

## Supuesto 16

La empresa ADSUBIA, sociedad anónima con un capital social de 20.000.000 €, acaba de presentar sus resultados económicos, ascendiendo a 25.000.000 € el beneficio antes de impuestos; beneficio que se espera constante en los próximos años.

Las acciones de la empresa ADSUBIA cotizan actualmente en la Bolsa a un precio de 5,2 €.

a) ¿Compraría usted acciones de esta empresa sabiendo que la rentabilidad exigida para este tipo de acciones es del 20% y que la empresa ADSUBIA practica una política de dividendos consistente en repartir el 60% de los beneficios después de impuestos como dividendos?

**Nota:** La cifra de capital social corresponde a 10.000.000 de acciones. La empresa soporta un tipo impositivo en el Impuesto sobre Sociedades de 35%.

**Por otro lado, la empresa desea aprovechar el buen momento económico para realizar una emisión de acciones y mejorar su ratio de endeudamiento. Así, prepara la emisión de 2.500.000 acciones con una prima de emisión de 1 € por acción. Se pide:**

b) Si logra vender toda la emisión: ¿Qué volumen de fondos conseguirá? ¿Cuál es el aumento en la cifra de capital social?

c) Teniendo en cuenta que el precio de cotización antes de la ampliación es 5'2€. Calcule el valor teórico del derecho de suscripción preferente.

d) ¿Cuánto dinero habrá de desembolsar un inversor particular, que no es accionista, si desea tener después de la ampliación un 0'5% del capital social de la empresa ADSUBIA?

e) En el supuesto que después de la ampliación de capital las condiciones expresadas en el apartado a) respecto a la situación de la empresa y su política de dividendos permanezcan constantes y que el precio de mercado de las acciones después de la ampliación coincide con el valor teórico de las acciones después de la ampliación (P1): ¿Desearía usted comprar acciones de la empresa ADSUBIA?

## DATOS DEL PROBLEMA

- ✳ Capital social: 20.000.000 €
  - ✳ B°. antes de impuestos: 25.000.000 € (**constante en los años ss**)
  - ✳ Precio de cotización de las acciones en Bolsa: 5,2 €
- a) Compraría acciones si la rentabilidad exigida es del 20% sabiendo que la empresa practica una política de dividendos con una TRD (RPO) del 60% de los beneficios después de impuestos. Tipo impositivo del 35% y número de acciones en circulación 10 millones

## apartado a

- B°. Neto = B°. Bruto (1-Tipo impositivo) = 25.000.000 (1-0,35)=  
16.250.000 €
- Dividendo TOTAL = B°. NETO \* TRD = 16.250.000\* 0,6 = 9.750.000 €
- DIVIDENDO POR ACCIÓN = DIVIDENDO TOTAL / n° acciones =  
9.750.000 / 10.000.000= 0,975 €/acc.

$$P_{i0} = \frac{D_1}{(1+k)} + \frac{D_2}{(1+k)^2} + \frac{D_3}{(1+k)^3} + \dots =$$

Si  $D_1 = D_2 = D_3 \dots$

$$D_1 \left[ \frac{1}{(1+k)} + \frac{1}{(1+k)^2} + \frac{1}{(1+k)^3} + \dots \right] = \frac{D_1}{k} = \frac{0,975}{0,20} = 4,875 \text{ €/acc.}$$

Si cotiza a 5,2 €, entenderemos que está sobrevalorada y no debemos comprar esta acción

## Apartado b

Se pretende realizar una ampliación de capital mediante la emisión de acciones para poder mejorar su ratio de endeudamiento. La emisión es de 2.500.000 de acciones con una prima de emisión de 1 €.

b) Si logra colocar toda la emisión ¿qué volumen de fondos conseguirá? ¿cuál es el aumento en el C.S.?

$$E = VN + p \Rightarrow VN = \frac{CS}{N^{\circ} Acc} = \frac{20000000}{10000000} = 2 \text{ €}$$
$$E = 2 + 1 = 3 \text{ € acc}$$

FONDOS EMISIÓN = 2.500.000 \*  
3€ = 7.500.000 €



C.S. = 5.000.000 (2,5 MILL ACC\* 2)  
RESERVAS = 2.500.000 (2,5 MILL ACC\*1 €)

## Apartado c, d

c) Teniendo en cuenta el precio de cotización antes de la ampliación de 5,2 €. Calcule el valor teórico del d.s.

$$n / v = 2.500 .000 / 10 .000 .000 \Rightarrow 1 / 4$$

$$d = P_0 - E \left( \frac{n}{n + v} \right) = 5,2 - \left( 3 \frac{1}{1 + 4} \right) = 0,44 \text{ €}$$

d) ¿cuánto dinero tendrá que desembolsar un inversor, que no es accionista, si desea tener después de la ampliación el 0,5% del C.S. ?

Nº. Acc= 0,5%\*12.500.000= 62.500 acc.

DERECHOS NECESARIOS = 4\*62.500=250.000 d.s.

COSTE DE LOS DERECHOS = 250.000\*0,44=110.000 €

COSTE DE LAS ACCIONES = 62.500\*3= 187.500

TOTAL COSTE DERECHOS + ACCIONES = 110.000 + 187.500= 297.500 €

## Apartado e

e) Según lo expresado en el apartado a), respecto a la situación de la empresa y su política de dividendos y que el precio de mercado de las acciones después de la ampliación coincide con el valor teórico de las acciones después de la ampliación, ¿compraría estas acciones?

VALOR DE MERCADO ACC.  
VIEJAS DESPUÉS DE LA  
AMPLIACIÓN

$$P_{1v} = P_0 - d = 5,2 - 0,44 = 4,76€$$

$$\text{div. unitario} = \frac{D}{n^{\circ} \text{ acc}} = \frac{9.750.000}{12.500.000} = 0,78$$

$$VI = \frac{D}{k_e} = \frac{0,78}{0,20} = 3,9$$

$VI < P_{1v}$  NO COMPRAR, SOBREVVALORADAS