

\* EFFECTO DILUCIÓN

- Posterior a la ampliación
- Si que depende del tipo de ampliación
- Depende del precio de emisión
- Siempre es negativo

**EJERCICIO 2: EFECTO ANUNCIO Y EFECTO DILUCIÓN**

Una empresa quiere financiar un proyecto de expansión de sus actividades a través de una ampliación de capital que, actualmente es de 2.000 millones de u.m. Las acciones de esta sociedad tienen un valor nominal de 500 u.m. y cotizan en Bolsa a 2.000 u.m. por acción. Los recursos obtenidos a través de esta ampliación de capital, que ascienden a 500 millones de u.m., se destinarán a la adquisición de una determinada maquinaria que se utilizará en la fabricación de un nuevo producto. Se espera que a través de esta inversión se genere durante los próximos cinco años un cash flow anual de 200 millones de u.m. Los beneficios netos del último ejercicio ascienden a 1.500 millones de u.m.

En el supuesto de que la ampliación de capital sea a la par, y las acciones nuevas tengan los mismos derechos y valor nominal que las viejas, calcular el precio de las acciones después del efecto anuncio y del efecto dilución.

$$D_0 = 500M \quad m = 5, \quad CF_1 = \dots = CF = 200M \quad k = ? \quad \left. \vphantom{D_0} \right\} \text{VAN}$$

$$\left. \begin{array}{l} CS = 2000M \\ VN = 500 \end{array} \right\} N_0 = \frac{CS}{VN} = \frac{2000M}{500} = 4M$$

$$P_0 = 2000$$

$$B^0_N = 1.500M \rightarrow BPA = \frac{B^0_N}{N_0} = \frac{1500M}{4M} = 375 \text{ €/acc}$$

$$k = \frac{BPA}{P_0} = \frac{375}{2000} = 0'1875 \rightarrow 18'75\%$$

$$\bullet \text{EFA}_G = \text{VAN} = -500M + \frac{200M}{1'1875} + \dots + \frac{200M}{1'1875^5} = 114'95M$$

$$\bullet \text{EFA}_{pa} = \frac{114'95M}{4M} = 28'73 \text{ €}$$

$$P_0' = P_0 + \text{EFA}_{pa} = 2000 + 28'73 = 2028'73 \text{ €}$$

\* EFECTO dilución }  $P_e \rightarrow$  tipo de ampliación  
 $N_1 \rightarrow$  acciones nuevas

A la par:  $P_e = VN = 500$

$$N_1 = \frac{D_0}{P_e} = \frac{500M}{500} = 1M$$

$$m_d = \frac{N_0}{N_1} \rightarrow \text{relación de emisión}$$

DPS  $\rightarrow$  Derecho preferente de suscripción

1) mismos derechos

$$DPS = ED = \frac{P_0' - P_e}{m_d + 1} \rightarrow P_1 = P_0' - ED$$

2) distintos derechos

$$DPS = ED = \frac{P_0' - P_e - Div(t/360)}{m_d + 1}$$

$$P_1 = P_0' - ED$$

*tiempo que tienen  
derecho las  
acciones  
antiguas*



$$\left. \begin{array}{l} N_1 = 1M \\ N_0 = 4M \end{array} \right\} md = \frac{N_0}{N_1} = \frac{4M}{1M} = 4$$

4 acciones viejas por cada nueva

mismos derechos :  $DPS = DPS = \frac{2028'74 - 500}{4+1} = 305'74$

$$P_1 = 2028'74 - 305'74 = 1723€$$

