

Ayudantía N°3

Finanzas Corporativas

Profesor: Jorge Sepúlveda.
Ayudantes: Christian González Ibarra

Comentes

- a) Un compañero suyo le comenta de que el modelo de Rubinstein (1973) al incluir deuda riesgosa, presenta un *beta* apalancado mayor que en Hamada (1969,1972) puesto de que este último considera a la deuda libre de riesgo. Comente.
- b) Responda con sus palabras ¿Por qué en el modelo de Rubinstein se le resta el efecto de la adquisición de deuda riesgosa al *beta* patrimonial apalancado ?
- c) Muestre una manera de estimar el costo de capital apalancado de una firma y comente la forma de identificar si pertenece o no al modelo Rubinstein.

Matemático 1

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	\$1.396.179
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
Total pasivos	\$6.396.179

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 6,06 % 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.