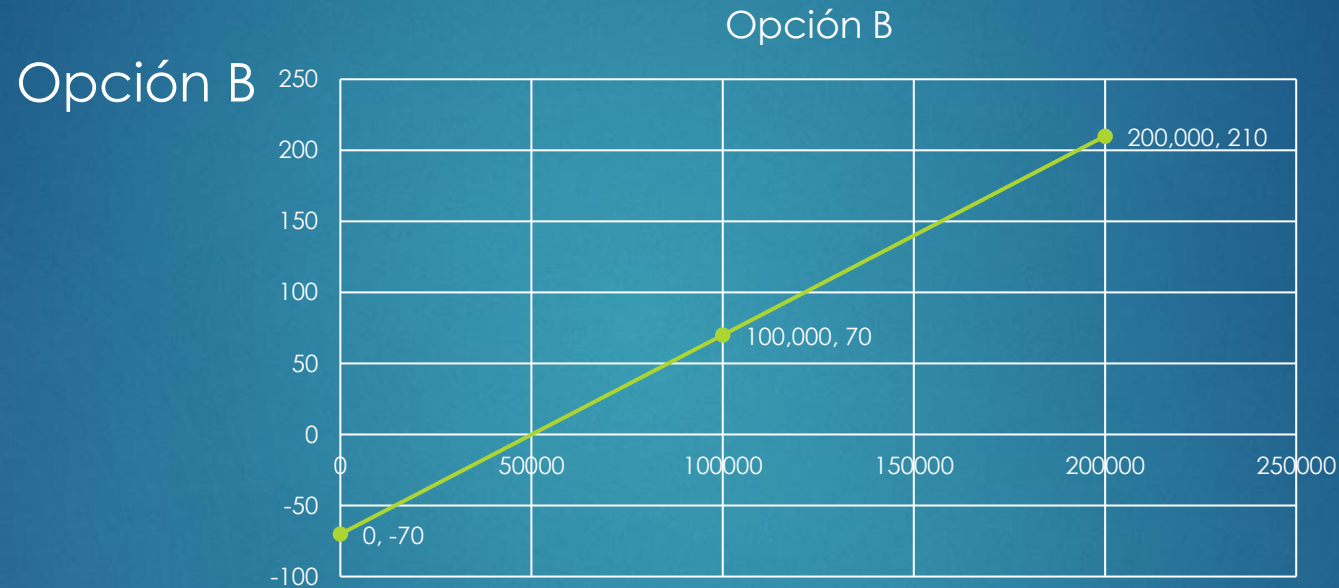
Opción A



Nota: Como puede verse, la gráfica inicia en el origen, ya que cuando una empresa se financia únicamente con capital y no tiene utilidades, los socios o el dueño no requieren hacer aportaciones adicionales para cumplir con sus compromisos, sino que su utilidad por acción es de cero.



Procedimiento

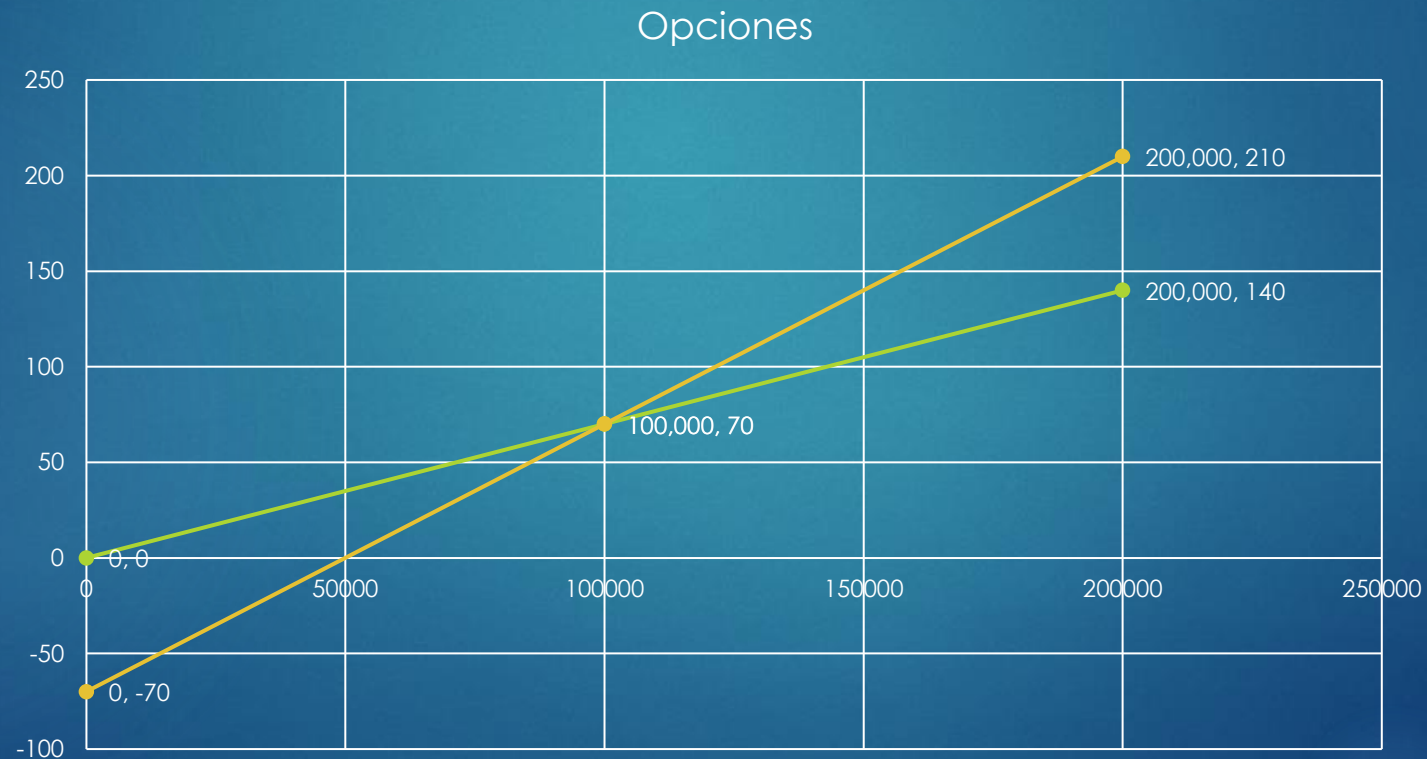


Nota: Cuando una empresa adquiere deuda, el monto de los intereses se convierten en gasto fijo; es decir, sin importar las ventas de la empresa, es una obligación pagarlos. Si la empresa no tuviese utilidades (EBIT), quienes asumirían el gasto por interés para poder cumplir con esa obligación son los accionistas, es por eso que la línea no inicia en el origen (0,0), sino que inicia con una pérdida por acción de \$70.



Toma de decisiones

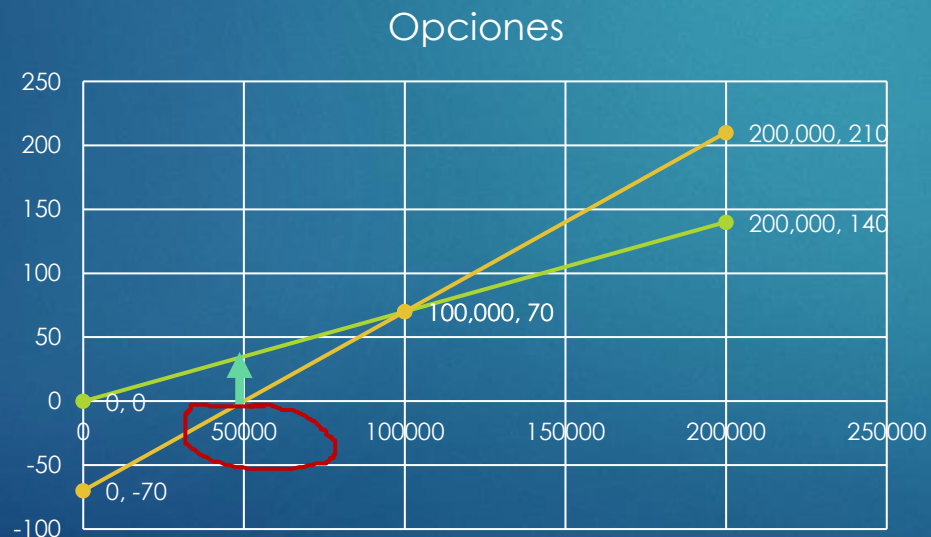
- Para poder tomar decisiones sobre la opción que conviene es necesario combinar ambas gráficas en una sola:



Toma de decisiones

- Una vez combinadas las gráficas se puede decidir determinando a qué opción es el último punto que tocan diferentes valores de EBIT.

¿Qué opción me conviene si mi EBIT será de \$50,000?

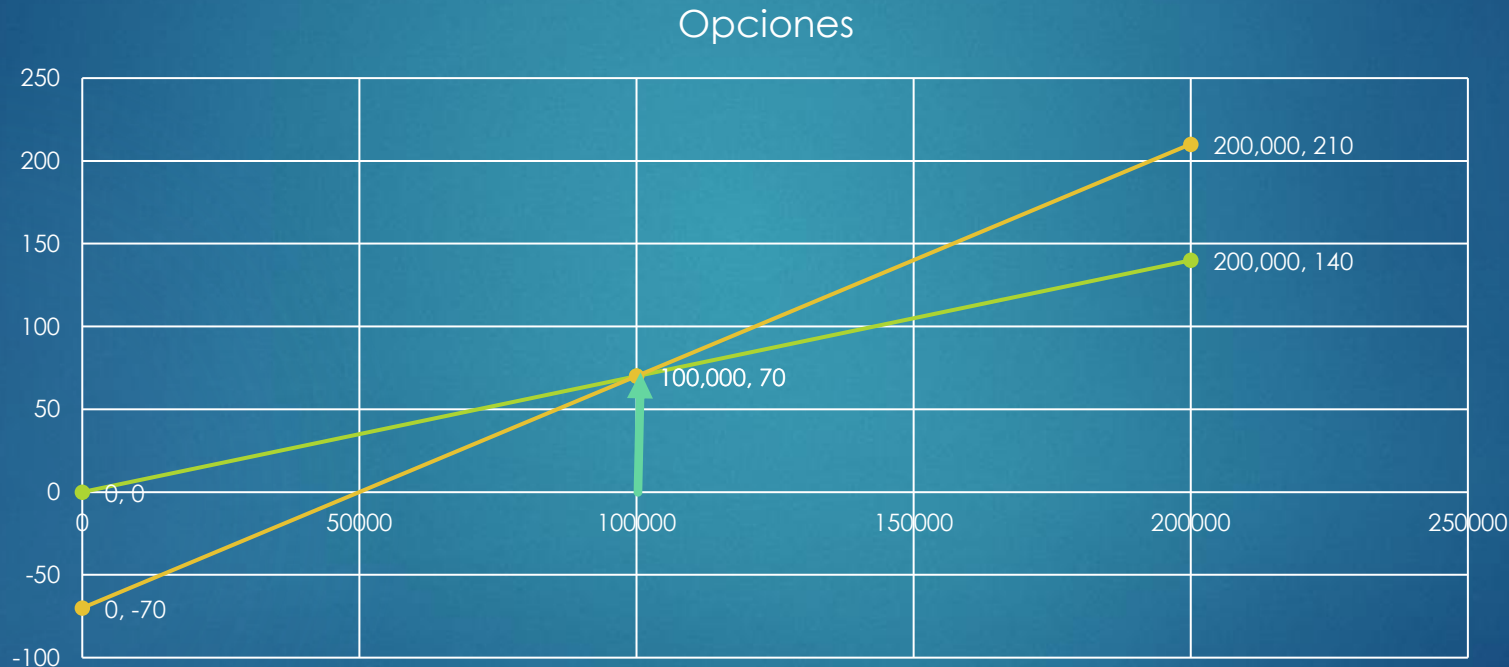


A partir del eje X, se traza una línea perpendicular. La opción que conviene es aquella que maximice su UPA. En el caso de un EBIT de \$50,000, la recta que toca al final es la Opción A; es decir, es la que le ofrece una mayor UPA. Esa es la óptima, no endeudarse.



Toma de decisiones

¿Qué opción me conviene si mi EBIT será de \$100,000?

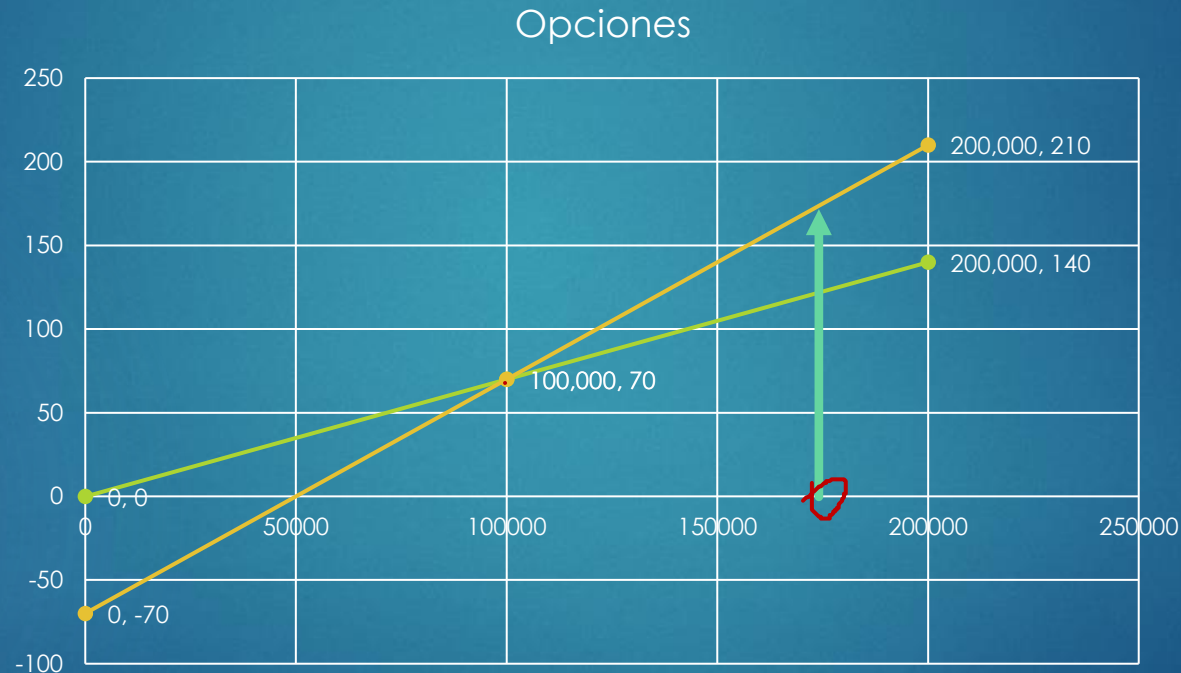


Si mi EBIT es de \$100,000, la línea perpendicular a un EBIT de \$100,000 toca a ambos puntos al mismo tiempo, ya que es donde cruzan las 2 opciones. En este caso se dice que es un punto de indiferencia, ya que ambos EBIT me generarían la misma UPA. Cualquiera de las 2 opciones es la óptima.



Toma de decisiones

¿Qué opción me conviene si mi EBIT será de \$175,000?



Si mi EBIT fuese de \$175,000 y trazamos la línea perpendicular, la última recta que toca es la Opción B. Aportar el 50% de capital y obtener un crédito por el 50% restante es la decisión óptima.



Conclusiones

- ▶ El análisis EBIT-UPA permite identificar la mejor alternativa de financiamiento ante una inversión determinada, tomando como referencia una utilidad de operación proyectada.
- ▶ Se basa en la toma de decisiones analizando la maximización de las utilidades de cada una de las alternativas.
- ▶ Las opciones de financiamiento posibles dependerán de las condiciones de la empresa respecto a las instituciones financieras y los posibles accionistas.
- ▶ La principal debilidad del método es el riesgo que implica tomar decisiones basándose en pronósticos. Para esto, es necesario complementarlo con una serie de análisis que permitan conocer con mayor profundidad el comportamiento del mercado.



Fuentes de información

- ▶ Fundamentos de administración financiera
Besley, Scott y Brigham. México: Cengage Learning.
- ▶ Principios de administración financiera
Gitman, L. México: Pearson Education.
- ▶ Introducción a las finanzas
Castro, A. México: Mc Graw Hill

Trabajo bajo la licencia:

