

Opciones de apalancamiento financiero para la expansión de empresas del sector privado en Colombia

Financial Leverage Options for the Expansion of Private Sector Companies in Colombia

Juan Carlos Henao Henao¹

¹ Perfil e Institución: Docente Ocasional, UNAD, ECACEN
ORCID: <https://orcid.org/0009-0003-4307-4683>
email. juan.henao@unad.edu.co

Resumen

En el contexto empresarial colombiano de 2024, el apalancamiento financiero se posiciona como una herramienta clave para promover el crecimiento de las empresas del sector privado. Este estudio analiza las tres principales alternativas de apalancamiento: deuda bancaria, emisión de bonos y aumento de capital accionario, evaluando sus ventajas, desventajas y aplicabilidad según la situación financiera de la empresa. A través de un enfoque cuantitativo-positivista y el análisis de datos secundarios, se presenta un marco de referencia para la toma de decisiones estratégicas en materia de financiamiento. El trabajo destaca que una combinación equilibrada de estas opciones puede fortalecer la estructura de capital, optimizar la liquidez y potenciar la competitividad empresarial en el entorno colombiano.

Palabras clave

Apalancamiento financiero; deuda bancaria; emisión de bonos; aumento de capital accionario; expansión empresarial; financiamiento; estructura de capital.

Abstract

In the Colombian business landscape of 2024, financial leverage has become a key tool for promoting growth in the private sector. This study examines three main leverage options—bank loans, bond issuance, and equity financing—by analyzing their respective advantages, disadvantages, and strategic use depending on the company’s financial context. Using a quantitative-positivist paradigm and secondary data analysis, the paper provides a decision-making framework for businesses seeking to expand. Findings suggest that a balanced combination of leverage mechanisms can strengthen capital structure, improve liquidity, and enhance competitiveness in the Colombian market.

Keywords

Financial leverage; bank debt; bond issuance; equity financing; business expansion; funding; capital structure.

Introducción

En 2024, el apalancamiento financiero se ha consolidado como una herramienta esencial para la expansión de las empresas del sector privado en Colombia. La adecuada elección entre deuda bancaria, emisión de bonos y aumento de capital accionario puede determinar no solo la viabilidad de los proyectos de crecimiento, sino también la estabilidad financiera a largo plazo de las organizaciones (López & Rodríguez, 2020).

Cada una de estas alternativas presenta ventajas y desventajas que deben analizarse cuidadosamente. Por ejemplo, la deuda bancaria permite mantener el control accionario, aunque incrementa el riesgo financiero (Fernández, 2021). La emisión de bonos ofrece recursos sin diluir la propiedad, pero requiere una sólida calificación crediticia (Gómez, 2022). Finalmente, el aumento de capital accionario fortalece la estructura de capital, aunque implica una dilución en la participación accionaria (Pérez, 2023).

Este estudio evalúa dichas opciones para guiar a las empresas colombianas en su proceso de expansión, promoviendo decisiones estratégicas informadas en el contexto actual. La elección entre estas alternativas dependerá del estado financiero de la empresa, sus necesidades de capital y su visión a largo plazo. Un enfoque equilibrado, que combine estas herramientas de apalancamiento, puede optimizar la estructura de capital y maximizar el crecimiento sostenible.

Deuda bancaria

Descripción

La deuda bancaria hace referencia a los préstamos otorgados por instituciones financieras a empresas, ya sea a corto o largo plazo. Estos recursos pueden destinarse al financiamiento de proyectos de expansión, capital de trabajo o adquisición de activos (Martínez, 2023).

Ventajas

- **Tasas de interés competitivas:** Generalmente más bajas en comparación con otras formas de financiamiento.
- **Mantenimiento del control:** No implica la dilución del capital accionario.
- **Beneficios fiscales:** Los intereses pagados son deducibles de impuestos, lo cual reduce el costo efectivo del financiamiento.
- 2.3 Desventajas
- **Riesgo financiero:** Los pagos periódicos pueden representar un desafío durante periodos de baja liquidez.
- **Requisitos crediticios:** La obtención del préstamo depende de la calificación financiera de la empresa.

Ejemplo

Una empresa del sector manufacturero accedió a un crédito bancario para financiar la adquisición de maquinaria, lo que resultó en un aumento significativo de su capacidad de producción.

Emisión de bonos

Descripción

La emisión de bonos es un mecanismo mediante el cual una empresa obtiene recursos financieros al vender títulos de deuda a inversionistas. Estos bonos tienen una fecha de vencimiento y devengan intereses periódicos.

Ventajas

- **Captación de capital a gran escala:** Ideal para financiar proyectos de gran envergadura.
- **Preservación de la propiedad:** No afecta la estructura accionaria de la empresa.
- **Deducción fiscal:** Los intereses generados por los bonos son deducibles de impuestos.

Desventajas

- **Requisitos de calificación crediticia:** Las empresas deben contar con una buena reputación financiera para acceder a este tipo de financiamiento.
- **Altos costos de emisión:** Los procesos de estructuración y mantenimiento de la deuda pueden ser costosos.

Ejemplo

Una empresa tecnológica emitió bonos para financiar actividades de investigación y desarrollo, lo que le permitió ampliar su portafolio sin afectar la participación accionaria de los socios fundadores.

4. Aumento de capital accionario

4.1 Descripción

El aumento de capital accionario implica la emisión de nuevas acciones con el fin de obtener recursos financieros. Esta emisión puede realizarse mediante ofertas públicas o privadas.

Ventajas

- **No genera deuda:** No implica obligaciones de pago ni afecta la liquidez.
- **Fortalecimiento patrimonial:** Mejora la estructura de capital y aumenta la confianza de los inversionistas.

Desventajas

- **Dilución accionaria:** La participación de los accionistas actuales puede disminuir.
- **Pérdida de control:** Los nuevos accionistas podrían exigir representación en la administración.

4.4 Ejemplo

Una startup en proceso de internacionalización optó por una ronda de inversión mediante aumento de capital, lo que le permitió atraer inversionistas estratégicos sin asumir compromisos financieros adicionales.

Metodología de la investigación

La investigación se enmarca dentro del **paradigma cuantitativo-positivista**. De acuerdo con Berardí (2015, p. 53), este paradigma se basa en “modelos matemáticos que proporcionan insumos para la organización, asociación y análisis de los datos estudiados”. Se estructura en una secuencia lógica y sistemática que incluye la formulación del problema, la revisión de literatura, el planteamiento teórico, el diseño metodológico, la selección de muestra, las técnicas de recolección de datos y el análisis de resultados bajo el método hipotético-deductivo.

El **enfoque** de la investigación es exclusivamente cuantitativo, lo cual se evidencia en el estudio de caso aplicado a la empresa Henao & Henao Asociados.

Respecto al **diseño metodológico**, se clasifica como **experimental**, dado que se consideran variables que cambian en función del comportamiento económico, lo cual puede afectar los resultados obtenidos al evaluar la opción de apalancamiento más adecuada.

El **método** empleado es el **análisis cuantitativo de datos secundarios**, y la **técnica** corresponde al **análisis de contenido** aplicado a documentos, textos y otras fuentes relevantes.

CIFRAS actuales

<https://www.banrep.gov.co/es>

Inflación Anual 6.12% Primer Semestre 2024 - Meta 3%

Tasa de interés de política 10,25%

Indicador bancario de referencia (IBR) Overnight (tasa nominal) 9,630%

Tasa de cambio representativa del mercado (TRM) 4.224,21

<https://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema>

Población Total 2023 52.215.503

PIB 2,1 % Primer Semestre 2024

IPC : Agosto

Variación mensual 0,00% (0,70% 2023)

Variación año corrido 4,33% (7,43% 2023)

Variación anual 6,12% (11,43% 2023)

IPP -1,13% Agosto

Tasa de desocupación 9,7% Agosto

Tasa de ocupación 58,3% Agosto

Total Micronegocios 3,7 millones

Pobreza monetaria 33% 2023

<https://www.superfinanciera.gov.co/publicaciones>

<https://www.superfinanciera.gov.co/powerbi/reportes/536/483/>

Tasas del sistema certificadas por la SFC

Interés Bancario Cte. Consumo y ordinario 18,78%

Interés Bancario Cte. Crédito productivo de mayor monto 26,85%

Interés Bancario Cte. Crédito productivo rural 16,72%

Interés Bancario Cte. Crédito productivo urbano 35,80%

Interés Bancario Cte. Crédito popular productivo rural 50,01%

Interés Bancario Cte. Crédito popular productivo urbano 58,29%

TRM \$4.203,43 03 de octubre

https://www.bvc.com.co/?tab=indices_accionarios&tabNoticias=comunicados-de-prensa

Bonos y Acciones

Discusión y Resultados

A continuación, se realiza un análisis comparativo entre los 3 mecanismos de apalancamiento financiero más utilizados en Colombia y, mediante un ejemplo se simula un caso de la vida real aplicando valores reales

A continuación, se presenta un análisis comparativo de las tres opciones:

Tabla 1. Comparación de Opciones.

Opción	Costo de Capital	Riesgo	Control
Deuda Bancaria	Bajo	Moderado	Alto
Emisión de Bonos	Moderado	Moderado	Alto
Aumento de Capital Accionario	Alto	Bajo	Bajo

Nota. Tomado de Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2012). *Finanzas Corporativas* (9 ed.). McGraw-Hill Education. https://www.economicas.unsa.edu.ar/afinan/informacion_general/book/libro-finanzasross.pdf

Importancia o utilización de estos tres mecanismos de apalancamiento:

Tabla 2. Cuadro comparativo entre Importancia y Uso.

Opción	Importancia	Utilización
Deuda Bancaria	<ul style="list-style-type: none">• Coste bajo• Beneficio Fiscal• Flexibilidad	Financiar inversiones en activos, capital de trabajo o expansión de operaciones
Emisión de Bonos	<ul style="list-style-type: none">• Acceso a grandes sumas• Condiciones a medida• Diversificación de fuentes de financiamiento	Financiar proyectos grandes o de largo plazo
Aumento de Capital Accionario	<ul style="list-style-type: none">• Fortalecimiento del capital• Sin carga de intereses• Atractivo para inversionistas	Financiar expansiones, investigaciones y desarrollos, o para reducir deuda existente.

Nota. Tomado de Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2012). *Finanzas Corporativas* (9 ed.). McGraw-Hill Education. https://www.economicas.unsa.edu.ar/afinan/informacion_general/book/libro-finanzasross.pdf

1). Deuda Bancaria

Importancia:

- **Coste bajo:** Las tasas de interés tienden a ser más bajas con respecto a otras formas de financiamiento.
- **Beneficio fiscal:** Los intereses pagados son deducibles de impuestos, lo que puede mejorar la rentabilidad neta.
- **Flexibilidad:** Permite financiar proyectos a corto y largo plazo.

Utilización:

- Empresas suelen recurrir a préstamos para financiar inversiones en activos, capital de trabajo o expansión de operaciones.

2). Emisión de Bonos

Importancia:

- **Acceso a grandes sumas:** Permite a las empresas obtener financiamiento significativo sin diluir la propiedad.
- **Condiciones a medida:** Se pueden estructurar bonos con diferentes plazos, tasas de interés y características.
- **Diversificación de fuentes de financiamiento:** Reduce la dependencia de préstamos bancarios.

Utilización:

- Ideal para empresas que buscan financiar proyectos grandes o de largo plazo, como infraestructura o adquisiciones.

3). 3. Aumento de Capital Accionario

Importancia:

- **Fortalecimiento del capital:** Aumenta el patrimonio neto de la empresa, mejorando su solidez financiera.
- **Sin carga de intereses:** No hay obligación de reembolso ni pagos de intereses, lo que reduce la presión financiera.
- **Atractivo para inversionistas:** Puede atraer nuevos inversionistas y mejorar la visibilidad en el mercado.

Utilización:

- Utilizado para financiar expansiones, investigaciones y desarrollos, o para reducir deuda existente.

Cada uno de estos mecanismos tiene sus ventajas y desventajas. La elección entre ellos dependerá únicamente de la situación financiera por la que esté pasando la empresa, cuáles son sus necesidades de capital y su estrategia

definida a largo plazo. Un enfoque equilibrado que combine estos mecanismos puede optimizar la estructura de capital y maximizar el crecimiento.

A continuación, se da un ejemplo de la empresa Henao & Henao Asociados, donde con base en su situación financiera real y la economía actual, debe tomar una decisión de apalancamiento para su expansión:

La empresa Henao & Henao Asociados requiere financiamiento para expandirse en el mercado nacional e internacional. El Gerente Financiero debe hacer un análisis exhaustivo de la situación actual de la empresa y del mercado y economía nacional e internacional, para poder decidir cuál es la mejor alternativa que cubra las necesidades, para lo cual, debe también tener en cuenta los costos financieros que le generen, los riesgos cambiarios en el manejo de otras divisas y mantener estable la autonomía administrativa.

La empresa actualmente posee:

- En activos totales: USD \$100.000.000
- Su nivel de endeudamiento: 70%
- Su indicador ROE está en el 20%
- Su Tasa de Descuento es del 16,50%

Para su proyecto de expansión, se ha reunido la Junta de Socios quienes aprobaron la consecución de USD \$30.000.000.

Se proyecta que, durante los siguientes 5 años, se genere una inflación promedio del 5% y que la devaluación del peso colombiano (COP) frente al dólar americano (USD) sea del 6% de forma anual.

Se estima que la tasa de impuesto de Colombia sea entre el 35% y el 40%.

Actualmente las entidades bancarias en Colombia tienen un costo de financiamiento promedio del 20% E.A. y en Estados Unidos es del 9% E.A.

Para la emisión de bonos, su costo financiero es del 10% E.A. en Colombia y del 6% E.A. en Estados Unidos (ya incluye lo correspondiente a la tasa de interés, la comisión y la regulación).

En cuanto a la posibilidad de emitir acciones ordinarias, su costo financiero es del 3%, ya sea en Colombia o en Estados Unidos.

El Gerente Financiero de la compañía, con esta información, debe entonces analizarla y tener sustentos de peso para poder tomar la decisión de cuál de estas opciones de financiación (adquirir un crédito bancario, emitir bonos de deuda privada o emitir acciones) ya sea en pesos colombianos o en dólares, es la alternativa que más le convenga a la compañía.

Desarrollo:

Para tomar la mejor decisión respecto a la opción de financiamiento más conveniente para Henao & Henao Asociados, se deben considerar varios factores: el costo financiero es uno de ellos, los riesgos cambiarios también toman importancia por el manejo con diversas divisas, la autonomía administrativa para evitar la dilución en sus accionistas, y las proyecciones económicas del entorno.

A continuación, se analizarán las distintas alternativas de financiamiento, considerando los datos proporcionados:

1). Análisis de las alternativas de financiamiento

- **Crédito en Colombia:**

Costo: 20% E.A.

Riesgo cambiario: No aplica, ya que se financia en pesos.

Autonomía administrativa: Alta, ya que la empresa no tiene que emitir acciones ni ceder control.

- **Crédito en dólares americanos:**

Costo: 9% E.A.

Riesgo cambiario: Alto, debido a la devaluación proyectada del peso (6% anual).

Autonomía administrativa: Alta, sin diluir la propiedad.

- **Emisión bonos de deuda privada, en pesos colombianos:**

Costo: Costo total de emisión (interés + comisiones) es 10% E.A.

Riesgo cambiario: No aplica.

Autonomía administrativa: Alta, no se diluye el control.

- **Emisión bonos de deuda privada, en dólares americanos**

Costo: Costo total de emisión (interés + comisiones) es 6% E.A.

Riesgo cambiario: Alto, por la devaluación del peso (6% anual).

Autonomía administrativa: Alta, manteniendo el control.

- **Emisión de acciones ordinarias en pesos colombianos:**

Costo: 3% E.A. (aproximadamente, costo de capital). Sin embargo, implica dilución del control.

Riesgo cambiario: No aplica.

Autonomía administrativa: Baja, ya que se diluye el control.

- **Emisión de acciones ordinarias en dólares americanos:**

Costo: 3% E.A. (probablemente en línea con el costo de capital).

Riesgo cambiario: Alto, por la devaluación del peso (6% anual).

Autonomía administrativa: Baja, ya que se diluye el control.

2). Evaluación de costos efectivos:

- **Ahora evaluemos el costo efectivo añadiendo la tasa de devaluación y la inflación para los créditos en dólares americanos:**

Crédito en dólares: 9% + 6% (devaluación) = 15% efectivo.

Valor a 5 años con inflación: $(1 + 0.05)^5 = 1.2763 \Rightarrow 15\% \times 1.2763$ costo real 19.14%

Bonos en dólares: 6% + 6% (devaluación) = 12% efectivo.

Valor a 5 años con inflación: $(1 + 0.05)^5 = 1.2763 \Rightarrow 12\% \times 1.2763$ costo real 15.32%

- **Comparando las tasas:**

Crédito en pesos: 20% E.A.

Crédito en dólares: 19.14% E.A.

Bonos en pesos: 10% E.A.

Bonos en dólares: 15.32% E.A.

Acciones en pesos: 3% E.A. (+ dilución + distribución utilidades -ver ROE y Tasa Descuento).

Acciones en dólares: 3% E.A. (+ dilución + distribución utilidades -ver ROE y Tasa Descuento).

3). Decisión final

La opción más rentable en términos de costo financiero sin perder autonomía es la emisión de los bonos de deuda privada en pesos colombianos, debido a su costo de 10% E.A., que es mejor que cualquier otra opción analizada (20% para crédito en pesos colombianos, 19,14% para crédito en dólares americanos, 15.32% para el bono en dólares americanos y 3% para las acciones donde además se le debe sumar lo correspondiente a la dilución y distribución de utilidades a los nuevos accionistas).

Esta alternativa también evita los riesgos cambiarios asociados con el financiamiento en dólares americanos.

4). Recomendación:

Por lo tanto, como Gerente Financiero de Henao & Henao Asociados, recomendaría proceder con la emisión de los bonos de deuda privada en pesos colombianos. De esta forma, la empresa puede mantener el control total, minimizar el costo del financiamiento y evitar los riesgos cambiarios, asegurando estabilidad frente a la inflación y la devaluación esperada.

Recomendaciones

En el contexto del actual gobierno colombiano y su enfoque en la reactivación económica, se recomienda considerar las siguientes opciones de apalancamiento financiero:

- 1). **Deuda bancaria:** En el escenario económico actual, las empresas con flujos de caja estables deben priorizar esta opción. Los programas gubernamentales de apoyo y las tasas de interés relativamente bajas hacen que la deuda bancaria resulte especialmente atractiva (Martínez, 2023). Además, la deducibilidad fiscal de los intereses reduce el costo efectivo del capital.
- 2). **Emisión de bonos:** Esta alternativa es ideal para empresas que necesitan grandes sumas de capital para financiar proyectos de expansión. En un entorno de inversión que favorece el crecimiento, las organizaciones con buena calificación crediticia pueden beneficiarse de la alta demanda de bonos (Gómez, 2022). Su utilidad se ve maximizada si se espera que las tasas de interés permanezcan estables en el corto plazo.
- 3). **Aumento de capital accionario:** Aunque conlleva la dilución de la propiedad, es una estrategia recomendable para startups y empresas en crecimiento que deseen atraer inversionistas estratégicos. El respaldo gubernamental a la innovación y el emprendimiento puede facilitar el acceso a capital adicional y fomentar alianzas valiosas (López & Rodríguez, 2020).

Conclusiones

El apalancamiento financiero constituye una herramienta esencial para la expansión de las empresas del sector privado en Colombia, particularmente en el contexto actual de reactivación económica promovido por el gobierno nacional. La elección entre deuda bancaria, emisión de bonos o aumento de capital accionario debe realizarse cuidadosamente, evaluando no solo el costo inmediato de cada alternativa, sino también su impacto estructural a largo plazo.

La deuda bancaria resulta ser la opción más conveniente para organizaciones con ingresos estables, mientras que la emisión de bonos se presenta como una solución eficaz para proyectos de gran escala que requieren financiamiento

significativo. Por su parte, el aumento de capital accionario representa una vía viable para startups que desean atraer capital e inversionistas estratégicos, especialmente en un entorno que favorece la innovación (Smith, 2022).

Es indispensable que las empresas analicen sus necesidades de capital, su tolerancia al riesgo y sus objetivos estratégicos antes de tomar una decisión. Una estrategia de apalancamiento bien diseñada no solo facilitará la expansión empresarial, sino que también contribuirá a la sostenibilidad y estabilidad financiera en el largo plazo, dentro de un entorno económico dinámico y cambiante.

Referencias (formato APA 7.ª edición)

Asociación Bancaria y de Entidades Financieras de Colombia (ASOBANCARIA). (2023).

Informe sobre el sistema financiero colombiano. <https://www.asobancaria.com/informes/2023>

Banco Interamericano de Desarrollo (BID). (2023). *Guía sobre financiamiento empresarial en América Latina*. <https://www.iadb.org/es/financiamiento-empresarial>

Fernández, A. (2021). Financiación empresarial en Colombia: Análisis de la deuda bancaria. *Revista de Economía y Finanzas*, 12(1), 45–60.

Financial Times. (2024). *Corporate financing options and trends*. <https://www.ft.com/content/xxxxxx>

Gómez, J. (2022). El impacto de la emisión de bonos en el crecimiento empresarial. *Revista de Finanzas y Negocios*, 15(2), 78–91.

Harvard Business Review. (2023). *How to finance your startup*. <https://hbr.org/2023/04/how-to-finance-your-startup>

López, M., & Rodríguez, C. (2020). Capital accionario y su influencia en la expansión empresarial en Latinoamérica. *Journal of Business Studies*, 18(4), 112–128.

Martínez, R. (2023). Opciones de financiación para startups en Colombia: Una perspectiva regional. *Revista de Emprendimiento*, 10(3), 34–50.

Pérez, S. (2023). El uso de bonos corporativos en el sector privado colombiano. *Finanzas y Desarrollo*, 14(1), 23–37.

Smith, J. (2022). Financial leverage and corporate growth: A global perspective. *International Journal of Finance*, 29(3), 200–215. <https://doi.org/xxxxxx>

Superintendencia Financiera de Colombia. (2024). *Estadísticas del sistema financiero*. <https://www.superfinanciera.gov.co>

World Bank. (2024). *(Fuente sin título completo)*.