

## PROVA D'AVALUACIÓ DEL TEMA 4

(Les respostes estan en l'últim full)

---

- 1) Una empresa finançada en la seua totalitat amb capitals propis, i dedicada a la construcció d'apartaments en la costa valenciana s'està plantejant la construcció d'una urbanització en la costa Brava per a la qual cosa es veuria obligada a canviar la seua estructura financera i a endeutar-se en un 30%. Considerant este context, el cost d'oportunitat del capital per a valorar este projecte seria:
  - a) El tipus d'interés sense risc.
  - b) La rendibilitat esperada dels recursos propis.
  - c) El cost mitjà ponderat de capital de l'empresa.
  - d) Cap de les anteriors.
  
- 2) Indique quina de les següents afirmacions sobre la teoria de l'estructura de capital de Modigliani i Miller (MM) és certa:
  - a) Segons la proposició I de MM en un món amb impost de societats, qualsevol empresa endeutada val més que qualsevol altra empresa no endeutada.
  - b) De la proposició I de MM en un món sense impost de societats es dedueix que l'estructura financera òptima d'una empresa és estar finançada tan sols amb recursos propis.
  - c) Com resultat de la proposició II de MM, es dedueix que els accionistes exigixen un rendibilitat major quan s'introdueix l'impost de societats (considerant com a punt de partida una empresa que no té deutes).
  - d) Cap de les anteriors és certa.
  
- 3) En relació a la teoria inicial sobre estructura de capital desenrotllada davall la hipòtesi d'absència d'impost de societats pot afirmar-se que:
  - a) Segons la Proposició I de MM no hi ha una estructura financera òptima, perquè qualsevol combinació d'actius emesos per l'empresa resulta igualment bona.
  - b) El cost mitjà ponderat del capital de l'empresa pot reduir-se substituint capitals propis per deute.
  - c) La proposició II de MM justifica la rendibilitat exigida pels accionistes de l'empresa únicament basant-se en el risc econòmic que estos suporten.
  - d) Cap de les anteriors és certa.
  
- 4) D'acord amb les proposicions de Modigliani i Miller és possible afirmar que:
  - a) Si no es considera l'existència de l'Impost sobre Societats és convenient que les empreses es financen amb recursos propis, ja que d'esta manera s'estalvien el pagament d'interessos.
  - b) Si es considera l'existència de l'Impost de Societats, la rendibilitat exigida pels accionistes disminueix a mesura que l'empresa s'endeuta a causa dels estalvis fiscals provinents del pagament d'interessos.
  - c) El flux de caixa que genera una empresa endeutada després de pagar l'Impost sobre Societats és major que la quantitat que generaria la mateixa empresa en el cas de no estar endeutada.
  - d) El valor d'una empresa endeutada és menor que el valor de la mateixa empresa no endeutada, ja que ha de considerar-se el perjudici d'haver de pagar impostos.
  
- 5) Dels treballs de Modigliani Miller (MM) sobre l'estructura financera òptima es dedueix que:
  - a) En un món sense Impost de Societats, el risc que suporten els accionistes és independent que l'empresa estiga o no endeutada, ja que el valor de mercat de l'empresa només depén de la seua estructura econòmica.
  - b) La rendibilitat exigida pels accionistes si s'assumeix l'existència de l'Impost de Societats és major que quan no es té en compte la seua existència, ja que els accionistes suporten a més del cost del deute, el cost del pagament de l'impost.
  - c) En un món amb Impost de Societats, el risc que suporten els accionistes és igual que el que suporten els obligacionistes.
  - d) Cap de les anteriors és certa.

- 6) Una empresa dedicada a la producció de llepolies està finançada únicament amb recursos propis. Supose que esta empresa s'està plantejant un projecte d'inversió consistent en la producció d'aperitius salats. Assenyale quina sentència és verdadera:
- Si l'empresa finança el projecte amb recursos propis, el cost d'oportunitat del capital del projecte ( $k$ ) serà igual al cost de capital de l'empresa ( $r_S$ ) en qualsevol cas.
  - Si l'empresa finança el projecte amb recursos propis i este té més risc que el negoci de les llepolies, llavors el cost d'oportunitat del capital del projecte ( $k$ ) hauria de ser major que el cost de capital de l'empresa ( $r_S$ ).
  - Si l'empresa finança el projecte amb recursos propis i este té més risc que el negoci de les llepolies, el projecte s'acceptarà sempre que el seu TIR siga major que el cost de capital de l'empresa.
  - Si l'empresa finança el projecte amb recursos propis i este té menys risc que el negoci de les llepolies, el projecte s'acceptarà només quan el seu TIR siga major que el cost de capital de l'empresa.
- 7) En relació amb la teoria inicial de Modigliani i Miller (MM) sobre estructura de capital desenrotllada davall la hipòtesi d'absència d'Impost de Societats assenyale la sentència certa:
- Segons la Proposició I de MM no hi ha una estructura financera òptima, perquè qualsevol combinació d'actius emesos per l'empresa resulta igualment bona.
  - El cost mitjà ponderat del capital de l'empresa disminueix amb l'increment de l'endeutament al substituir-se capitals propis per deute més barata.
  - La proposició II de MM justifica la rendibilitat exigida pels accionistes de l'empresa únicament basant-se en el risc econòmic que estos suporten.
  - El valor de mercat de l'empresa disminueix amb l'endeutament al no poder deduir-se el pagament dels interessos de la base imposable de l'Impost de Societats.
- 8) Assenyale la sentència verdadera en relació amb l'estructura financera de l'empresa:
- La decisió de com finançar un projecte d'inversió no afecta el seu valor, ja que les decisions d'inversió i de finançament estan separades.
  - Els costos associats a les dificultats financeres tenen com a conseqüència l'existència teòrica d'una estructura financera òptima per a l'empresa.
  - Si el mercat financer és eficient, llavors l'empresa pot generar valor en les seues decisions de finançament per mitjà de l'emissió de títols a un preu superior al valor actual dels fluxos de caixa que generen.
  - Si es considera l'existència de l'Impost de Societats, el cost mitjà ponderat dels recursos financers de l'empresa Roman constant a mesura que l'empresa s'endeuta ja que l'increment en el cost dels recursos propis compensa el seu menor pes en el passiu de l'empresa.
- 9) Indique quina de les següents afirmacions sobre la teoria de l'estructura de capital de Modigliani i Miller (MM) és certa:
- Si no es considera l'existència de l'Impost sobre Societats és convenient que les empreses es financen amb recursos propis, ja que d'esta manera s'estalvien el pagament d'interessos.
  - La proposició II de MM estableix que els accionistes exigixen la mateixa prima per risc financer per a cada nivell d'endeutament tant si es considera l'existència d'impostos com si no.
  - Segons la proposició I de MM en un món amb Impost de Societats, el flux de caixa que genera una empresa endeutada després de pagar l'impost és major que la quantitat que generaria la mateixa empresa en el cas de no estar endeutada.
  - La proposició I de MM en un món sense impostos estableix que el valor de mercat de l'empresa depén de l'habilitat dels directius per a vendre títols sobrevalorats al mercat.
- 10) Assenyale la sentència verdadera en relació amb l'estructura financera de l'empresa:
- La decisió de com finançar un projecte d'inversió no afecta el seu valor, ja que les decisions d'inversió i de finançament estan separades.
  - Els costos associats a les dificultats financeres tenen com a conseqüència l'existència teòrica d'una estructura financera òptima per a l'empresa.
  - Si el mercat financer és eficient, llavors l'empresa pot generar valor en les seues decisions de finançament per mitjà de l'emissió de títols a un preu superior al valor actual dels fluxos de caixa que generen.
  - Si es considera l'existència de l'Impost de Societats, el cost mitjà ponderat dels recursos financers de l'empresa Roman constant a mesura que l'empresa s'endeuta ja que l'increment en el cost dels recursos propis compensa el seu menor pes en el passiu de l'empresa.

	a)	b)	c)	d)
Qüestió 1			X	
Qüestió 2				X
Qüestió 3	X			
Qüestió 4			X	
Qüestió 5				X
Qüestió 6		X		
Qüestió 7	X			
Qüestió 8		X		
Qüestió 9			X	
Qüestió 10		X		