

Fusiones, Adquisiciones y Valoración de Empresas

Ecobook. Madrid. 2011 (5ª edición)

CAPÍTULO 8

Ejercicio 1.

*) Antes de la operación:

Deudas = $0,4 \times 142 = 56,8$ millones de euros

Activos: 142	Fondos propios: 85,2
	Deudas: 56,8

*) Después de la operación:

Activos: 102	Fondos propios: 55,2
	Deudas: 46,8

Coeficiente de endeudamiento $[D \div (FP + D)] = 0,459$. Los acreedores tendrán más riesgo que antes puesto que además del aumento del coeficiente de endeudamiento ha existido un transvase de riqueza desde ellos hacia los accionistas. Estos, en cambio, han recibido 40 millones que si los añadimos a los 55,2 que valen sus acciones les hacen poseer un valor total de 95,2 millones de euros, es decir, 10 millones más que antes de la operación.

-----***-----

Ejercicio 2.

Valor actual de Remco: $3.000.000 \times (1,015) \div (0,13 - 0,015) = 26.478.261 \text{ €}$

Valor de Remco con la inyección de capital:

$26.478.261 + [-29.000.000 + (3.000.000 \times 1,02 \div (0,13 - 0,02))] = 25.296.443 \text{ €}$

Valor de la venta a Risky-Larry: 27.000.000 euros

Decisión: VENDER

-----***-----

Ejercicio 3.

Si el BPA se ha calculado después de impuestos:

$$P_0 = \text{PER} \times \text{BPA} = 12 \times [22.600.000 \div 10.000.000] = \mathbf{27,12} \text{ euros por acción.}$$

El precio teórico cuando Libla ya no cotiza en Bolsa:

$$P_0 = \text{PER} \times \text{BPA} = 12 \times [(22.600.000 \times 1,12 + 6.000.000) \div 10.000.000] = 37,57 \text{ €/acc.}$$

La prima máxima será la diferencia entre ambos precios: **10,45 €/acc** (38,55%)

-----***-----

Ejercicio 4.

a) Dividendo por acción: $1.500.000 \div 250.000 \text{ acc} = 6 \text{ €/acc.}$

Precio de recompra: $150 + 6 = \mathbf{156 \text{ €/acc.}}$

b) nº acciones a adquirir: $1.500.000 \div 156 = \mathbf{9.615}$ acciones

c) Si $P < 156 \text{ €}$ → Nadie vendería ($\text{VAN} < 0$)

Si $P > 156 \text{ €}$ → Todos venderían ($\text{VAN} > 0$)

d) Riqueza del accionista si se pagan dividendos: $(100 \times 150) + (100 \times 6) = 15.600 \text{ €}$

Riqueza del accionista si hay recompra de acciones: $100 \times 156 = 15.600 \text{ €}$

-----***-----

Ejercicio 5.

a) $0,20 \div (1 - 0,049) = \mathbf{21,03\%}$

b) Pasivo después de la operación: $70\% \times (1 - 0,049) + 30\% = 96,57\%$

Fondos propios: $70\% \times (1 - 0,049) \div 96,57\% = \mathbf{68,9\%}$

Deudas: $30\% \div 96,57\% = \mathbf{31,1\%}$

-----***-----