

Copia impresa

lunes, 23 de noviembre de 2020 15:41

Finanzas 1
Ayudantía 12

Profesores: Guillermo Yáñez
Ayudante: Gabriel Haensgen

Pregunta 1

Una empresa espera pagar un dividendo de US\$5 por acción a finales del 2019 y que éste crezca al 4% durante los 3 años siguientes. Transcurrido ese tiempo, se espera que el dividendo por acción deje de crecer. Si la tasa requerida es del 8% ¿Cuál es el valor fundamental de la acción a principios del 2019?

Pregunta 2

Considere una empresa de Retail que desea entrar al mercado Chileno. Para esto, necesitará realizar una emisión de 50000 acciones en el mercado local equivalente a la totalidad del patrimonio con el que contará la nueva firma, por lo que le solicita a usted una valoración del posible valor accionario antes de decidir ingresar al mercado nacional.

La empresa espera que por los primeros 10 años las utilidades de la empresa crecerán a una tasa del 4% anual y luego se quedarán constantes en el tiempo. La empresa además tiene una política de retención de utilidades del 60%.

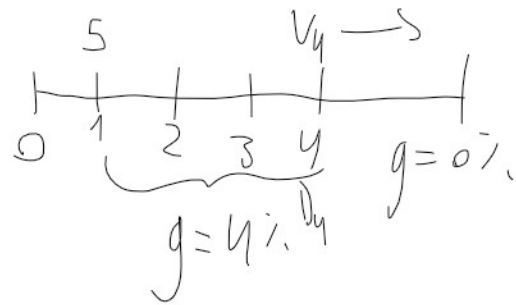
Si la utilidad esperada para el primer año se espera que sea de \$15mm y la tasa de descuento relevante para el sector retail es del 9%. ¿Cuál es el precio teórico de esta acción?

Pregunta 3

La compañía UDEPINA espera generar una utilidad neta por acción de USD \$10 a finales de este año. Además, UDEPINA espera un ROE de 15% y retener un 40% de su utilidad neta a perpetuidad. La tasa de capitalización de mercado (o tasa requerida a la acción) de UDEPINA es 15%.

1. Si un inversor comprase acciones de UDEPINA a día de hoy al 90% de su valor fundamental y las vendiese dentro de un año a su valor fundamental, ¿cuáles serían el rendimiento HPR, el rendimiento por dividendo (dividend yield) y la ganancia de capital (capital gains yield) de la operación?
2. Calcule el ratio PE justificado por el modelo de Gordon y PVGO e interprételo en base a los supuestos que requiere. ¿Por qué podría diferir este ratio respecto al ratio PE correspondiente a la situación de la pregunta anterior (1)?

Una empresa espera pagar un dividendo de US\$5 por acción a finales del 2019 y que éste crezca al 4% durante los 3 años siguientes. Transcurrido ese tiempo, se espera que el dividendo por acción deje de crecer. Si la tasa requerida es del 8% ¿Cuál es el valor fundamental de la acción a principios del 2019?



$$V_0 = \frac{D_1}{k - g}$$

$$d_1 = 5$$

$$d_2 = 5 \cdot 1,04 = 5,2$$

$$d_3 = 5,2 \cdot 1,04 = 5,4$$

$$d_4 = 5,4 \cdot 1,04 = 5,62 \rightarrow \text{Luego deja de crecer} \rightarrow \text{permanecerá constante}$$

$$V_4 = \frac{D_5}{k - g} \Rightarrow V_4 = \frac{D_4 \cdot (1+g)}{k - g} \quad \text{con } g = 0\%$$

$$V_4 = \frac{5,62}{8\% - 0\%} = 70,25$$

$$V_0 = \frac{D_1}{1+k} + \frac{D_2}{(1+k)^2} + \frac{D_3}{(1+k)^3} + \frac{D_4}{(1+k)^4} + \frac{V_4}{(1+k)^4}$$

$$V_0 = \frac{5}{1,08} + \frac{5,2}{(1,08)^2} + \frac{5,4}{(1,08)^3} + \frac{5,62}{(1,08)^4} + \frac{70,25}{(1,08)^4}$$

$$V_0 = 69,19$$

Considere una empresa de Retail que desea entrar al mercado Chileno. Para esto, necesitará realizar una emisión de 50000 acciones en el mercado local equivalente a la totalidad del patrimonio con el que contará la nueva firma, por lo que le solicita a usted una valoración del posible valor accionario antes de decidir ingresar al mercado nacional.

La empresa espera que por los primeros 10 años las utilidades de la empresa crecerán a una tasa del 4% anual y luego se quedarán constantes en el tiempo. La empresa además tiene una política de retención de utilidades del 60%.

Si la utilidad esperada para el primer año se espera que sea de \$15mm y la tasa de descuento relevante para el sector retail es del 9%. ¿Cuál es el precio teórico de esta acción?

$$b = 60\%$$

$$UPA = \frac{15MM}{50.000} = 300$$

Luego, dividendo \times acción =

$$D_1 = E_1 \cdot (1-b) \rightarrow D_1 = 300 \cdot (1-0,6)$$

$$D_1 = 120$$

$$V_t = \frac{D_{t+1}}{k-g}$$

$$V_0 = \frac{D_1}{k-g}$$

Luego, valor fundamental:

$$V_0 = \sum_{i=1}^{10} \frac{D_i}{(1+k)^i} + \frac{D_{11}}{k-g}$$

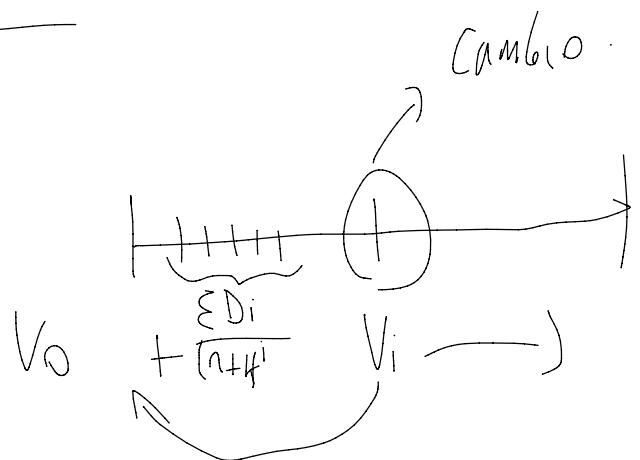
los dividendos crecen a $g = 4\%$ \rightarrow anualidad geométrica

$$V_0 = \frac{D_1}{k-g} \cdot \left(1 - \left(\frac{1+g}{1+k}\right)^{10}\right) + \frac{D_1 \cdot (1+g)^{10}}{(1+k)^{10} \cdot (k-g)}$$

$$V_0 = \frac{120}{9\% - 4\%} \cdot \left(1 - \left(\frac{1,04}{1,09}\right)^{10}\right) + \frac{120 \cdot (1,04)^{10}}{(1,09)^{10} \cdot (9\% - 0)}$$

$$V_0 = 899,35 + \frac{1973,66}{(1,09)^{10}}$$

$$V_0 = 1.733$$



La compañía UDEPINA espera generar una utilidad neta por acción de USD \$10 a finales de este año. Además, UDEPINA espera un ROE de 15% y retener un 40% de su utilidad neta a perpetuidad. La tasa de capitalización de mercado (o tasa requerida a la acción) de UDEPINA es 15%.

1. Si un inversor compra acciones de UDEPINA a día de hoy al 90% de su valor fundamental y las vendiese dentro de un año a su valor fundamental, ¿cuáles serían el rendimiento HPR, el rendimiento por dividendo (dividend yield) y la ganancia de capital (capital gains yield) de la operación?
2. Calcule el ratio PE justificando por el modelo de Gordon y PVGO e intérpretele en base a los supuestos que requiere. ¿Por qué podría diferir este ratio respecto al ratio PE correspondiente a la situación de la pregunta anterior (1)?

situación de la pregunta anterior (1)?

$$\frac{P}{E} = \frac{D_1}{k-y} \rightarrow \frac{\frac{E_1 \cdot (1-b)}{k-y}}{E_1} = \frac{1-b}{k-y} = PE$$

$$PE = \frac{1 - 0,4}{15\% - 6\%} = 6,6$$

$$PVGO = q_t - \frac{E_{t+1}}{K}$$

\downarrow \downarrow

valor fundamental perpetua
s / creșterea

$$PVGO = 66,6 - \frac{10}{0,15}$$

$PVGO = 0 \rightarrow$ "vacu de efectiv" $R_{oF} = K$

$$PE = \frac{1}{k} \cdot \left(1 + \frac{PVGO}{\frac{E_{t+1}}{k}} \right)$$

$$PE = \frac{1}{0,15} \cdot \left(1 + \frac{0}{\frac{10}{0,15}} \right)$$

$$PE = \frac{1}{0.15} \cdot 1$$

$$PE = 6,6$$

$$V_0 = \frac{D_1}{k - g} \rightarrow g = 6\% \text{ ROE}$$

$$g = 94\% \cdot 0,15$$

$$g = 6\%$$

$$V_0 = \frac{F_1 \cdot (1-b)}{k-y} \rightarrow V_0 = \frac{10 \cdot (1-0,4)}{0,15 - 0,06}$$

$$V_0 = 66,6$$

Luego, compramos al 90% del valor:

$$66, \bar{6} \cdot 0,9 = 60$$

esperanza vector asu valor fundamental

$$V_1 = \frac{D_2}{k-y} \rightarrow \frac{D_1 \cdot (1+y)}{k-y}$$

$$V_1 = \frac{6 \cdot (1,06)}{0,15 - 0,06} = 70,6$$

$$HPR = \frac{70,6 + \overset{\text{Dividends}}{\textcircled{6}} - 60}{60} = 9,2\%$$

de estos $\frac{6}{60} = 10\%$ son x dividendos
↳ dividend yield

$$PE = 6,6$$

↳ dividend yield

Lo demás (0,16) corresponde a ganancias de capital