

**LAS OPCIONES REALES EN EL SECTOR ELÉCTRICO. EL CASO DE LA
EXPANSIÓN DE ENDESA EN LATINOAMÉRICA**

Susana Alonso Bonis

salonso@eco.uva.es

Valentín Azofra Palenzuela

vazofra@eco.uva.es

Gabriel De La Fuente Herrero

gfuentes@eco.uva.es

Universidad de Valladolid

Departamento de Economía Financiera y Contabilidad

Avda. Valle del Esgueva, 6 47011- Valladolid (España)
Tel: +34 983 42 30 00 Ext. 4393 Fax: +34 983 42 38 99

Área temática: B) Finanzas y valoración. Valoración de empresas

Palabras clave: Valoración, selección de inversiones, opciones reales americanas, simulación de Monte Carlo, procesos estocásticos discontinuos.

Las opciones reales en el sector eléctrico. El caso de la expansión de Endesa en Latinoamérica

ABSTRACT:

Este trabajo tiene por objeto incrementar la evidencia empírica de la relevancia de las opciones reales tanto en la inversión empresarial como en el valor de mercado de la empresa. A tal fin, se analiza el caso real de inversión protagonizado por Endesa en el holding chileno Enersis. Los diferentes escenarios por los que atravesó la entrada en el capital de Enersis, y sus consiguientes efectos sobre las fuentes de valor asociadas a la inversión, permiten identificar dos momentos clave: el acuerdo inicial de participación y la renegociación de dicho acuerdo. El valor aportado por los derechos de decisión asociados a la inversión en los términos iniciales permite justificar, en ciertos casos, su aceptación a pesar del VAN negativo. Adicionalmente, el análisis de la relevancia de los derechos de decisión en el valor de mercado, nos permite corroborar que los inversores incorporan en sus expectativas el valor de las opciones reales vinculadas a la alianza con el grupo chileno.