

# Ayudantía N°4

## Finanzas Corporativas

**Profesor:** Jorge Sepúlveda.  
**Ayudantes:** Christian González Ibarra

### Matemático 1

La empresa N&T necesita determinar su tasa de costo de capital (WACC) para evaluar proyectos asociados que desea realizar. Sin embargo, esta no trasa sus acciones en bolsa, lo que le ha impedido obtener la información necesaria para poder tener un *proxi* acertado de su Costo de Capital Promedio Ponderado.

Luego de múltiples intentos fallidos de estimación de la tasa con distintos/as profesionales expertos/as en la materia, las y los ejecutivos de NT deciden contratar a un grupo de estudiantes de la Facultad de Economía y Negocios de la Universidad Santo Tomás para obtener el WACC. Es así como este grupo de estudiantes le solicitan a NT su información financiera, especialmente, su balance general, el cual se detalla a continuación (en UF):

| Activos Circulantes                 |                 | Pasivos                           |                 |
|-------------------------------------|-----------------|-----------------------------------|-----------------|
| Efectivo                            | \$1.200         | Proveedores                       | \$400           |
| Inventario                          | \$2.000         | Documentos por pagar              | \$700           |
| Cuentas por cobrar                  | \$2.500         | Arriendo por pagar                | \$400           |
| <b>Total Activos Circulantes</b>    | <b>\$5.700</b>  | Deuda financiera C/P              | \$2.500         |
|                                     |                 | Deuda financiera L/P              | \$4.400         |
| <b>Activos no Circulantes</b>       |                 | <b>Total pasivos</b>              | <b>\$8.400</b>  |
| Terreno                             | \$3.000         |                                   |                 |
| Edificios                           | \$3.000         | <b>Patrimonio</b>                 |                 |
| Mobiliario y equipo                 | \$1.500         | Capital Contable                  | \$4.800         |
|                                     |                 |                                   |                 |
| <b>Total activos no circulantes</b> | <b>\$7.500</b>  | <b>Total Patrimonio</b>           | <b>\$4.800</b>  |
| <b>Total activos</b>                | <b>\$13.200</b> | <b>Total Pasivos y patrimonio</b> | <b>\$13.200</b> |

NT solo tiene operaciones en Chile. Además, la deuda financiera de corto y largo plazo corresponde a obligaciones que tiene N&T con bancos para poder llevar a cabo distintos proyectos y financiar sus operaciones. Estos le exigen un 4 % por esas obligaciones, tomando en consideración las posibilidades de default que posee la organización.

De acuerdo a la ley chilena, las empresas deben pagar un impuesto del 27 %, mientras que el Banco Central coloca bonos a una tasa del 3 %, así también los estudios del grupo de estudiantes determinaron que la Prima por Riesgo de Mercado corresponde a un 8 % real. Además, encontraron la siguiente información de empresas comparables:

| Empresa    | Beta Chile | Beta USA | B/P (objetivo) | Kb  | Presencia bursátil |
|------------|------------|----------|----------------|-----|--------------------|
| <b>AAA</b> | 1,2        | -        | 1,1            | 5 % | 10 %               |
| <b>BBB</b> | 1,5        | 1,55     | 1              | 3 % | 80 %               |
| <b>CCC</b> | 1,1        | -        | 1,1            | 5 % | 75 %               |
| <b>DDD</b> | 1,6        | -        | 1,2            | 4 % | 90 %               |

- Estructura de capital los últimos dos años
- Betas calculados los últimos dos años

Sobre la base de la información anterior, se le pide lo siguiente: Determinar el **Costo patrimonial de NT y su WACC**.

## Matemático 2

La empresa **La vaquita** es una empresa dedicada principalmente a la exportación de quesos y leches. Actualmente, es una empresa consolidada en el mercado en busca de nuevos horizontes. Al 30 de Junio de 2022, la empresa posee 1.800.000.000 de acciones comunes, con un precio de \$80.000 c/u.

La empresa tiene asociado un beta de la acción de 1,2 y su presencia bursátil durante los últimos 4 años nunca ha sido menor a un 92 %, la empresa se ha propuesto un estructura de capital 50 % deuda y 50 % patrimonio.

El pasivo exigible actual de la empresa se compone de bonos a largo plazo, que a Junio de 2020 se han transado un 99 % de su valor par, este valor ha determinado una **TIR** de 5,5 %. La empresa no posee deuda bancaria. A continuación, se entrega el detalle de los pasivos de la empresa al 30 de Junio de 2022:

| Pasivos Corrientes                                       |                    |
|--|--------------------|
| Otros pasivos financieros corrientes                     | \$250.000          |
| Cuentas comerciales y otras cuentas corrientes por pagar | \$456.789          |
| Cuentas por pagar a entidades relacionadas               | \$345              |
| Otras provisiones a corto plazo                          | \$133.490          |
| Otros pasivos no financieros corrientes                  | \$555.555          |
| Pasivos Corrientes Totales                               | <b>\$1.396.179</b> |
| Pasivos no corrientes                                    |                    |
| Otros pasivos financieros no corrientes                  | \$4.375.000        |
| Pasivos por impuestos diferidos                          | \$625.000          |
| Total de pasivos no corrientes                           | \$5.000.000        |
| <b>Total pasivos</b>                                     | <b>\$6.396.179</b> |

Cuadro 1: Pasivos de Empresa La Vaquita al 30 de Junio del 2022 (en miles de UF)

## Oportunidades de inversión

A la administración se le presenta la oportunidad de adquirir una empresa llamada "Leches Amanda", la cual se encuentra en el mismo rubro de la compañía **La vaquita**, para lo cual la administración ha hecho proyecciones de los flujos operacionales de este nuevo negocio, indicando que el tipo de operación y los márgenes son muy similares a la exportación de quesos y leches.

Adicionalmente, la gerencia ha estimado los niveles de inversión necesarios indicando de que el riesgo asociado a este nuevo negocio es similar al que actualmente posee **La vaquita**, sin embargo, recomienda que la inversión se financie con un 25 % de deuda financiera y el 75 % restante con recursos propios de la empresa (utilidades retenidas). La inversión se realizará a fines de 2022 y la operación comenzará en Enero de 2023.

A continuación, se presenta los flujos de caja totales (después de impuestos) proyectados para cada proyecto:

|               | 2022      | 2023    | 2024    | 2025     | 2026     | 2027-∞   |
|---------------|-----------|---------|---------|----------|----------|----------|
| Leches Amanda | -\$10.000 | \$5.000 | \$6.000 | \$12.000 | \$15.000 | \$20.000 |

Cuadro 2: Flujos de caja después de impuestos proyectados (en miles de UF)

Además, se le solicita a la consultada Gpartners datos relevantes para la evaluación del proyectos, entregando lo siguiente:

|             | Bonos BC 10 años | Bonos BC 30 años |
|-------------|------------------|------------------|
| Fecha       | Tasa de Interés  | Tasa de interés  |
| 23-Junio-22 | 1,6 %            | 1,82 %           |
| 27-Junio-22 | 1,55 %           | 1,83 %           |
| 28-Junio-22 | 1,45 %           | 1,84 %           |
| 29-Junio-22 | 1,35 %           | 1,93 %           |

Cuadro 3: Bonos del Banco Central de la República en Unidades de Fomento

El premio por riesgo de mercado se ha estimado en un 6,6 % real anual. El valor de la UF al 30 de junio es \$32.000(aprox). Además considere la siguiente tabla de impuestos corporativos:

| 2021 | 2022   | 2023-00 |
|------|--------|---------|
| 25 % | 25,5 % | 27 %    |

Cuadro 4: Tasa de impuestos corporativos proyectadas

Se le pide evaluar el proyecto, para lo cual considere que está evaluando al 30 de Junio de 2022.