**UNIVERSIDAD DE LOS ANDES**

FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMIAS Y SOCIALES

DEPARTAMENTO DE CONTABILIDAD Y FINANZAS

Administración Financiera II

 Guía de Problemas

***Crédito de Proveedores***

1.- ¿Cuál será el costo de capital de una operación de ventas de Bs. 15.000 con descuento del 5%/10, n/30? ¿Cuál será la tasa efectiva de la operación? ¿Cuánto será el costo de oportunidad de no aprovechar el descuento? Tasa fiscal 20%. Si la tasa se eleva a 25% o disminuye a 15%, ¿cuál será el efecto sobre el costo de capital?

2. - ¿Cuál será el costo de capital de una operación de crédito por Bs. 1.500.000 con descuento de 2%/10, n/30? ¿Cuál será la tasa efectivo de la operación? ¿Cuánto será el costo de oportunidad de no aprovechar el descuento? Para una tasa fiscal del 34%, determine el costo de capital.

3.- Los proveedores de una firma comercial le otorgan un plazo máximo de crédito de 40 días para cancelar compras por el orden de Bs. 12.000 anuales. La firma concede un descuento del 3,5% si la firma cancela la factura en un lapso no mayor de 25 días. La empresa evalúa el costo de capital de no aprovechar el descuento y en su defecto cancelar en el plazo establecido. ¿Deberá la firma cambiar su decisión? Justifique. (Tasa fiscal 26%)

4.- ¿Cuál será el costo de capital de una operación de ventas a crédito de Bs. 500.000 con descuento del 4% en 10 días y n/30? ¿Cuál será la tasa efectiva de la operación? ¿Cuánto será el costo de oportunidad de no aprovechar el descuento? Tasa fiscal 25%. Determine el costo de capital si se aplicara una tasa fiscal de 30%, y si la tasa fuera el 20%?

5.- Para una operación de descuento comercial se disponen los siguientes datos: Periodo e crédito (Pt) 30 días; periodo de descuento (Pd) 10 días; descuento 5%. ¿Cuál será la tasa porcentual anual (TPA)? ¿Cuál será el rendimiento porcentual anual (RPA)?[[1]](#footnote-2)

6.- Un proveedor concede 41/3% de descuento por pronto pago a sus ventas a crédito. La gerencia le solicita determinar el costo de capital de no aprovechar el descuento si el periodo de crédito es 50 días y el período de crédito es de 15 días. Si el periodo de crédito fuese de 30 días, ¿cual será el costo de capital?

7.- Si a una empresa le ofrecen condiciones de pago de una factura n/30, 3%/10, 3%/15 y 3%/20, ¿cuál será el costo equivalente para cada periodo?

8.- Los proveedores de una firma comercial le otorgan un plazo máximo de crédito de 40 días para cancelar compras por el orden de Bs. 12.000 anuales. La firma concede un descuento del 3,5% si la firma cancela la factura en un lapso no mayor de 25 días. La empresa evalúa el costo de capital de no aprovechar el descuento y en su defecto cancelar en el plazo establecido. ¿Deberá la firma cambiar su decisión? Justifique. (Tasa fiscal 26%)

9.- Se adquiere a crédito mercancía por B. 1.000.000,00 a 30 días, el proveedor concede un descuento por pronto pago del 8% si el cliente cancela en un plazo no mayor de 15 días. Si la tasa discal es de 30%, determine el costo de capital. Suponga que el descuento se concede a 10 o 20 días, calcule los nuevos costos de capital, compare resultados y explique los cambios ocurridos.

10.- La firma Tucutunemo, S.A. compra mercancías y materiales a crédito por Bs. 15.000 cada mes y medio. El proveedor le otorga un descuento por pronto pago del 5% si cancela antes de los 15 días. Para una tasa fiscal del 25%, ¿Conviene aprovechar el descuento?

11.- Zuata, C.A. solicita crédito por Bs. 12.500 a un plazo máximo de 3 meses para cancelar compras de materiales y maquinarias. La entidad bancaria presta a sus clientes VIP a una tasa preferencial del 21% anual, cobra por gastos de administración y otros el 2,5% y exige un saldo mínimo de compensación y reciprocidad del 10%. La empresa evalúa el costo de capital del préstamo para tomar la decisión de sobre este tipo de financiamiento o buscar otra menos costosa. (Tasa fiscal 30%)

12.- Los proveedores de la firma Manufacturera Caicara, S.A. le otorgan un plazo máximo de crédito de 20 días para cancelar compras por el orden de Bs. 2.000 mensuales, sin embargo, conceden un descuento del 2,5% si la firma cancela la factura en un lapso no mayor de 15 días. La empresa evalúa el costo de capital de no aprovechar el descuento y en su defecto cancelar en el plazo establecido. ¿Deberá la firma cambiar su decisión? (Tasa fiscal 30%)

***Préstamo Bancario***

1.- Calcular el costo de capital de una operación de préstamo bancario por Bs. 12.000 al 12% de interés anual anticipado durante 12 meses.

a.- ¿Cuanto recibe el prestatario?

b.- ¿Cual es la tasa real de la operación?

c.- Cuál será el costo de capital (tasa efectiva) si se realiza a plazos de 3, 6 y 9 meses.

2.- Una firma mercantil solicita un préstamo bancario a 6 meses para satisfacer necesidades por Bs. 250.000,00 al 20% de interés anual. El banco exige un saldo de reciprocidad del 10% y cobra gastos de otorgamiento del préstamo del 3%. ¿Cuál será el costo de capital de la operación y cuál sus tasa efectiva? ¿Cuánto será el monto del préstamo si la firma necesita exactamente la cantidad indicada?

3.- Una firma solicita crédito por Bs. 12.500 a un plazo máximo de 3 meses para cancelar compras de materiales y maquinarias. La entidad bancaria presta a sus clientes VIP a una tasa preferencial del 21% anual, cobra por gastos de administración y otros el 2,5% y exige un saldo mínimo de compensación y reciprocidad del 10%. La empresa evalúa el costo de capital del préstamo para tomar la decisión de sobre este tipo de financiamiento o buscar otra menos costosa. (Tasa fiscal 30%)

4.- La empresa Tatuy, S.R.L ha obtenido un préstamo bancario a 5 meses del Canaguá, Banco Universal al 30% anual sobre saldos deudores. El préstamo se realizó por Bs. 10.000 y originó gastos de tramitación de y otros por Bs. 500, igualmente el banco exige un saldo de compensación mínimo de 5% sobre saldos. Determine el costo de capital después de impuestos si la tasa fiscal que grava a la empresa es del 50%. ¿Cuál sería el costo de capital si la tasa fuese del 25%? Explique la razón del cambio en el costo de capital.

5.- La firma Camatagua, S.A. solicita un préstamo bancario a 6 meses por Bs. 10.000 al 35% anual de intereses pagados anticipadamente. La institución financiera le exige mantener un saldo de reciprocidad del 10% del valor nominal de préstamo y carga a su cuenta gastos bancarios por el orden de Bs. 350. ¿Cuál es el costo de capital anual de la operación financiera después de impuestos si la tasa fiscal es de 24%?

6.- Calcular el costo de capital de una operación de préstamo bancario por Bs. 12.000 al 12% de interés anual anticipado durante 12 meses.

a.- ¿Cuanto recibe el prestatario?

b.- ¿Cual es la tasa real de la operación?

c.- Cuál será el costo de capital (tasa efectiva) si se realiza a plazos de 3, 6 y 9 meses.

7.- Cierta empresa requiere Bs. 2 millones en fondos para diversos proyectos de inversión, el Banco Tabay le puede otorgar el financiamiento requerido mediante pagaré bancario a tres meses a la tasa de interés del 14%. ¿Cuál será el costo de capital de este financiamiento si la tasa de impuesto es de 20%? Si la tasa fiscal aumentase a 25% o disminuyese a 15%, ¿qué incidencia tiene este hecho en el resultado de la tasa requerida?

8.- Cierta empresa requiere Bs. 1,6 millones en fondos para diversos proyectos de inversión, el Banco Zaraza le puede otorgar el financiamiento requerido mediante pagaré bancario a 5 meses a la tasa de interés del 7% compuesto semestralmente. ¿Cuál será el costo de capital de este financiamiento si la tasa de impuesto es de 20%? Si la tasa fiscal aumentase a 5% trimestral o disminuyese a 1%mensual, ¿Cuál es el costo de capital para estas alternativas?

9.- La firma Caruachi, S.A. solicita un préstamo bancario a 6 meses por Bs. 10.000 al 35% de intereses del cual se debe mantener un saldo de compensación del 10% y gastos administrativos y otros de Bs. 350. ¿Cuál es el costo de capital anualizado si la tasa fiscal es del 15%?

10. Se solicita un préstamo bancario a 6 meses por la cantidad de Bs. 1.000.000. El Banco Caronoco exige un interés del 1% mensual simple pagado anticipadamente y una reciprocidad del 10%, los gastos bancarios incurridos en la captación del préstamo alcanzan a Bs. 100.000. ¿Cuál es el interés efectivo anual que pagaría la empresa por el financiamiento? Tasa impositiva 26%.

11. La C.A. Capurí, S.A. solicita un préstamo bancario a 9 meses por Bs. 1.300.000 al 18% de intereses del cual se debe mantener un saldo de compensación del 3% y gastos administrativos y otros de Bs. 12.000. ¿Cuánto recibe el prestatario? ¿Cuánto debería ser el monto del préstamo si la necesidad de fondos es exactamente Bs. 1.300.000? ¿Cuál es el costo de capital anualizado si la tasa fiscal es del 34% en ambas situaciones?

***Deuda a perpetuidad***

1.- Calcule el capital de una deuda a perpetuidad bajo las siguientes condiciones

a. con un interés del 10% y tasa impositiva del 30%

b. con un interés del 10% y tasa impositiva del 40%

c. con un interés del 10% y tasa impositiva del 50%

d. con un interés del 9% y tasa impositiva del 30%

e. con un interés del 10% y tasa impositiva del 30%

f. con un interés del 11% y tasa impositiva del 30%

2.- Una empresa contrata deuda al 9%. Se desea conocer el costo de capital de la deuda si: a) la tasa fiscal es de 20%; b) la tasa fiscal es de 30%; c) la tasa fiscal es de 50%. ¿A qué obedecen los cambios en el costo de capital?

3.- Una empresa emite bonos al portador al 12%. Se desea conocer el costo de capital de la emisión si: a) la tasa fiscal es de 20%; b) la tasa fiscal es de 30%; c) la tasa fiscal es de 50%. ¿A qué obedecen los cambios en el costo de capital?

4.- Determine el costo de capital de una deuda perpetua a diferentes tasas fiscales:

|  |  |
| --- | --- |
| Tasa fiscal | Tasa de interés |
| 20% | 9% |
| 26% |
| 30% |
| 36% |

5. Cierta empresa ha solicitado un préstamo a una institución financiera por Bs. 100.000 con un plazo de 5 meses y una tasa anual del 10% los dos primeros meses y del 12,5% los tres meses restantes sobre saldos deudores y originando gastos bancarios por el orden del 5%. Determine el costo de capital de esta fuente de financiamiento si la tasa fiscal aplicable es de 50%. Si la tasa fiscal fuese 20%, ¿cuál sería el costo de capital? Justifique el cambio. Suponga: a) el pago del principal se realiza al final del período; b) rendimiento al vencimiento (pago periódico)

***Deuda – Obligaciones – Bonos (rendimiento al vencimiento)***

1.- Suponga que una firma emite deuda por Bs. 1.000.000 a 10 años e incurre en gastos legales y de tramitación de Bs. 100.000 a una tasa de interés de 12%. ¿Cuál será su costo de capital si la tasa fiscal aplicable es de 50%? Suponga que la emisión se realiza: a) con una prima del 5%; b) con un descuento del 10%

2.- La Corporación Shía, ubicada en el centro del país, desea expandir su área de ventas a toda la nación. Para ello necesita realizar algunas inversiones en capital de trabajo y en equipos. Para financiar este proyecto emitir Bs. 20.000 en obligaciones quirografarias al 20% de interés anual, las cuales se amortizarán en 10 pagos anuales y consecutivos e Bs. 2.000 c/u, los gastos de emisión y colocación alcanzan Bs. 1.000 y la tasa de impuesto aplicable es 24%. ¿Cuál es el costo de capital de esta emisión?

3.- La C.A. Minera Naiguatá (CAMINA) emite obligaciones amortizables al vencimiento con la idea de adquirir una cinta de transportación por Bs. 5.000. Los obligacionistas exigen un descuento del 10% además de un interés equivalente al 16% anual durante 5 años. Los gastos de emisión y otros suman el 5%. La máquina podrá adquirirse al término de la negociación en Bs. 2.500. Bajo el estudio del costo de capital, ¿es conveniente a la compañía financiarse con obligaciones si el costo de capital del mercado para otras modalidades es del 21%? (Tasa fiscal 30%)

4.- La C.A. Minera Kanabayen emite obligaciones amortizables al vencimiento con la idea de adquirir una cinta de transportación por Bs. 5.000. Los obligacionistas exigen una prima del 10% además de un interés equivalente al 16% anual durante 5 años. Los gastos de emisión y otros suman el 5%. La máquina podrá adquirirse al término de la negociación en Bs. 2.500. Bajo el estudio del costo de capital, ¿es conveniente a la compañía financiarse con obligaciones si el costo de capital del mercado para otras modalidades es del 21%? (Tasa fiscal 30%)

5.- Aluminios de Venezuela, C.A. (ALUVENCA) emite bonos por con valor nominal de Bs. 5.000 al 22% con una prima del 10% durante 5 años. Los gastos de emisión y otros suman el 3%. Bajo el estudio del costo de capital, ¿es conveniente a la compañía financiarse con bonos con prima? Si la emisión fuese a descuento del 30%, ¿cambiaría la decisión? (Tasa fiscal 26%)

***Deuda – Obligaciones – Bonos (vencimiento periódico – rendimiento al vencimiento)***

1.- Suponga que una firma emite deuda por Bs. 1.000.000 amortizable anualmente durante 10 años e incurre en gastos legales y de tramitación de Bs. 100.000 a una tasa de interés de 12%. ¿Cuál será su costo de capital si la tasa fiscal aplicable es de 50%? Suponga que la emisión se realiza: a) con una prima del 5%; b) con un descuento del 10%

2.- La C.A. Minera Naiguatá (CAMINA) emite obligaciones amortizables anualmente con la idea de adquirir una cinta de transportación por Bs. 5.000. Los obligacionistas exigen un descuento del 10% además de un interés equivalente al 16% anual durante 5 años. Los gastos de emisión y otros suman el 5%. La máquina podrá adquirirse al término de la negociación en Bs. 2.500. Bajo el estudio del costo de capital, ¿es conveniente a la compañía financiarse con obligaciones si el costo de capital del mercado para otras modalidades es del 21%? (Tasa fiscal 30%)

3.- Una empresa ofrece 1.000 bonos a Bs. 100 c/u a 5 años de vencimiento. El bono llevará un cupón del 12% anual incurriendo en gastos al momento de la emisión de Bs. 5.000. Calcular el costo de capital de esta fuente de financiamiento después de impuestos si la tasa fiscal es de 25%. ¿Cuál será el costo de capital si la emisión se amortiza anualmente?

4.- La C.A. Minera Kanabayen emite obligaciones amortizables anualmente con la idea de adquirir una cinta de transportación por Bs. 5.000. Los obligacionistas exigen una prima del 10% además de un interés equivalente al 16% anual durante 5 años. Los gastos de emisión y otros suman el 5%. La máquina podrá adquirirse al término de la negociación en Bs. 2.500. Bajo el estudio del costo de capital, ¿es conveniente a la compañía financiarse con obligaciones si el costo de capital del mercado para otras modalidades es del 21%? (Tasa fiscal 30%)

5.- Industrias Mayagua, C.A. planea acometer un plan de reemplazo de su actual equipamiento fabril. Para ello es necesario la cantidad de Bs. 1.000.000 y entre las opciones de financiamiento está la emisión de obligaciones quirografarias a 5 años amortizable al vencimiento, los cuales pueden ser colocados en el mercado primario con un valor nominal de Bs. 10.000 incurriendo en gastos de tramitación de 3% e intereses del 25% anual y un descuento de 3%. ¿Cuál será el costo de capital de financiar este proyecto?

6.- Industrias Caroní, C.A. planea acometer un plan de reemplazo de su actual equipamiento fabril. Para ello es necesario la cantidad de Bs. 1.000.000 y entre las opciones de financiamiento está la emisión de bonos quirografarios a 5 años amortizables mediante pagos iguales y consecutivos, los cuales pueden ser colocados en el mercado primario con un valor nominal de Bs. 10.000 incurriendo en gastos de tramitación de 3% e intereses del 25% anual y una prima de 3%. ¿Cuál será el costo de capital de financiar este proyecto?

7.- Industrial El Yagual, C.A. planea acometer un plan de expansión a nuevos mercados. Para ello solicita la cantidad de Bs. 500 millones y entre las opciones de financiamiento está la emisión de bonos quirografarios. Estos pueden ser colocados en el mercado primario con un valor nominal de Bs. 10.000 incurriendo en gastos de tramitación de 3% e intereses de 25% anual y descuento de 3%. La emisión será amortizada durante 5 años mediante pagos consecutivos de igual monto. La tasa fiscal aplicable es del 25%. ¿Cuál será el costo de capital de financiarse con esta fuente?

8.- La C.A. Industrial del Acero ha colocado en el mercado una nueva emisión de títulos de deuda con valor nominal de Bs./u 50.000 los cuales generarán un importe neto de Bs. 48.750. La tasa fiscal de la firma es del 22% y cada título pagará un interés anual del 30%. Suponga que los títulos se amortizan anualmente en: a) 4 años; b) 5 años; c) 6 años. Compare el costo de capital y explique los cambios en el mismo.

9.- Aluminios de Venezuela, C.A. (ALUVENCA) emite bonos amortizables anualmente por con valor nominal de Bs. 5.000 al 22% con una prima del 10% durante 5 años. Los gastos de emisión y otros suman el 3%. Bajo el estudio del costo de capital, ¿es conveniente a la compañía financiarse con bonos con prima? Si la emisión fuese a descuento del 30%, ¿cambiaría la decisión? (Tasa fiscal 26%)

10.- La Industrial Wayuuo, C.A. realiza una emisión de Bs. 10.000.000 en obligaciones quirografarias al 35% anual con vencimiento a 10 años. Los gastos de emisión y colocación equivales a Bs. 400.000. La tasa fiscal de la empresa es de 30%. ¿Cuál es el costo de capital de esta fuente? Calcule el costo de capital si la tasa de interés aumenta a 45% o disminuye a 25%. ¿Cuál es el efecto sobre el costo de capital?

11.- Una empresa ha emitido 5.000 bonos a Bs. 100 c/u pagaderos en 5 años a una tasa de 12%. Los gastos de emisión ocasionados fueros de Bs. 3.000 y los bonos se colocaron en el mercado a Bs. 104 c/u. Calcular el costo de capital de esta emisión si la tasa fiscal aplicable es del 20%. ¿Cuál será el costo de capital si la emisión se amortiza anualmente?

12.- Yumare, S.A. ha obtenido un préstamo por Bs. 85.000, por el cual debe cancelar intereses del 25%, las condiciones del contrato establecen que la firma deberá realizar pagos anuales (amortización e intereses) y consecutivos de igual monto durante 10 años, los gastos administrativos y legales son del 6% y la tasa fiscal aplicable es del 26%, ¿Cuál es el costo de capital de este financiamiento? Si el préstamo se realizara por 5 años, ¿Cuál sería el costo de capital?

13.- La Procesadora Saisayal, desea expandir su área de ventas a toda la nación. Para ello necesita realizar algunas inversiones en capital de trabajo y en equipos. Para financiar este proyecto emitir Bs. 10.000 en obligaciones quirografarias al 22% de interés anual con un descuento equivalente al 10% de la emisión, las cuales se amortizarán en 5 años. Los gastos de emisión y colocación alcanzan Bs. 500 y la tasa de impuesto aplicable es 22%. ¿Cuál es el costo de capital de esta emisión?

***Deuda – Bonos - Obligaciones Convertibles***

1.- Si un bono tiene un valor nominal de Bs. 1.000 y el precio de conversión es de Bs. 40. ¿Cuantas acciones comunes debe recibir el inversionista? (Nota: para que sea efectiva la conversión el valor de conversión (VC) debe ser mayor que el precio de mercado del título en el momento “n” (Pm).

2.- Se emiten obligaciones convertibles con valor nominal de Bs. 500 a 15 años, gastos de emisión y tramitación de los bonos del 10% en interés del 16%. Una tenencia de 5 años se considera representativa. El precio actual de la acción común es de Bs. 100 y en 5 años se espera que la misma exhiba un precio de Bs. 120. ¿Cuál será el costo de capital de la emisión si el factor de conversión fuese: a) 6 obligaciones; b) 5 obligaciones; c) 4 obligaciones; d) 1 a 1? ¿Cuál de ellas convendría al inversionista? ¿Qué factores influyen en la convertibilidad de las obligaciones?

3.- Empresas Camoruco, C.A. realiza una emisión de obligaciones convertibles con vencimiento a 20 años s y una tasa de interés de 20%. El valor nominal de la obligación es de Bs. 100.000, con un importe neto de colocación de 95%. La tasa impositiva aplicable es de 24%. Un periodo de tenencia de 10 años se considera representativo para los inversionistas. La acción se vende actualmente en el mercado a Bs. 300 y al finalizar el periodo de retención se espera que su valor sea de Bs. 550. Cada título convertible puede canjearse por cinco acciones comunes a opción del tenedor. ¿Cuál es el costo de capital de esta opción? ¿Qué factores influyen en la convertibilidad de las obligaciones?

4.- ¿Cuál debería ser el rendimiento de una obligación convertible en un plazo de 10 años? El bono se colocó en Bs. 800 de un valor nominal de Bs. 1.000, pagando intereses del 40% del valor nominal. La empresa espera crecer a una tasa del 4% anual. El precio actual de las acciones comunes es de Bs. 2.000 y la tasa de impuesto es del 30%. Para un factor de conversión de 1 a 1. ¿Qué factores influyen en la convertibilidad de las obligaciones?

5.- Caribay, C.A. emite obligaciones convertibles con valor nominal de Bs. 100,00 a 20 años con gastos de emisión y colocación de Bs. 8.50 por título al interés del 16,5%. El periodo de retención es de 5 años que se considera representativo a los inversionistas. El precio actual de la acción común de la firma es de Bs. 6,00 y se espera que al final del periodo de tenencia la misma tenga un valor de mercado de Bs. 22,00. La tasa fiscal de la actividad es del 26%. ¿Cuál será el costo de capital de la emisión si cada obligación convertible puede canjearse por a) 3 acciones comunes, b) 4 acciones comunes, y, c) 6 acciones comunes? ¿Qué factores influyen en la convertibilidad de las obligaciones?

6.- Corporación Neverí, C.A. estimar comenzar a operar un nuevo complejo industrial para elaborar conglomerados de madera, para ello es necesario invertir Bs. 400 millones en planta y nuevos equipos de alta tecnología. Para financiar el proyecto puede emitir bonos quirografarios con valor nominal de Bs. 10.000 y contraer gastos administrativos y legales del 5%. La empresa estaría dispuesta a cancelar un interés del 25%. Las obligaciones pueden ser convertidas en acciones comunes a razón de 1:1 y en 5 años se espera que la acción tenga un valor de Bs. 10.500, precio actual de la acción Bs. 9.600. La tasa fiscal aplicable es 25%, ¿cuál será el costo de capital de financiar este proyecto? ¿Qué factores influyen en la convertibilidad de las obligaciones?

7.- La firma Zhué, C.A. realiza una emisión de obligaciones convertibles con vencimiento a 20 años y una tasa de interés de 20%. El valor nominal de la obligación es de Bs. 1, con un importe neto de colocación de 95%. La tasa impositiva aplicable es de 24%. Un periodo de tenencia de 5 años se considera representativo para los inversionistas. La acción se vende actualmente en el mercado a Bs. 0,30 y al finalizar el periodo de retención se espera que su valor sea de Bs. 0,55. Cada título convertible puede canjearse por cinco acciones comunes a opción del tenedor. ¿Cuál es el costo de capital de esta opción? ¿Qué factores influyen en la convertibilidad de las obligaciones?

8.- La empresa Humucaro.S.A. emite obligaciones convertibles con vencimiento a 12 años considerando que 7 años de tenencia es representativo para los inversionistas. Se estima que el precio de la acción para el momento de la conversión sea de Bs. 1.000. La razón de conversión se conviene en 50 acciones comunes. El valor nominal de la emisión es de Bs. 100 y el precio actual de la acción es de Bs. 50, para una tasa de interés del 22% y una tasa fiscal de 26%, ¿cuál será el costo de capital de esta emisión?

9.- Cachalote, C.A. (Cachaca) emite obligaciones convertibles con valor nominal de Bs. 100, gastos de emisión, colocación y otros de Bs. 8,50 y tasa de interés del 16,5%. La operación se realiza a 15 años con un período de retención de 7 se considera conveniente a los inversores. El precio de las acciones comunes de esta firma actualmente es de Bs. 6. y se espera que en 7 años el mismo sea de Bs. 22. Con una tasa fiscal aplicable a esta actividad del 26%, ¿Cuál será el costo de capital de la emisión si los títulos pueden convertirse en a) 3 acciones comunes; b) 4 acciones comunes y c) 6 acciones comunes? Si la conversión fuese a) 3 obligaciones por 1 acción; b) 4 obligaciones por acción y c) 6 obligaciones por acción, ¿convendría igualmente la negociación? Razone su respuesta

10.- ¿Cuál debería ser el rendimiento de una obligación convertible en un plazo de 10 años? El bono se colocó en Bs. 800 de un valor nominal de Bs. 1.000, pagando intereses del 40% del valor nominal. La empresa espera crecer a una tasa del 4% anual. El precio actual de las acciones comunes es de Bs. 2.000 y la tasa de impuesto es del 30%. Para un factor de conversión de 1 a 1

11.- Panificadora Piapoco, S.A. planea emitir nueva deuda por Bs. 5.200, con la idea de adquirir un nuevo horno termoeléctrico. Para ello evalúa la posibilidad de financiarse con obligaciones que de acuerdo al mercado tendrían una tasa de interés del 16% en 10 años. Las obligaciones podrían convertirse en 5 años a razón 2,5 acciones por título. Actualmente la acción tiene un valor facial de Bs. 2,15 y en 5 años podrían tener un valor de canje de Bs. 4,75. La emisión tendrá un costo por impresión, impuestos y otros del 3%. (Tasa fiscal 26%).

***Préstamo Hipotecario***

1.- La C.A. Mareiwa está planeando construir nuevos galpones para su planta forestal, piensa que un préstamo hipotecario a 5 años al 15% le permitiría lograr el objetivo. El financiamiento necesario suma Bs. 30.000 y el banco cobra por gastos administrativos el 4%, si la tasa fiscal es del 25%, ¿cuál será el costo de capital de financiarse con esta fuente?

2.- Yumare, S.A. ha obtenido un préstamo por Bs. 85.000, por el cual debe cancelar intereses del 25%, las condiciones del contrato establecen que la firma deberá realizar pagos anuales (amortización e intereses) y consecutivos de igual monto durante 10 años, los gastos administrativos y legales son del 6% y la tasa fiscal aplicable es del 26%, ¿Cuál es el costo de capital de este financiamiento? Si el préstamo se realizara por 5 años, ¿Cuál sería el costo de capital?

3.- La C.A. Aleikum está planeando construir nuevas instalaciones industriales, planea solicitar un préstamo hipotecario a 10 años por una cantidad global de Bs. 50.000.000 e interés del 20% que le permita lograr el objetivo. Los posibles gastos bancarios, impuestos y otros sumarían el 5%, si la tasa fiscal es del 26%, ¿cuál será el costo de capital de financiarse con esta fuente? Si el plazo fuese 20 años, ¿el costo de capital sería mayor o menor? Demuestre y explique.

4.- La empresa Corporación Saisayal, S.A. ha obtenido un préstamo a 5 años por Bs. 50.000, por el cual debe cancelar el 20% de interés sobre saldos, la obtención del préstamo le ocasionó a la empresa gastos por el orden del 4% del monto total del préstamo, la tasa de ISLR es del 26% y se realizan amortizaciones periódicas del capital por Bs. 10.000 cada año. ¿Cuál será el costo de capital? Si la tasa fiscal aumenta al 40%, ¿cuál será el nuevo costo de capital? ¿a qué se debe este cambio?

5.- Las Empresas Caurimare, S.A. solicita un préstamo hipotecario de Bs. 12,5 millones al 25% de interés anual durante 5 años con gastos de tramitación de 3 1/2%. La tasa fiscal es de 34%. ¿Cuál será el costo de financiarse con esta fuente?

***Arrendamiento Financiero***

1.- Totuma, S.A. planea adquirir una transportadora industrial cuyo costo es de Bs. 12.000. Piensa que arrendarla financieramente resulta más conveniente que adquirirla definitivamente, para ello podría pagar una renta de Bs. 6.000 anuales. La maquina tiene una vida útil de 5 años tiempo en el cual se considerará totalmente depreciada al final de la vida útil tendrá un valor de salvamento del 10% de su costo original (suponga que la empresa desembolsa el efectiva). La arrendadora financiera cobra un 10% de gastos administrativos, si la tasa fiscal es del 24%, ¿convendrá realizar esta operación?

2.- La C.A. Taiguaiguay, establece un contrato de arrendamiento financiero para nuevos equipos por un monto de Bs. 21.500.000. La empresa deprecia sus activos linealmente en 5 años, el contrato expresa que la renta anual será de Bs. 5.500.000 y el valor de salvamento al final del contrato se espera sea del 5% del valor actual del activo arrendado. Los gastos de apertura de la operación se estiman en 0,5% del mono de la operación. ¿Cuál será el costo de capital del leasing si la tasa fiscal es de 30%? Y si la tasa fuese 20% ¿cuál su costo de capital?

3.- Se adquiere bajo arrendamiento financiero una maquinaria de uso industrial por Bs. 10.000.000. El contrato de arrendamiento estipula gastos administrativos de Bs. 100.000, el pago de una renta anual equivalente a Bs. 4.000.000 por 5 años, término en el cual la maquinaria tendrá un valor de rescate de Bs. 700.000 y el periodo de depreciación es equivalente a los años del contrato. La tasa fiscal aplicable es de 30%. ¿Cuál es el costo de capital?

4.- Se arrienda financieramente una maquinaria cuyo costo es de Bs. 100.000 durante 5 años. El contrato exige una renta anual de Bs. 40.000 y un probable valor de recuperación de Bs. 7.000. ¿Cuál será el costo de capital de esta fuente de financiamiento si los gastos de tramitar el mismo es del 5% y tasa fiscal 26%?

5.- C.A. Caboc, establece un contrato de arrendamiento financiero por un monto de Bs. 10.000. El contrato de arrendamiento establece una renta anual de Bs. 4.000 y un valor de rescate de Bs. 700. Los gastos de apertura de la operación alcanzan la suma de Bs. 100. La empresa deprecia sus activos linealmente en un periodo de 10 años. La tasa impositiva aplicable a la empresa es de 24%. Determine el costo de capital.

6- Con los datos del problema anterior recalcule el costo de costo de capital suponiendo que la tasa de impuesto a) se eleva al 50%, b) si disminuye al 20%. ¿Qué sucede con el costo de capital? Justifique su apreciación.

7. Empresas Yaruro, S.A. arrienda financieramente una maquinaria pesada con costo de Bs. 300.000 y gastos de tramitación del 10%, la renta a cancelar durante los 5 años de duración de la operación es de Bs. 55.000. El valor de salvamento del activo arrendado se estima en Bs. 50.000. Tasa fiscal de 26%. Desde el punto de vista del arrendador, ¿convendría realizar esta operación?

8.- Empresas Caribes, S.A. arrienda financieramente maquinaria pesada con costo de Bs. 100.000 con y gastos de tramitación de 10%, la empresa cancelará renta anual de Bs. 80.000 durante 5 años. El valor de salvamento de la maquinaria al final del periodo de arrendamiento se estima en Bs. 25.000 ¿Cuál será el costo de financiarse con esta fuente? Desde el punto de vista del arrendador, ¿convendría hacer esta operación? Tasa fiscal 25%

9.- Guaribe, S.A. planea adquirir una transportadora industrial cuyo costo es de Bs. 120.000. Piensa que arrendarla financieramente resulta más conveniente que adquirirla definitivamente, para ello podría pagar una renta de Bs. 15.000 anuales. La maquina tiene una vida útil de 5 años tiempo en el cual se considerará totalmente depreciada al final de la vida útil tendrá un valor de salvamento del 10% de su costo. La arrendadora financiera cobra un 5% de gastos administrativos, si la tasa fiscal es del 26%, ¿convendrá realizar esta operación?

10.- La Empresa Pariaguán, S.A. planea adquirir una selladora industrial cuyo costo es de Bs. 50.000. Piensa que arrendarla financieramente resulta más conveniente que adquirirla definitivamente, para ello podría pagar una renta de Bs. 10.000 anuales. La maquina tiene una vida útil de 5 años tiempo en el cual se considerará totalmente depreciada al final de la vida útil tendrá un valor de salvamento del 15% de su costo original. La arrendadora financiera cobra un 2% de gastos administrativos, si la tasa fiscal es del 50%, ¿convendrá realizar esta operación?

***Acciones Preferentes a perpetuidad***

1.- Una empresa emite 1.000 acciones preferentes con valor nominal de Bs. 10 c/u con dividendo del 12%, la firma puede colocar la emisión al 94% de su valor facial. Se desea conocer el costo de capital de la emisión si: a) la tasa fiscal es de 20%; b) la tasa fiscal es de 30%; c) la tasa fiscal es de 50%. ¿A qué obedecen los cambios en el costo de capital?

2.- La empresa Carora, S.A. canceló un dividendo del Bs. 2,50 el año pasado y piensa que para acometer un nuevo plan de expansión sea necesario emitir nuevas acciones preferentes. La tasa impositiva del 25% y un precio actual por acción de Bs. 8, ¿cuál será el costo capital?

3.- Una empresa desea conocer cuál es el costo de financiarse con acciones preferentes si estas pagaran un dividendo de Bs. 5,20 por acción y con un precio que proporcione un ingreso neto de Bs. 11,75 por acción. Tasa fiscal 25%.

4.- Una firma emite acciones preferentes por Bs. 25.000,00 con valor nominal de Bs.3, promete cancelar dividendos no acumulativos del 15% y podría incurrir en gastos de emisión del 2,5%, con tasa fiscal de 30%, ¿cuál será su costo de capital?

5.- Una empresa en expansión decide colocar una emisión de acciones preferentes con valor nominal de Bs. 2.000 c/u. El dividendo para estas acciones será equivalente al 30% de su valor. La emisión podrá tener gastos de tramitación de Bs. 750 por acción. Determine el costo de capital.

6.- Una empresa emite acciones preferentes con valor nominal de Bs. 1 y dividendos del 9%, estima que la colocación se podrá hacer por el 96% del valor facial. Se desea conocer el costo de capital de la emisión si: a) la tasa fiscal es de 20%; b) la tasa fiscal es de 30%; c) la tasa fiscal es de 50%. ¿A qué obedecen los cambios en el costo de capital?

7.- Una posible emisión de acciones preferentes podría cancelar un dividendo de Bs./acción 4,50. Los títulos podrán adquirirse en el mercado primario a Bs. 8,75 además de cancelar gastos administrativos y otros por Bs. 1,50 por acción. ¿Cuál será el costo de capital de la emisión si la tasa fiscal es de 26%?

***Acciones Preferentes Convertibles – Rescatables o Redimibles***

1.- La empresa Machiques, S.A., actualmente en expansión, decide colocar una emisión de acciones preferentes redimibles en cinco años. Cada acción tendrá un valor nominal equivalente a Bs. 500. La empresa cancela a sus accionistas el 35% en dividendos. Los gastos de tramitación y otros son de Bs. 25,50 por acción y el valor de redención de las acciones es de Bs. 750. Para una tasa de impuesto de 25%, ¿cuál es costo de capital?

2.- Venepal, C.A. va a colocar una nueva emisión de acciones preferentes redimibles a cinco años. Cada acción tiene un costo de Bs. 500. Le empresa paga un 25% en dividendos. Los gastos de emisión y colocación suman Bs. 12,50 por acción. El valor de redención de la acción es de Bs. 650. Se aplica una tasa fiscal de 24%. Se desea conocer cuál es el costo de capital.

3.- Cierta empresa emite acciones preferentes redimibles a un valor nominal de Bs. 30 prometiendo cancelar un dividendo anual de Bs. 20 durante 15 años, sin embargo, se cree que la empresa pudiese rescatar las acciones dentro de 5 años, siendo el precio estimado de la acción preferente de Bs. 35. Los gastos de la emisión de Bs. 9. ¿Cuál es el costo de capital de la emisión si la tasa impositiva es de 30%?

4.- Aserraderos Llano Adentro, S.A. (planea emitir nueva deuda por Bs. 1.800, con la idea de adquirir un nuevo lote de moto sierras. Para ello evalúa la posibilidad de financiarse con acciones preferentes que de acuerdo al mercado generarían un dividendo no acumulativo de Bs. 1.200 durante 10 años. Las acciones preferentes podrían redimirse en 5 años a un valor de Bs. 1.950. Actualmente la acción tiene un valor facial de Bs. 2,75 y en 5 años podrían tener un valor de canje de Bs. 4,00. La emisión tendrá un costo por impresión, impuestos y otros del 5%. (Tasa fiscal 30%).

5.- Cararigua, C.A. va a colocar una nueva emisión de acciones preferentes redimibles a cinco años. Cada acción tiene un costo de Bs. 500. Le empresa paga un 25% en dividendos. Los gastos de emisión y colocación suman Bs. 12,50 por acción. El valor de redención de la acción es de Bs. 650. Se aplica una tasa fiscal de 24%. Se desea conocer cuál es el costo de capital de esta emisión.

6.- Una posible emisión de acciones preferentes podría cancelar un dividendo de Bs./acción 1,50. Los títulos podrán adquirirse en el mercado primario a Bs. 2,50 además de cancelar gastos administrativos y otros por Bs. 0,25 por acción. ¿Cuál será el costo de capital de la emisión si los títulos podrán redimirse en 5 años a un precio de Bs. 3,75? Tasa fiscal es de 26%

7.- Lácteos El Morichal, C.A. estimar comenzar a operar una nueva planta industrial en La Villa para elaborar perfiles acerados, para ello es necesario invertir Bs. 400 millones en planta y nuevos equipos de alta tecnología. Para financiar el proyecto puede emitir acciones preferentes con valor nominal de Bs. 2.000 y contraer gastos administrativos y legales del 2%. La empresa estaría dispuesta a cancelar un dividendo del 25% a 5 años. Las acciones preferentes pueden ser rescatadas en 5 años con un valor de Bs. 2.500. La tasa fiscal aplicable es 25%, ¿cuál será el costo de capital de financiar este proyecto? Si se considera aumentar el financiamiento a 10 años, ¿aumentaría o disminuiría este costo?

8.- Almacenes El Moján, S.A. estima operar una nueva planta industrial para producir perfiles de acero, para ello necesita invertir 400 millones de Bs. en nuevos equipos y planea financiar una parte de este proyecto en el mercado de capital. Puede emitir acciones preferentes con valor nominal de Bs. 50 y contraer gastos administrativos y otros por 8%. La empresa estaría dispuesta a pagar un 15% de dividendos a 5 años. Las acciones preferentes pueden ser rescatadas en 5 años con un valor de Bs. 60. La tasa fiscal aplicable es de 25%. ¿Cuál será el costo de capital financiar este proyecto?

9.- Oritupano, S.A. estima operar una nueva planta industrial para producir perfiles de acero, para ello necesita invertir 400 millones de Bs. en nuevos equipos y planea financiar una parte de este proyecto en el mercado de capital. Puede emitir acciones preferentes con valor nominal de Bs. 2.000 y contraer gastos administrativos y otros por 2%. La empresa estaría dispuesta a pagar un 25% de dividendos a 5 años. Las acciones preferentes pueden ser rescatadas en 5 años con un valor de Bs. 2.500. La tasa fiscal aplicable es de 25%. ¿Cuál será el costo de capital financiar este proyecto? Si se considerara un financiarse a 10 años, ¿aumentaría o disminuiría el costo de capital? Razone su respuesta.

10.- La C.A. Achiote está considerando la posibilidad de emitir acciones preferentes para acometer diversos proyectos. Una posible emisión de acciones tendrá un valor nominal de Bs. 4,00 y podrán colocarse con un costo tramitación del 1,5% durante 10 años. La acción cancelaría un dividendo del 8% y las acciones podrán convertirse en un plazo no mayor de 5 años con un precio de Bs. 2,80 y razón de conversión de 1,2:1. ¿Cuál será el costo de capital de la emisión si la tasa fiscal es 25%?

11.- La C.A. Industrial del Acero ha colocado en el mercado una nueva emisión de acciones preferentes convertibles con valor nominal de Bs./u 50.000 los cuales generarán un importe neto de Bs. 48.750. La tasa fiscal de la firma es del 22% y cada título pagará un dividendo anual del 30%. La compañía ha determinado que un periodo de tenencia de 10 años se considera representativo para los inversionistas. La acción común se vende actualmente a Bs. 1.750 cada una, al finalizar el periodo de retención de 10 años, se espera que cada acción tenga un valor de Bs. 3.500. Cada título convertible puede canjearse por 25 acciones. ¿Cuál es costo de capital de esta emisión?

12.- Una reconocida empresa papelera realiza una emisión de acciones preferentes convertibles a 5 años. El valor nominal de cada obligación de Bs. 8,00 y genera al tenedor un dividendo del 15%. La colocación de cada título ocasiona gastos legales y otros del 2%. Para los inversionistas un período de retención de 5 años se considera representativo y se espera que al final de este período cada acción común tenga un precio de mercado de Bs. 6,00. Cada título podrá canjearse por 2 acciones comunes. ¿Cuál será su costo de capital? Tasa fiscal: 25%

13.- Karabao, S.A. firma papelera realiza una emisión de acciones preferentes convertibles a 5 años. El valor nominal de cada obligación de Bs. 8.000 y genera al tenedor un dividendo del 30%. La colocación de cada título ocasiona gastos legales y otros por Bs. 200. Para los inversionistas un período de retención de 5 años se considera representativo y se espera que al final de este período cada acción común tenga un precio de mercado de Bs. 12.000. Cada título podrá canjearse por 1 acciones comunes. ¿Cuál será su costo de capital si la tasa fiscal es de 26%?

14.- La Firma Esteros de Camaguán, S.A. emite acciones preferentes convertibles a 10 años con valor nominal de Bs. 3,00 por acción cancelando un dividendo no acumulativo del 35%. Un período de retención de 5 años se considera representativo para los inversionistas, al final del periodo de tenencia los títulos puedan canjearse por acciones comunes a razón de 2,5:1. Los gastos de colocación de la emisión suman Bs. 0,25 por acción. El precio de la acción común en 5 años podría ubicarse en Bs. 0,30; para una tasa fiscal de 30%, ¿Cuál será el costo capital? ¿Se acepta la conversión? Explique.

14.- Aserraderos del Orinoco, S.A. planea la emisión de acciones preferentes convertibles a 10 años con valor nominal de Bs. 1.000 c/u. La acción promete un dividendo no acumulativo de Bs/acción de Bs. 80. Al final del periodo de tenencia los títulos puedan convertirse a razón de 20 títulos por acción común. Los gastos de colocación de la emisión suman Bs. 50 por acción. El precio de la acción común en 10 años podría ubicarse en Bs. 95; para una tasa fiscal de 26%, ¿Cuál será el costo capital? ¿Se acepta la conversión? Si el factor de conversión fuese de 10 acciones, ¿convendría la negociación? Explique.

16.- Una acción convertible de la firma Bauxiven, S.A. se vende actualmente en Bs. 1 con gastos administrativos de Bs. 0,05. La emisión se realizó a 20 años con un período de tenencia de 10, en cuyo término la acción podrá tener un valor de en el mercado de Bs. 0,90. Se estima un canje de 20 títulos por acción que cancela un dividendo de Bs. 0,80. ¿Cuál es el costo de capital? Tasa fiscal 26%

17.- Una emisión de acciones preferentes a 15 años de la firma Micarache, C.A. con valor nominal de Bs. 10.000 y gastos de tramitación de Bs. 500, promete cancelar dividendos del 35%. El precio actual de la acción común es de Bs. 175 y se espera que este en 10 años sea de Bs. 360. La firma piensa que la conversión podrá ser de 50 acciones comunes por acción preferente. ¿Se podrá hacer la operación en el año 10? Si la conversión fuese de 25 acciones comunes por 1 acción preferente, ¿Cambia su opinión? (T = 30%)

18.- Mucuñuque, S.A. emite acciones convertibles con valor nominal de Bs. 100 con tenencia de 5 años. Los títulos generan gastos de emisión del 10% y cancelan un dividendo del 13 ½%. El precio actual de una acción común en el mercado es de Bs. 8 y se espera que el año 5 este sea de Bs. 25. ¿Cuál será el costo de capital de la emisión si cada acción preferente puede canjearse por: a) 6 acciones comunes; b) 20 acciones comunes? La tasa fiscal de 25%

***Capital Contable Común: Acciones Comunes - Utilidades Retenidas***

1.- La C.A. Chibchas pagó un dividendos de Bs. 0,45 para una acción cuyo precio es de Bs. 1,95 y crecimiento perpetua de 5% y gastos administrativos del 4% y tasa fiscal de 26%. ¿Cuál es el costo de capital de capital contable común?

2.- La C.A. Tostós paga un dividendos de Bs. 0,45 para una acción cuyo precio es de Bs. 1,95 y crecimiento perpetua de 5% y gastos administrativos del 4% y tasa fiscal de 26%. ¿Cuál es el costo de capital de capital contable común?

 3.- La C.A. Jajó pagó un dividendos de Bs. 0,45 para una acción cuyo precio es de Bs. 1,95 y crecimiento perpetua de 5% y flotación del 4%. ¿Cuál es el costo de capital de capital contable común?

4.- La C.A. Tuñame paga un dividendos de Bs. 0,45 para una acción cuyo precio es de Bs. 1,95 y crecimiento perpetua de 5% y y flotación del 4%. del 4% ¿Cuál es el costo de capital de capital contable común?

5.- Una empresa ha emitido acciones comunes por un valor de Bs. 20.000, ocasionando gastos flotación del 10%. La empresa promete distribuir en el primer año Bs. 2.000 como dividendos, esperando que el mismo crezca a razón del 10%. ¿Cuál es el costo de capital?

6.- Mazorcas, C.A. obtuvo utilidades suficientes que le permitió realizar nuevas inversiones y cancelar dividendos por Bs. 4,80 el pasado año, actualmente su gerente financiero está calculando el costo de capital contable común de una nueva emisión de acciones durante este año. Si la tasa de crecimiento de las utilidades y dividendos es del 10,5%, probables gastos de flotación de Bs. 4,25 y la tasa fiscal aplicable del 30%, ¿convendrá realizar la nueva emisión si el valor par de la acción hoy es de Bs. 12,75 (v/n Bs. 8)?

7.- La gerencia de Motilones, C.A. ha decidido la emisión de nuevas acciones comunes. La Serie-2A podría colocarse en el mercado financiero con gastos de emisión y tramitación de 4% y un valor de Bs. 1,50. La emisión de acciones de la Serie-5C tendrá un gasto de flotación del 4% y un precio de mercado de Bs. 1,95. El dividendo pagado el año pasado fue de Bs. 0,45 por acción y la tasa de crecimiento perpetuo (Gordon) del 5%. Tasa fiscal del 26%

8.- Una empresa ha emitido acciones comunes por un valor de Bs. 20.000, ocasionando gastos por el orden del 10%. La empresa promete distribuir en el primer año Bs. 2.000 como dividendos, esperando que el mismo crezca a razón del 10%. ¿Cuál es el costo de capital si la tasa de impuesto es de 40%? Si la tasa fuese 25%, ¿cuál es el costo de capital?

9.- La Guama, S.A. ha cancelado dividendos por Bs. 60 por acción común durante este periodo, las utilidades de la empresa han venido creciendo a razón de 15% y se espera el mismo comportamiento para los próximos años. Actualmente el precio de mercado por acción común es de Bs. 4.000 y una probable emisión tendría costos de flotación del 8% por acción. El valor nominal de los títulos es de Bs. 3.000 y la tasa de impuesto aplicable al tipo de actividad es de 24%. ¿Cuál será el costo de capital del capital contable común?

10.- Tiznados, S.A. canceló dividendos por Bs. 25 por acción común, las utilidades de la empresa han venido creciendo a razón de 15% y se espera el mismo comportamiento para los próximos años. Actualmente el precio de mercado por acción común es de Bs. 400,00 y una probable emisión tendría costos de emisión y colocación de Bs. 32,00 por acción. El valor nominal de los títulos es de Bs. 30,00 y la tasa de impuesto aplicable al tipo de actividad es de 24%. ¿Cuál será el costo de capital del capital contable común?

11.- Chocolates India Karú, ha cancelado dividendos para este año de Bs. 56 por acción común y se espera que las utilidades y los dividendos esperados crezcan a una tasa anual de 15% en los próximos 5 años. Actualmente el precio de mercado de una acción común es de Bs. 1,50 y una probable emisión podría tener gastos de tramitación y otros de Bs. 0,10 por acción. El valor nominal de la acción común es de Bs. 1 y la tasa impositiva de para el tipo de actividad es del 22%. Determine el costo de capital de financiar una propuesta de inversión con esta fuente de financiamiento.

12.- La empresa Aponwao, S.A. ha cancelado un dividendo del Bs. 5,60 este año y piensa que para acometer un nuevo plan de expansión sea necesario emitir acciones comunes. Con un costo de flotación de 4% y una tasa de crecimiento de sus utilidades y dividendos del 5,72%, una tasa impositiva del 25% y un precio actual por acción de Bs. 30, ¿cuál será el costo capital de las utilidades retenidas?

13.- El siguiente dividendo esperado de la Industrias Bauxilum, S.A. es de Bs. 31,80 y su tasa de crecimiento perpetuo del 6%. Sus acciones se venden actualmente a razón de Bs. 360 cada una. Los costos de emisión en 8%, si se conoce que la tasa fiscal es del 22%, ¿cuál será el costo del capital contable común? Suponga que los costos de emisión equivalen a Bs. 1,60 por acción. Determine y explique el cambio en el costo de capital.

14.- Una empresa ha emitido acciones comunes por Bs. 1.000.000, esta emisión originó gastos de emisión por Bs. 50.000, la empresa espera repartir el primer año Bs. 200.000 en dividendos, los cuales se estima crezcan a una razón del 5% anual. Si la tasa fiscal es del 25%, ¿cuál será el costo de capital si la tasa impositiva fuese del 50%? ¿cuál es el nuevo costo de capital? Explique el cambio.

15.- La firma Distribuciones Anauco, C.A. está interesada en conocer el costo de capital del capital contable común actualmente y para ello dispone de los siguientes datos: el crecimiento de sus utilidades y dividendos se ha mantenido en 15% en los últimos 5 años y se espera un comportamiento similar en el futuro y el dividendo cancelado el año pasado fue de Bs. 1,75 por acción; el valor actual de la acción es de Bs. 10 y en 5 años se espera se ubique en Bs. 12,75. Los gastos de tramitación y otros se ubicaron en 3% en el momento de la emisión y actualmente estos podría ascender al 8% en 6 años. (Tasa fiscal 30%)

16.- Inversiones C.A. Catuche tiene 1,4 millones de acciones en circulación, en la actualidad cada acción se vende en Bs. 20, la deuda de la empresa se negocia públicamente y en fechas recientes se cotizó al 93% de su valor nominal, la deuda tiene un valor nominal de Bs. 5.000.000 y se le ha fijado un precio que ofrece un rendimiento del 11%. La tasa libre de riesgo es del 8% y la prima por riesgo de mercado es del 7%. Se ha estimado que la empresa tiene una beta de 0,74. Si la tasa de impuesto es del 34%, ¿cuál es el costo medio ponderado de capital?

17.- Jojoto, C.A. ha obtenido utilidades suficientes que le permitirá realizar nuevas inversiones y cancelar dividendos por Bs. 3,20, actualmente su gerente financiero está calculando el costo de capital contable común de una nueva emisión de acciones durante este año. Si la tasa de crecimiento de las utilidades y dividendos es del 6,5%, probables gastos de flotación de Bs. 2,25 y la tasa fiscal aplicable del 26%, ¿convendrá realizar la nueva emisión si el valor par de la acción hoy es de Bs. 9, 50 (v/n Bs. 8)?

***Modelo de Fijación de Activos de Capital***

1.- Las acciones comunes de la firma El Vergel, S.A. tienen un beta de 1,2, la prima por riesgo del mercado es 8% y la tasa libre de riesgo es de 6%. En la actualidad cada acción de la firma se vende en Bs. 30, el último dividendo pagado fue de Bs. 2 por acción y el pago de dividendos durante los 5 años recientes fue:

|  |  |
| --- | --- |
| Año | Dividendos por acción (Bs./acc) |
| 2013 | 1,48 |
| 2014 | 1,60 |
| 2015 | 1,75 |
| 2016 | 1,90 |
| 2017 | 2,00 |

a) Determine el costo de capital mediante el modelo de crecimiento de los dividendos (Gordon)

b) Determine el costo de capital mediante el modelo de Asignación de Precios de Capital (CAPM)

2.- Las acciones de la C.A. Andina de Alimentos tiene un beta de 1,1, la prima de riesgo del mercado es del 8% y la tasa libre de riesgo del 6%. En la actualidad cada acción se vende en Bs. 50, el último dividendo pagado fue de Bs. 5 por acción y el dividendo pagado durante los cinco años anteriores fue:

|  |  |
| --- | --- |
| Años | Dividendos Bs./acción |
| 2013 | 1,55 |
| 2014 | 1,67 |
| 2015 | 1,79 |
| 2016 | 1,96 |
| 2017 | 2,18 |

¿Cuál será el costo de capital de las acciones comunes de la firma?

3.- Un accionista aporta a una firma Bs. 20.000 y luego de transcurrir un año recibe Bs. 3.000 como dividendos. ¿Cual será el costo para la empresa y el rendimiento para el accionista? Si esta operación se hace recurrente en el tiempo y en función del crecimiento de la economía podría asumirse que la tasa de crecimiento perpetuo sea del 6%, ¿cuál será el costo de capital de la aportación? Suponga que la tasa libre de riesgo (Rf) es de 13% y en promedio el rendimiento del mercado es de 16% y las acciones similares rinden el 18%, ¿cuál será en costo de capital? Utilizando el modelo de fijación de precios de activos de capital (CAPM), estime la pendiente (beta) y el costo de capital.

4.- Determine el coeficiente beta para cada uno de los siguientes casos:

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Caso 1 | Caso 2 | Caso 3 | Caso 5 | Caso 6 |
| Periodo | Rsi Mercado | RSI Acción | Rsi Mercado | RSI Acción | Rsi Mercado | RSI Acción | Rsi Mercado | RSI Acción | Rsi Mercado | RSI Acción |
| 1 | 20,00% | 16,00% | 20,00% | 26,00% | 26,00% | 20,00% | 9,00% | 20,00% | 20,00% | 13,90% |
| 2 | 14,00% | 15,00% | 14,00% | 29,00% | 29,00% | 14,50% | 10,00% | 21,00% | 30,00% | 14,00% |
| 3 | 18,00% | 17,00% | 18,00% | 24,00% | 24,00% | 18,00% | 11,00% | 22,00% | 50,00% | 14,50% |
| 4 | 22,00% | 18,35% | 22,00% | 22,00% | 22,00% | 22,00% | 12,00% | 23,00% | 30,00% | 13,60% |
| 5 | 10,00% | 3,00% | 10,00% | 13,00% | 13,00% | 9,53% | 13,00% | 24,00% | 20,00% | 14,40% |

Noviembre, 2018

1. TPA = (descuento/(100% - %descuento))\*(360 o 365/(PT – PD))

 RPT = (1 + %descuento/(100% - %descuento))(360/(Pt - PD)) [↑](#footnote-ref-2)