

Ejercicio Nro. 1 (12,5 puntos) :

La compañía A realizó un *IPO* lanzando al mercado 1.000.000 de acciones 90% mediante una colocación primaria y 10% mediante una colocación secundaria. Asumiendo un *IPO discount* de 5% y sabiendo que la cantidad de acciones pre-money era de 2.000.000 acciones, las cuales la compañía y el Banco contratado habían valuado en \$ 100.000.000:

Determine el producido de la emisión:

- a. 45.000.000
- b. 42.750.000**
- c. 47.500.000
- d. 50.000.000

Respuesta (**B**)

Solución:

Valuación Pre-money = \$ 100.000.000

$IPO\ Discount = -5\% = 2.000.000 \times Precio\ Corte\ IPO / \$\ 100.000.000 - 1$

$Precio\ Corte\ IPO = 0.95 * \$\ 100.000.000 / 2.000.000 = 47,5\ \$/acción$

$Producido\ PO = 1.000.000 \times 0,9 \times 47,5 = \$\ 42.750.000$

Ejercicio Nro. 2 (12,5 puntos) :

Usted desea realizar una valuación rápida del Equity Value de la compañía AA, de la cual sabe que:

- Tiene un EBITDA de \$ 1.500.000
- Una posición de caja de \$ 400.000
- Deuda Financiera Nula

Buscando compañías similares, se encuentra con BB. Revisando sus Estados Contables e información pública, recopila los siguientes datos:

- Tiene un EBITDA de \$ 2.000.000
- Posición de Caja \$ 1.000.000
- Deuda Financiera \$ 3.000.000
- La existencia total de acciones de BB es de 500.000, con un float del 20% en el Merval cotizando a 10 \$/acción
- Posee como inversión, una participación minoritaria de 100.000 acciones de la compañía CC, cotizando actualmente en el Merval a 2 \$/acción

Realizando una valuación por múltiplos comparables, estime el Equity Value de AA:

Realizando una valuación por múltiplos comparables, estime el Equity Value de AA::

- a. 750.000

b. 3.750.000

c. 5.500.000

d. 5.000.000

Respuesta (C)

Solución:

Compañía BB:

Cash: \$ 1.000.000	Debt: \$ 3.000.000
Inversiones: 100.000 acc x 2 \$/acc = \$ 200.000	
Company Value: \$ 5.000.000 + \$ 3.000.000 - \$1.000.000 - \$ 200.000 = \$ 6.800.000	Equity: 500.000 acc x 10\$/acc = \$ 5.000.000

Company Value / EBIDA BB = \$ 6.800.000 / \$ 2.000.000 = 3,4 x

Compañía AA:

Cash: \$ 400.000	Debt: \$ 0
Company Value: 3,4 X \$ 1.500.000 = \$ 5.100.000	Equity: \$ 5.100.000 + \$ 400.000 = \$ 5.500.000

Ejercicio Nro. 3 (12,5 puntos):

El capital social de ABC S.A. es de ARS 20.000.000 y su valor nominal (V.N.\$) es de ARS 1. El 35% se encuentra en manos del *management*, *socios* fundadores e inversores institucionales y el 65% restante “flota” libremente en el mercado a un precio de 8 \$/acción.

Su única deuda es una Obligación Negociable recientemente emitida y cotizando a la par por \$ 75.000.000 que devenga un cupón de 9% anual.

Dado el riesgo de la industria en que se desempeña y el nivel de apalancamiento, sabe que un accionista típico exige un rendimiento de 22%.

Actualmente, el equipo de Desarrollo de Nuevos Negocios se encuentra evaluando la posible adquisición de los activos de un pequeño proveedor XYZ S.A. que produce un insumo clave para la producción de ABC. Luego de una extensa evaluación construyeron un Flujo de Caja Libre después de Impuestos (II.GG. 35%) del objetivo y lo descontaron a una tasa de 14%.

Se Solicita:

1. El activo bajo análisis se encuentra:
 - a. Correctamente valuado
 - b. Sobrevaluado**
 - c. Subvaluado
 - d. No hay datos suficientes

Respuesta (**_B_**)

2. Determinar la tasa de descuento correcta;
 - a. 14,00%
 - b. 17,85%
 - c. 16,85%**
 - d. 22,00%

Respuesta (**_C_**)

Equity = 20.000.000 Acc * \$8 p/acc. = \$ 160.000.000

Ke = 22%

Deuda Total = \$ 75.000.000

Kd = 9%

WACC = $160/(75+160) * 22\% + 75/(75+160) * 9\% * (1-35\%) = 16,85\% > 14\% \rightarrow$
lo descontaron a tasa inferior a la debida, activo sobrevaluado.

Ejercicio Nro. 4 (12,5 puntos):

Recientemente la compañía El Automotor S.A. (NYSE: \$AUTO) anunció una **oferta combinada** de 6.000.000 acciones, siendo 4.000.000 las que integran la oferta primaria y 2.000.000 integran la oferta secundaria. De la cantidad total ofrecida, la compañía ya tiene comprometida una inversión directa de Hedge Fund A por 1.500.000 nuevas acciones y del fondo de Private Equity Fund B por 500.000 nuevas acciones. El producido total de la oferta combinada fue de ARS 12.000.000.

El capital social pre-money de la compañía era de Ar\$ 10.000.000.-. El VN es de Ar\$ 1.- por acción.

Se Solicita:

4.1 Calcular el % de dilución de los accionistas pre-money (5 puntos)

- (a) 28,57%
- (b) 37,50%
- (c) 0,00%
- (d) 58,85%
- (e) Otro: _____

Respuesta (A)

Acciones Pre-Money	10.000.000 (i)
Nueva Emision	4.000.000 (ii)
Acciones Post-Money	14.000.000 (iii)= (i) + (ii)
Dilusion	28,57% (iv) = (ii) / (iii)

4.2 Calcular el valor *pre-money* (7,5 puntos)

- (f) 12.000.000
- (g) 6.000.000
- (h) 20.000.000
- (i) 28.000.000
- (j) Otro: _____

Respuesta (H)

Cant. de Acciones Post-Money	14.000.000
Producido Colocación	8.000.000
Cant. Acciones Nueva Emisión	4.000.000
Precio por Acción	\$ 2
Valuación Post-Monet	\$ 28.000.000
Valuación Pre-Money	\$ 20.000.000