

Auxiliar 8

Lo último de CE y todo CB

Profesores: Luis Llanos y Rafael Epstein
Auxiliares: Felipe Vega, Frederick Russell y Leandro Venegas.

P1.- Recompra de acciones

Suponga que las firmas Alfil y Josor tienen activos idénticos que generan flujos de caja idénticos. La única diferencia es la estructura de capital: Alfil no tiene deuda, tiene 20 millones de acciones en circulación que se transan a un precio de \$20. La firma Josor tiene deuda de \$250 millones (libre de riesgo) y 10 millones de acciones. Asumiendo un mercado de capitales perfecto, es decir, que los supuestos del teorema de M&M se cumplen y una tasa de impuestos corporativa del 25 %. Responda lo siguiente:

1. ¿Cuál es el precio de la acción de Josor?
2. Ahora Josor anuncia que ha decidido emitir adicionalmente \$100 millones de deuda con el fin de recomprar parte de sus acciones. Inmediatamente después del anuncio ¿que valor tendrán las acciones de Josor?
3. ¿Cuántas acciones puede recomprar con la deuda de \$100 millones emitida? ¿Cual será la nueva estructura de capital D/E luego de la emisión de deuda y recompra de acciones?

P2.- Delta Airlines

Aerolíneas Delta es una empresa no apalancada. La aerolínea espera generar US\$153.85 millones en utilidades antes de intereses e impuestos (EBIT), a perpetuidad. La tasa corporativa fiscal es de 35 %, lo cual implica utilidades después de impuestos de US\$100 millones. Todas las utilidades después de impuestos se pagan en dividendos. Delta está considerando emitir US\$200 millones en deuda. El costo de la deuda es del 10 %. Las empresas no apalancadas tienen un costo de capital de 20 %.

Determine:

- a) El valor desapalancado de la compañía
- b) El valor apalancado de la compañía
- c) El retorno del patrimonio de la empresa bajo apalancamiento.

d) El WACC apalancado de Delta.

P3.- Evaluación de proyectos

La empresa XZ está tratando de decidir si hará una expansión de sus instalaciones de producción. La expansión tendrá un costo de \$8,5 millones, que se pagará de inmediato. Después de impuestos, los flujos de caja generados por la expansión se proyectan en \$1 millón el próximo año y crecerán indefinidamente a una tasa del 2,5 % anual. Suponga que CAPM se mantiene, el beta de los activos de XZ es 1,2, la tasa sin riesgo es del 5 % anual (asuma que la curva de rendimiento es plana a esta tasa) y que el rendimiento esperado de la cartera de mercado es del 12 %. ¿XZ debería emprender la expansión?