

DIRECCIÓN FINANCIERA

Curso 2024/2025

EJERCICIOS TEMA 2: POLITICA DE DIVIDENDOS

1.- La empresa 1 S.A. tiene 1 millón de acciones en circulación. Esta empresa no encuentra óptimo utilizar deuda, dispone de 4 millones de euros de exceso de efectivo y anuncia un dividendo de 4 euros por acción. La empresa tiene un coste de capital propio del 10% y prevé ganar 4,32 € anuales en los próximos años. Suponiendo mercados de capitales perfectos:

- a) ¿Cuál será el valor actual de las acciones de la empresa?
- b) ¿Cuál será el precio exdividendo de la acción?
- c) ¿Cuál sería el precio de las acciones si en lugar de repartir dividendos se repartiese el mismo efectivo a través de una recompra de acciones?
- d) ¿Cómo variaría la riqueza de los accionistas si se repartiesen 8 € de dividendos?
- e) Alguna de las políticas de reparto anteriores ¿es equivalente a que la empresa repartiese un 10% de dividendos en acciones?

2.- ¿Cuál o cuáles serían las políticas óptimas de reparto en el ejercicio anterior si los costes de ampliar capital se estiman en 350.000 euros y las nuevas acciones se venden con una rebaja de 2 euros sobre la cotización?

3.- La empresa 4 S.A. pagará un dividendo constante de 2 € por acción al año a perpetuidad y no utiliza deuda. El coste de capital de la empresa es del 12%.

- a) ¿Cuál es el precio por acción de la empresa?
- b) Suponga que los inversores pagan en promedio un 30% de impuestos por los dividendos percibidos mientras que las ganancias de capital tributan a un tipo fijo del 21%. ¿Cuál sería el precio de la acción si la empresa distribuyera de forma perpetua 2€ de dividendos? ¿Y si lo distribuye a través de recompras de acciones?
- c) ¿Cómo variará la política óptima de distribución de fondos si el gobierno igualase el gravamen de dividendos y recompras de acciones imponiendo en ambos casos un tipo fijo del 21%?

4.- La empresa 5 S.A., ha generado un beneficio después de impuestos de 1.000.000 € y espera obtener a partir de ese momento y de forma perpetua un beneficio anual de 750.000 €. La inversión a realizar en proyectos con VAN esperado positivo es de 500.000 €. Repartos S.A., no utiliza deuda y tiene una capitalización bursátil de 15.500.000 € con un millón de acciones en circulación. El coste de capital de la empresa es del 5% y el accionista original de la empresa aportó 5 € por cada acción.

El valor de la empresa resulta de disponer un efectivo en exceso de 500.000 € después de acometer las inversiones y de esperar un beneficio perpetuo de 750.000 € en cada uno de los ejercicios futuros, es decir:

$$500.000 + 750.000/0.05 = 500.000 + 15.000.000 = 15.500.000 \text{ €}$$

El consejo de administración debate tres políticas de dividendos alternativas:

- a) Una política residual consistente en repartir los beneficios que exceden los fondos requeridos para acometer las inversiones seleccionadas como rentables, es decir, repartir 500.000 €.
- b) Una política generosa consistente en repartir la totalidad de los beneficios, es decir, repartir 1.000.000 € de dividendos.
- c) Una política austera consistente en no repartir dividendos.

Determinar la riqueza total (Dividendos + riqueza de capital) para el accionista en cada una de las políticas de reparto de dividendo citadas.

5.- ¿Cómo cambia la política óptima de dividendos de la empresa 5 S.A. si los costes de emisión de nuevas acciones se estiman en 46.398 € y el precio de emisión tiene una rebaja de 0,5 € respecto a la cotización?

6.- Supongamos que los tipos efectivos de gravamen soportados por los accionistas de la empresa 5 S.A. son del 30% para los dividendos y del 20% para las ganancias de capital. ¿Cuál sería el rendimiento después de impuestos proporcionado con cada política de distribución de fondos?