



El precio del riesgo

¿Cuánto te cuesta el dinero?

Juntos, siempre hacia adelante

Bienvenida — retomamos donde lo dejamos

1

Si ya viniste antes

La vez pasada llegamos a un número: ROE 18%.
Hoy le ponemos el veredicto que faltaba.

2

Si es tu primera vez

No necesitas nada previo. Hoy vas a aprender a leer cuánto te cuesta el dinero de tu negocio.

La vez pasada llegamos a un número: **ROE 18%. Pero nos quedamos sin veredicto.**

Lo que aprendimos la vez pasada

Margen subió

8.3%

El margen neto mejoró
(7.5% → 8.3%).

Caja **atrapada**

Q10 M

El crecimiento se quedó en
inventario y ciclo.

ROE **cayó**

25% → 18%

Menos retorno para los
socios que el año previo.

Apalancamiento bajó

2.00 → 1.56

El dueño metió Q10 M
propios, no deuda.

Fue prudente... ¿o caro?

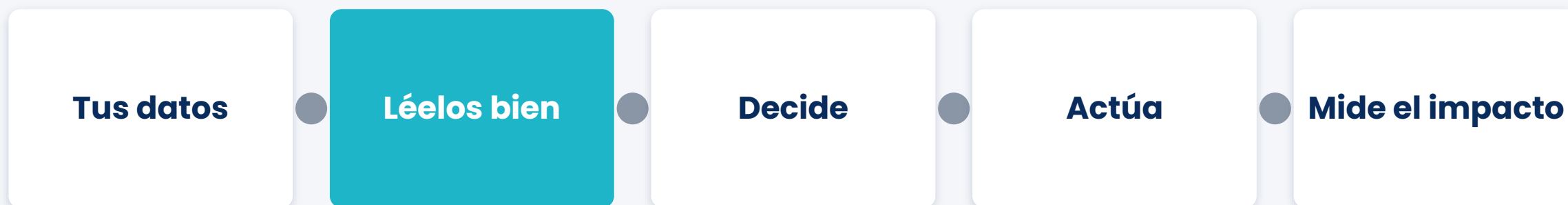
¿18% es bueno?

¿Bueno comparado con **qué**?

Falta el punto de comparación: el precio de tu capital. Un retorno solo se juzga contra lo que cuesta conseguirlo.

Esa es la misión de hoy: ponerle precio a tu dinero.

El mismo ciclo de siempre



Hoy nos concentramos en **leer el precio de tu capital**. Lo demás ya lo haces todos los días.

Tres cosas que te llevas hoy

1

El precio de tu deuda

Lo que te cuesta el dinero del banco, después de impuestos.

2

El precio de tu propio dinero

Lo que cuesta el capital que los socios tienen dentro.

3

Un solo número

Cómo se combinan los dos en el precio promedio de tu capital.

El diagnóstico numérico lo haces tú, en la calculadora que te llevas al final.

Todo capital tiene precio

Tu negocio se financia de dos fuentes. Ninguna de las dos es gratis.

Deuda

El dinero del banco.

Se paga con intereses.

Capital propio

El dinero de los socios.

Se paga con el retorno que esperan.

La pregunta de hoy: ¿cuál de las dos te cuesta más?

¿Qué te cuesta más?

El préstamo del banco o tu propio dinero. Vota con lo que sientes hoy, antes de ver la respuesta.

El préstamo del banco

Mi propio dinero

Cuestan igual

Votas ahora. La respuesta la vemos en unos minutos.



¿Qué te cuesta más?

El riesgo no es perder

Riesgo es **incertidumbre**, no pérdida. Es no saber con certeza qué va a pasar.

LA LEY

A más riesgo, más retorno exigido.

La volatilidad es el precio de admisión.

LA LETRA CHICA (HOWARD MARKS)

Más riesgo no garantiza más retorno: ensancha el rango, para bien y para mal.

Sin garantía. Por eso se exige más.

Dónde se paran tu deuda y tu capital

Deuda

- Tiene garantías
- Cobra primero
- Hay contrato

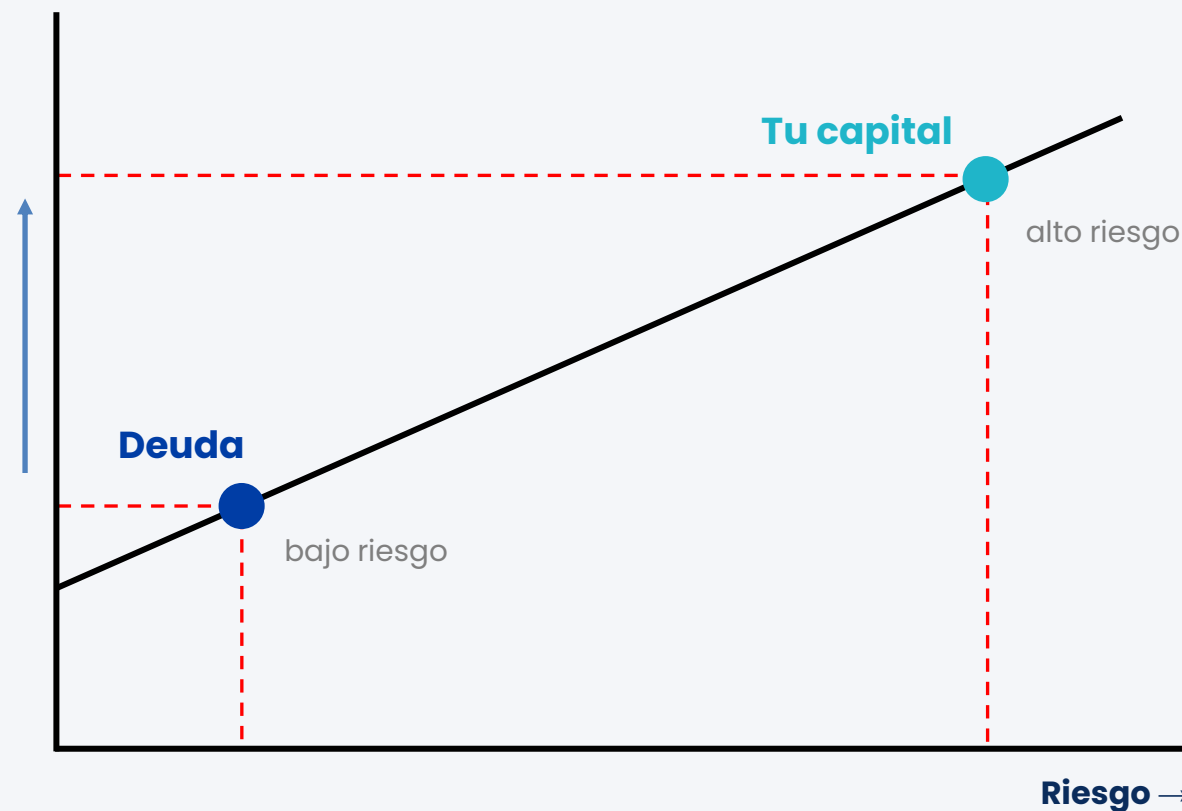
bajo riesgo → barato

Capital propio

- Sin garantía
- Cobra de último
- Sin contrato

alto riesgo → caro

Retorno exigido



El banco no es lo caro. **Tu propio dinero, sí.**

La deuda tiene garantías, contrato y prioridad de cobro. Tu capital no tiene nada de eso: por eso exige más.

Vamos a ponerle número a cada uno.

El precio de tu deuda es el más fácil

Es la tasa, y está a la vista: los gastos financieros divididos entre la deuda.

En el caso de Envases del Valle

$$\frac{\text{Q1 M de gastos financieros}}{\text{Q10 M de deuda}}$$

Costo de la deuda (Kd)

10%

antes de impuestos

Nada escondido: la tasa que ya pagas por tu financiamiento.

El escudo fiscal

Los intereses son **deducibles**. El Estado te devuelve parte vía menos impuesto (25%).



Ese 7.5% es tu capital barato. El caro viene ahora.

El precio de tu propio dinero

No aparece en ningún estado financiero, **pero no es cero**. Se estima con dos lentes que deberían coincidir.

1

Tu expectativa directa

Lo que exiges por tener el dinero metido en tu empresa.

2

El proxy del mercado

Lo que un inversionista diversificado pediría por ese riesgo, vía comparables.

Para estimar el proxy del mercado usamos una ecuación conocida: **el CAPM**.

El CAPM es la ecuación de una recta

(Capital Asset Pricing Model – Premio Nobel 1990 William Sharpe)

1

$$Y = M \cdot X + B$$

la recta de bachillerato

2

$$K_e = R_f + \beta \cdot ERP$$

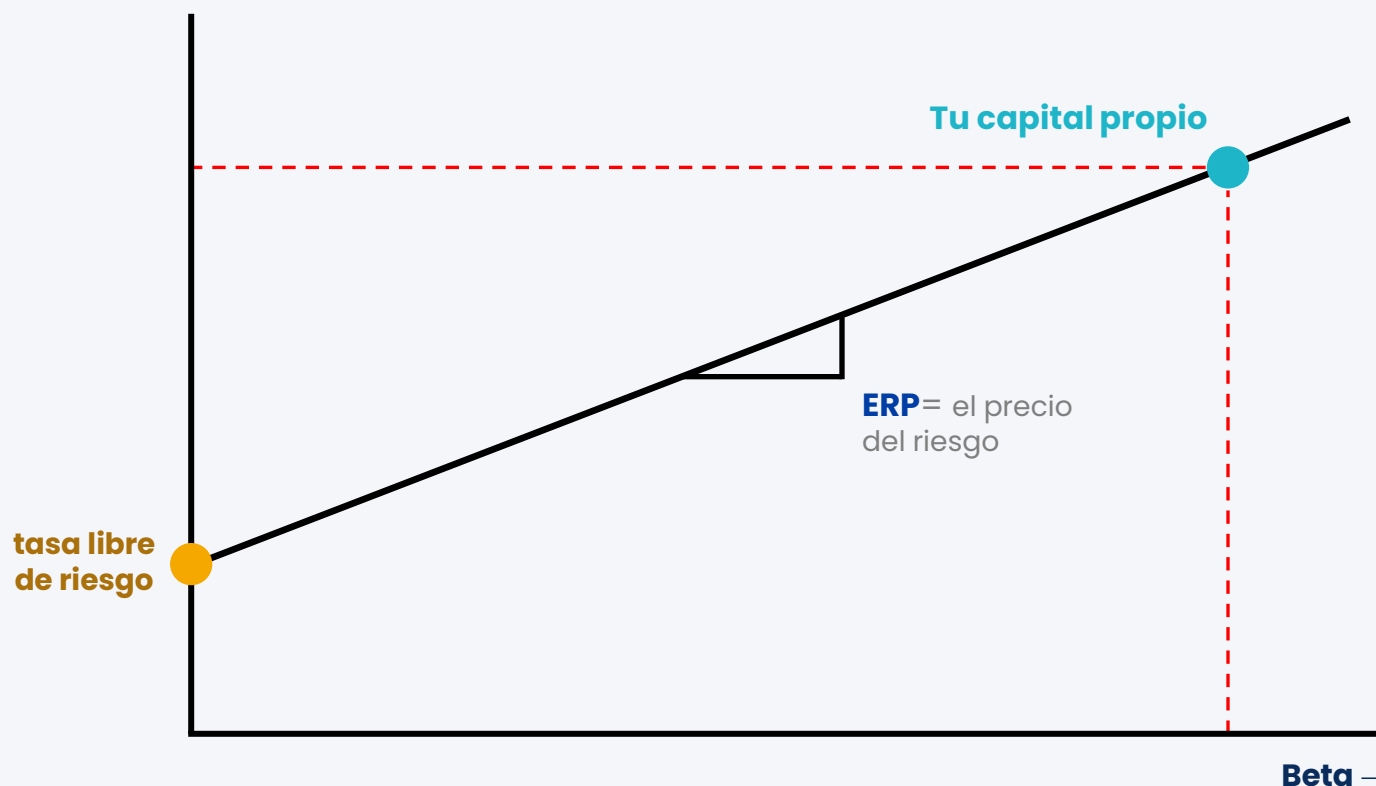
las mismas etiquetas, volteadas

3

La SML

riesgo-retorno, con números

K_e (retorno exigido)



ERP = **E**quity **R**isk **P**remium

β = **B**eta = Riesgo Relativo

Cómo se arma tu 20%

Partimos del **CAPM** base y le **sumamos los riesgos** que un inversionista real enfrenta en tu empresa (Beta ≈ 0.72).

CAPM base (EE.UU.,
mercado maduro)

7.7%

+ Riesgo país Guatemala (3.24%)

11%

+ Tamaño e iliquidez

14.5%

+ Concentración del dueño

20%

LA BRECHA

11% mercado

20% dueño

**La diferencia es el precio
de no diversificar.**

Ke = 20% (cerrado).

¿Cuánto esperarías ganar?

Por el dinero que tienes metido en tu empresa, al año. Sin pensarlo demasiado: **tu número.**

Menos de 10%

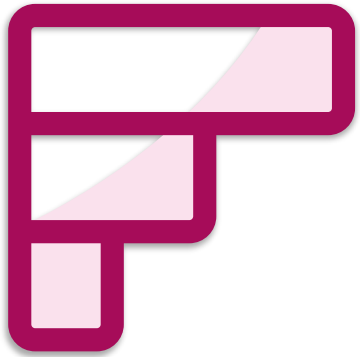
10–15%

15–20%

Más de 20%

**Nunca lo he
pensado**

Guarda tu número. **Al final lo comparamos con el 20% del caso.**



¿Cuánto esperarías ganar?



The Slido app must be installed on every computer you're presenting from

slido

Un solo número: WACC

(**W**eighted **A**verage **C**ost of **C**apital)

El precio **promedio** de todo tu capital, **ponderado** por cuánto usas de cada fuente.

$$\text{WACC} = \% \text{deuda} \times Kd + \% \text{propio} \times Ke$$

Kd después de impuestos

tu parte barata

7.5%

Ke

tu parte cara

20%

El WACC del caso — Año 2

Deuda 28.6%

@ 7.5%

Capital propio 71.4%

@ 20%

se funden en

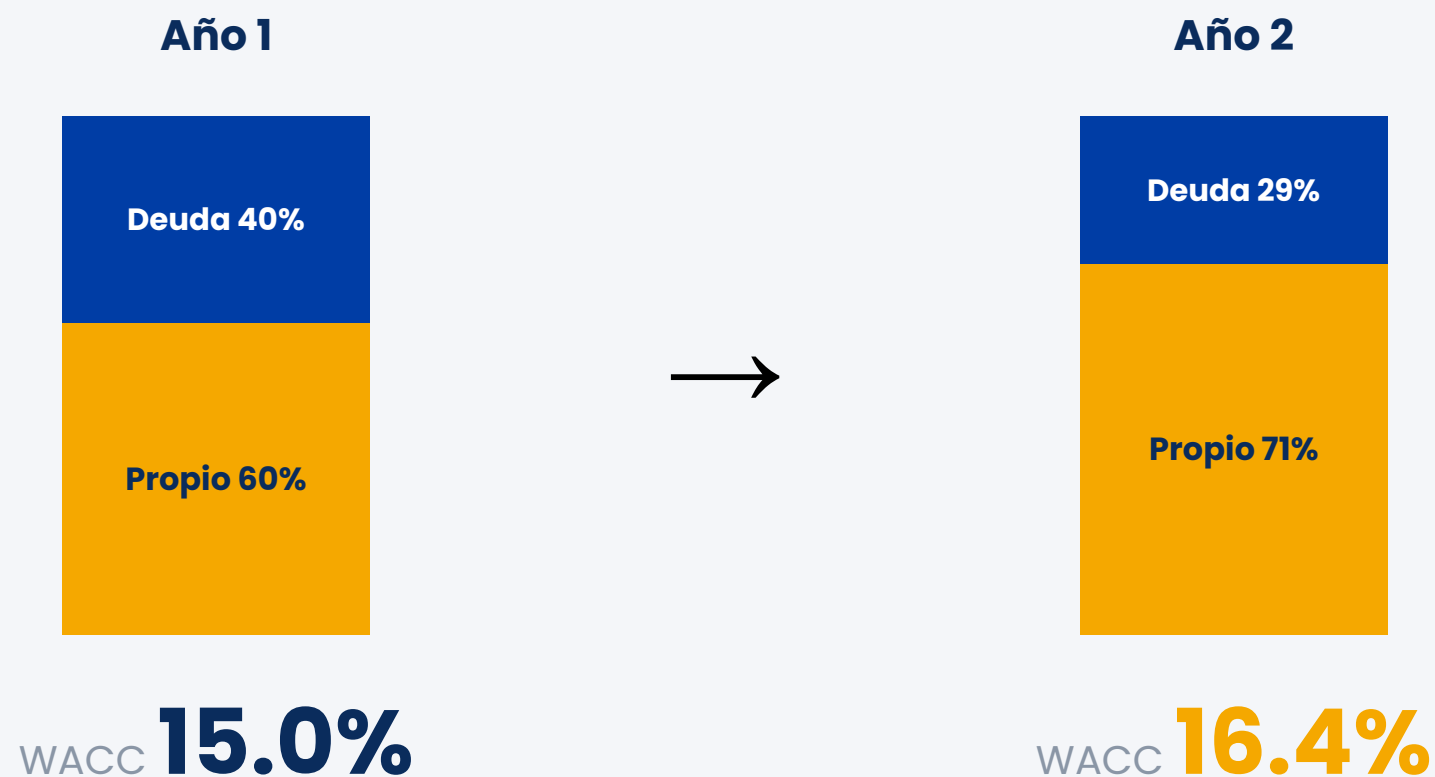
WACC · Año 2

≈ 16.4%

$$28.6\% \times 7.5\% + 71.4\% \times 20\% = 16.4\%$$

La prudencia tuvo precio

Al meter Q10 M propios en vez de deuda, la mezcla se cargó al capital caro.



EL CAMBIO

La mezcla pasó de 40/60 a 28.6/71.4.

Cambió barato por caro y el WACC subió 1.4 puntos.

Cada situación, su herramienta

Marco de decisión: cada herramienta libera capital caro y lo cambia por deuda más barata para **bajar tu WACC**.

Corto plazo

Los gastos del día a día tocan tu capital



Tarjeta de Crédito Empresarial

Corto plazo

Tu dinero está atrapado en cuentas por cobrar



Factoraje

Corto plazo

Necesitas capital de trabajo recurrente



Líneas de financiamiento

Estructural

Vas a invertir en activos o expansión



Créditos de inversión

Estructural

Tu reserva laboral inmoviliza tu capital



Cesantía

El diagnóstico numérico lo haces tú en la calculadora. Tu ejecutivo del banco arma tu combinación.

¿Tu mezcla es cara o barata?

Piensa en tu negocio hoy. ¿Cuánto es deuda y cuánto es tu propio dinero? ¿Qué moverías?

Mi mezcla hoy se siente...

cara

barata

no estoy seguro

Lo que movería:

90 segundos. Anótalo — te va a servir para la calculadora.

Después de hoy, tu mezcla está...

Con lo que viste hoy sobre el precio de tu capital, ¿cómo ves tu mezcla actual?

Bien equilibrada

**Muy cargada a mi propio
dinero**

No estoy seguro

No hay respuesta correcta: **es tu punto de partida para la próxima decisión.**



¿Cómo ves tu mezcla actual de capital?

Te llevas tu calculadora de WACC

“El precio de tu dinero” — este es tu diagnóstico, para llevar.

Tu deuda

cuánto debes al banco

Tu tasa

lo que pagas por ella

Tu capital propio

lo que tienen los socios

Tu expectativa

lo que exiges de retorno

Tus impuestos

la tasa que aplica

→ **sale tu WACC**

Metes tus números y ves el precio real de tu capital.

¿Quieres empezar? • **Habla con tu ejecutivo del banco.**

Ya tienes el precio de tu dinero: ~16%.

Falta una cosa: ¿tu negocio le gana a ese precio?

Comparar lo que **tu negocio produce** contra lo que **cuesta su capital** dice si estás **creando o destruyendo valor**.

Eso es lo próximo.

Gracias

Te esperamos en la última sesión: **¿tu crecimiento crea o destruye valor?**

Antes de irte, cuéntanos cómo te fue hoy.

Juntos, siempre hacia adelante



Escanea y califícanos

¿Qué tan probable es que nos recomiendes?