

Copia impresa

miércoles, 23 de junio de 2021 20:07

Finanzas 1
Ayudantía 12

Profesores: Guillermo Yáñez

Ayudantes: Constanza Magni Rivadeneira, Gabriel Haensgen Salazar

Parte 1: Comentes

1. Suponiendo se cumplen los supuestos expuestos por Modigliani-Miller, es posible incrementar el valor de una empresa alterando la estructura de capital de esta. Comente.
2. ¿Las políticas de dividendos pueden alterar el valor de una empresa si Modigliani-Miller se cumple?
¿Cambiar la forma de financiamiento significará cambios en el costo de capital promedio?
3. ¿Qué factores pueden hacer que Modigliani-Miller no se cumpla en la práctica?
4. ¿Cuáles serían señales interpretadas por el mercado que podrían contradecir las intuiciones de Modigliani-Miller?

Parte 2: Ejercicios

1. La empresa Egalité posee actualmente un Costo de Capital Promedio Ponderado equivalente al 20%. Jaime Palma, Gerente de esta compañía se encuentra sumamente preocupado debido a que encuentra que este valor es demasiado alto y castigará demasiado los flujos futuros esperados de esta compañía. El cree poder mejorar la estructura de financiamiento para disminuir el CCPP, señala que actualmente la empresa financia los 10.000 USD que poseen de activos en su totalidad con patrimonio y tiene la posibilidad de endeudarse al 5%. El plantea que si cambiaran la estructura de financiamiento a 50% patrimonio y 50% deuda mediante una recompra de acciones, disminuiría el CCPP. Demuestre si esto ocurre o no en presencia de un mercado perfecto donde se cumpla Modigliani-Miller y explique por qué.
2. Se tiene la siguiente información sobre Format Co.:

$$UAI = 151,52 \text{ usd}$$

$$TC = 34\%$$

$$D = 500$$

$$R_u = 20\%$$

$$R_d = 10\%.$$

¿Cuál es el valor del capital accionario de Format? ¿Cuál es el costo del capital accionario de Format? ¿Cuál es el CPPC?. Asuma flujos a perpetuidad.

1. Suponiendo se cumplen los supuestos expuestos por Modigliani-Miller, es posible incrementar el valor de una empresa alterando la estructura de capital de esta. Comente.

MM $\rightarrow$ teorema irrelevancia

prop. 1 MM $\rightarrow$ estructura financiamiento no afecta valor

- $\rightarrow$ costos de demanda: es costoso replicar financiamiento empresa
- $\rightarrow$ costos de oferta: es costoso emitir instrumentos de inversión

prop 1. $\rightarrow$ pays $\rightarrow$ intereses
dividendos

2. ¿Las políticas de dividendos pueden alterar el valor de una empresa si Modigliani-Miller se cumple?
¿Cambiar la forma de financiamiento significará cambios en el costo de capital promedio?

prop. 2. $\rightarrow$ estructura de financiamiento
no afecta WACC.

3. ¿Qué factores pueden hacer que Modigliani-Miller no se cumpla en la práctica?

→ Competencia imperfecta:

a) costos de transacción, impuestos

↳ trato desigual entre "inversionistas"
↳ deuda tiene premio tributario

b) Costos de quiebra

c) asimetría de información:

4. ¿Cuáles serían señales interpretadas por el mercado que podrían contradecir las intuiciones de Modigliani-Miller?

① Mayo de 1987 $\rightarrow$ 1er dividendo (5MM)
4 centavos $\times$ acción

$\hookrightarrow$ ese día apple aumentó su valor en
219MM

dividendo inesperado es interpretado
como señal de q' vienen beneficios futuros
positivos.

② 1998 Gerald Pencer
Ln acción Δ^+ un 8,1%

CEO de Cott Corporation anunció de años

1. La empresa Egalité posee actualmente un Costo de Capital Promedio Ponderado equivalente al 20%. Jaime Palma, Gerente de esta compañía se encuentra sumamente preocupado debido a que encuentra que este valor es demasiado alto y castigará demasiado los flujos futuros esperados de esta compañía. El cree poder mejorar la estructura de financiamiento para disminuir el CCPP, señala que actualmente la empresa financia los 10.000 USD que poseen de activos en su totalidad con patrimonio y tiene la posibilidad de endeudarse al 5%. El plantea que si cambiaran la estructura de financiamiento a 50% patrimonio y 50% deuda mediante una recompra de acciones, disminuiría

el CCPP. Demuestre si esto ocurre o no en presencia de un mercado perfecto donde se cumpla Modigliani-Miller y explique por qué.

Originalmente tenemos WACC

$$WACC = \frac{D}{d+p} \cdot \underbrace{k_d}_{\text{tasa de interés}} + \frac{P}{d+p} \cdot k_e$$

$k=1$ cambio financiamiento

$$20\% = \frac{5000}{10.000} \cdot 5\% + \frac{5.000}{10.000} \cdot k_e$$

$$17,5\% = 0,5 \cdot k_e$$

$$k_e = 35\%$$

↑

$$20\% = \frac{0}{10.000} \cdot 5\% + \frac{10.000}{10.000} \cdot k_e$$

$$k_e = 20\%$$

↑

2. Se tiene la siguiente información sobre Format Co.:

$UAIH = 151,52 \text{ usd}$
 $TC = 34\%$
 $D = 500$
 $\rightarrow R_u = 20\%$
 $R_d = 10\%$

¿Cuál es el valor del capital accionario de Format? ¿Cuál es el costo del capital accionario de Format? ¿Cuál es el CPPC?. Asuma flujos a perpetuidad.

↑

Valor de la empresa sin deuda V_U es:

$$V_U = \frac{EBIT \cdot (1-t)}{r_U} \rightarrow \frac{151,52 \cdot (1-0,34)}{20\%}$$

$$V_U = 500$$

en base a prop 1 de MM el valor de la empresa V_t devda sería:

$$V_t = V_U + t \cdot D = 500 + 34\% \cdot 500 = 670$$

$$\Rightarrow V_t = 670 \begin{cases} \text{deuda} \rightarrow 500 \\ \text{patrimonio} \rightarrow 170 \end{cases}$$

en base a prop 2 de MM con impuestos, el costo del capital accionario:

$$K_e = k_U + (k_U - k_D) \cdot \frac{D}{P} \cdot (1-t) = 20\% + (20\% - 10\%) \cdot \frac{500}{170} \cdot (1-0,34)$$

↑
tasa sin
deuda

$$K_e = 39,4\%$$

Por último, el WACC:

$$WACC = \frac{D}{D+P} \cdot k_D \cdot (1-t) + \frac{P}{D+P} \cdot K_e$$

$$= \frac{500}{670} \cdot 10\% \cdot (1-0,34) + \frac{170}{670} \cdot 39,4\%$$

$$WACC = 14,92\%$$

retorno sin deuda = 20%.)

$$WACC = 14,92\%$$