

DIRECCIÓN FINANCIERA

EJERCICIOS TEMA 1: ESTRUCTURA DE CAPITAL

1. Un joven se plantea adquirir una vivienda por importe de 250.000€. Para ello tiene dos posibles alternativas. Una de ellas es adquirir la citada vivienda únicamente con sus fondos personales. La otra opción es desembolsar únicamente 50.000€ y financiar los 200.000€ restantes mediante una hipoteca bancaria que supone un tipo de interés anual del 12%.

a) Al año se vende la vivienda por importe de 300.000€ y se pagan los intereses asociados a la hipoteca. ¿Cuál hubiese sido, en este caso, la opción más rentable para adquirir la vivienda?

b) Suponer que la vivienda se vende al año por importe de 275.000€ en vez de 300.000€, ¿qué opción es más aconsejable en este caso?

c) ¿Y si se vende por 220.000€?

2. La empresa N tiene una estructura de capital compuesta únicamente por fondos propios. La empresa E, en cambio, posee una estructura de capital que se financia un 40% con recursos propios y un 60% con deuda. Por lo demás, N y E son dos empresas idénticas. Ambas obtienen un flujo de explotación o BAIT de 300.000€ y soportan un coste de capital del 12%. El entorno es el de mercados de capitales perfectos donde todos los agentes pueden endeudarse a un tipo de interés del 5%. Calcule el valor de las acciones, la deuda, el valor de mercado y la rentabilidad exigida por los accionistas para las empresas N y E.

3. La empresa Milupa nos proporciona la siguiente información: número de acciones que posee: 2.000.000; precio de mercado de las acciones: 10€/acción; beneficio antes de intereses e impuestos: 3.000.000€.

Posteriormente, Milupa acomete una reestructuración financiera que consiste en emitir 8.000.000€ de deuda en obligaciones y reducir el capital social pasando a tener 800.000 acciones menos. El tipo de interés de las obligaciones es del 12%. Demostrar la proposición II de MM calculando el K_e antes y después de la reestructuración y ver que el valor de la empresa permanece inalterable después del endeudamiento.

4. A y B son dos empresas idénticas que únicamente se diferencian en su estructura de capital. Ambas obtienen un beneficio bruto de explotación de 6.000 euros.

A es una empresa que se financia exclusivamente con acciones de la cual se sabe que su coste de capital es del 15%.

B es una empresa que se financia el 60% con acciones y el 40% con deuda. El coste de su deuda asciende al 6%.

Ambas empresas operan en el entorno de mercados de capitales perfectos.

a) Calcular el valor de mercado de A y B en este contexto. ¿Cuánto valen las acciones y la deuda de B? ¿Y su coste de capital? ¿Cuánto valen las acciones de A?

b) Determinar la rentabilidad exigida por los accionistas de A y B. ¿En qué caso es mayor y por qué?

c) Suponer ahora que en el mercado existe la presencia del Impuesto de Sociedades cuya tasa es el 30%. ¿Cuál es el valor de mercado de A y B en esta nueva situación? ¿Qué empresa vale más? ¿Cuánto más y por qué? ¿A cuánto asciende ahora la rentabilidad exigida por los accionistas? ¿Y el coste de capital?

d) Teniendo en cuenta la teoría del Trade-Off, ¿cuál es la cuantía máxima de costes de insolvencia a partir de la cual la empresa B no debería endeudarse más? ¿Cuál sería el valor de mercado de B en el caso de que sus costes de insolvencia fuesen igual a dicha cuantía máxima?

5. Un empresario se plantea la adquisición de una nueva instalación productiva que se estima que generará anualmente unos beneficios de explotación de 200.000 euros. La inversión a realizar por la adquisición de la instalación productiva es de 3.000.000 euros. Para ello, el empresario posee dos alternativas de financiación:

a) Financiar la totalidad de la inversión con fondos propios.

b) Financiar el 60% del monto de la inversión con fondos propios y el 40% con deuda.

Si el tipo de interés anual de la deuda es del 5% y el tipo del Impuesto de Sociedades es del 30%. Analizar qué opción es más interesante a partir de los conceptos estudiados en el tema.