

Nombre:

Pauta Control Nº8
Finanzas II

Profesor: Hugo Benedetti
Duración: 25 minutos

1. La empresa Fumanchú Incorporated ha estimado que su Rentabilidad Operacional Neta será de USD 7.500 por siempre. La empresa hoy no está endeudada, pero sabe que la tasa de interés para endeudarse es de 7% y que el impuesto a las empresas es de un 20%. La empresa sabe además que su costo de capital cuando no tiene deuda es de 15%.

- a. ¿Cuál es el valor de la empresa? (10 pts)

Primero debemos descontar los impuestos al RON => $USD 7.500 * (1 - 20\%) = USD 6.000$. Este valor es el flujo perpetuo de utilidades que obtendrá la empresa. Si la empresa NO tiene deuda, su costo de capital es 15%, por lo que para obtener el valor de la empresa simplemente dividimos el flujo por la tasa de descuento: $USD 6.000 / 15\% = USD 40.000$

- b. Si la empresa toma un crédito bancario por USD 10.000 y recompra acciones, calcule el nuevo valor de la empresa y su correspondiente ahorro tributario. (20 pts)

Sabemos que el valor de la empresa con deuda es igual al valor de la empresa sin deuda más el valor presente del ahorro tributario. El ahorro tributario anual es $USD 10.000 * 7\% * 20\%$ ($D * K_d * T_c$) = USD 140 y su valor presente es $USD 10.000 * 7\% * 20\% / 7\%$ ($D * K_d * T_c / K_d$) = USD 2.000. Finalmente, el valor de la empresa sin deuda es $USD 40.000 + USD 2.000 = USD 42.000$

- c. Ahora que la empresa posee deuda, determine su costo de capital promedio ponderado y el costo de capital del patrimonio (20 Pts)

La fórmula del costo de capital de una empresa con deuda es:

$$K_0 = \rho \left(1 - \left(T_c \frac{D}{V_{C/D}} \right) \right)$$

$$K_0 = 15\% \left(1 - \left(20\% \frac{10.000}{42.000} \right) \right) = 14.29\%$$

El del patrimonio es:

$$K_e = \rho + (\rho - R_d) \left(1 - T_c \right) \frac{D}{E}$$

$$K_e = 15\% + (15\% - 7\%) \left(0.8 \right) \frac{10.000}{32.000}$$

Para comprobar:

$$R_0 = R_d \left(1 - T_c \right) \frac{D}{V_{C/D}} + R_e \frac{E}{V_{C/D}}$$

Nombre:

$$R_0 = 7\%(0.8) \frac{10.000}{42.000} + 17\% \frac{32.000}{42.000}$$

2. Explique qué es la elección jerárquica de fuentes de financiamiento, cuál es la jerarquía y por qué tiene ese orden jerárquico. (30 pts).

La elección jerárquica indica que hay un orden de preferencias en la obtención de financiamiento.

La jerarquía de financiamiento para una empresa es: 1° capital propio (reversión de utilidades), 2° deuda financiera y 3° nuevas emisiones de capital (inversionistas externos).

Esta teoría supone la existencia de información asimétrica. Los actuales dueños de la empresa poseen mejor información con respecto a las proyecciones que los agentes externos. Dado que los agentes externos no poseen toda la información, exigirán una compensación adicional. Los bancos poseen prioridad de pago frente a los accionistas, por lo que la compensación exigida será menor que la de nuevos inversionistas.

Bonus: Esta semana ocurrió un hecho histórico. Por primera vez un banco local emitió un bono en Japón, denominado en yenes. ¿Qué banco realizó la emisión? (10 pts)

Banco Estado