



Facultad de Ciencias Empresariales y Económicas
Carrera de Contabilidad

FINANZAS CORPORATIVAS APLICADAS

Cuaderno de trabajo

Alfonso Yong Chung¹

Ciclo 2020-I

¹ Docente de la Universidad de Lima: ayong@ulima.edu.pe

Este material de apoyo académico se hace para uso exclusivo de los alumnos de la Universidad de Lima y en concordancia con lo dispuesto por la legislación sobre los derechos de autor Decreto Legislativo 822.

Tabla de contenido

OBJETIVO DEL CUADERNO DE TRABAJO	3
UNIDAD 1: INTRODUCCION A LAS FINANZAS CORPORATIVAS .	4
UNIDAD 2: VALUACION Y PRESUPUESTO DE CAPITAL	6
UNIDAD 3: ESTRUCTURA DE CAPITAL, RIESGO Y RENDIMIENTO	7
UNIDAD 4: TOPICOS ESPECIALES DE FINANZAS CORPORATIVAS	9
UNIDAD 5: FUTUROS Y OPCIONES.....	10

OBJETIVO DEL CUADERNO DE TRABAJO

Proporcionar a nuestros alumnos un recurso de aprendizaje, donde se les plantea diversos ejercicios/ casos por cada tema desarrollado en el curso, para que ellos los resuelvan gradualmente durante el ciclo, con la siguiente finalidad:

- Refuercen lo aprendido en clase y lo adquirido mediante lectura de los libros de texto del curso.
- Identifiquen oportunidades de mejora en su aprendizaje.

UNIDAD 1: INTRODUCCION A LAS FINANZAS CORPORATIVAS

1. Usted realiza sus prácticas en una consultora de impuestos local. Para evaluar sus conocimientos básicos sobre los estados financieros, su gerente, que se graduó hace dos años en la ULIMA, le proporciona la siguiente lista de cuentas y le pide que elabore un estado sencillo de pérdidas y ganancias con esas cuentas.

Cuentas (en S/)	
Gastos por Depreciación	25 000
Gastos generales y administrativos	22 000
Cuentas por cobrar comerciales	35 000
Cuentas por pagar comerciales	28 000
Efectivo	3 500
Impuesto a la renta	28%
Ventas	345 000
Gastos por intereses	3 000
Existencias	91 000
Gastos de ventas	18 000
Capital social	33 000
Costo de los bienes vendidos	255 000
Gastos de arrendamiento	4 000

Calcular: a) EBIT; b) Utilidad antes de impuestos; c) Utilidad neta; d) Ciclo operativo; e) Ciclo de efectivo; y f) Cobertura de intereses

Rptas: a) 21,000 b)18,000 c) 12,960 d) 165 e) 125 f) 7

2. Manufacturera El Roble estudia las dos siguientes políticas de inversión y financiamiento del capital de trabajo:

	Política A	Política B
Activos Corrientes / Ventas	60%	40%
Deuda a corto plazo / Deuda Total	30%	60%

Las ventas pronosticadas para el próximo año ascienden a S/. 150 millones, las Utilidades antes de intereses e impuestos se proyectan en 20% de las ventas, la tasa del impuesto a la renta para la empresa es de 27% y el valor de sus activos fijos es de S/. 100 millones. El Roble desea mantener su actual estructura de capital, que consiste en 60% de deuda y 40% de participación. Las tasas de interés para deuda de a corto y largo plazo son de 10% y 14%, respectivamente.

- a. Determine la tasa de rendimiento esperada sobre el capital para cada una de las políticas de capital de trabajo.
b. ¿Cuál política de capital de trabajo es más riesgosa? Explique su respuesta.

Rptas: a) Política A 25.5%, Política B 27.6%
b) Política B

3. Caso práctico

- 1.Las ventas se realizan 60% en efectivo, 25% a 30 días y 15% a 60 días.
- 2.Se reciben \$2M mensuales como otros ingresos.
- 3.Las compras para mayo, junio, julio y agosto son \$50M, 70M, 80M y 90M
- 4.Se paga una renta de alquiler de \$3M mensuales.
- 5.Los sueldos y salarios son de 10% de las ventas del mes anterior.
- 6.Se aprobó pagar en junio \$3M de dividendos.
7. En junio vence el pago de un préstamo por \$4M.
8. Para julio se ha programado adquirir en efectivo un equipo por \$6M
- 9.En junio se pagan impuestos por \$6M

Desarrollar el Presupuesto de Efectivo de la empresa.

Si ABC cuenta con una línea de financiamiento por \$12M, le será suficiente?

Rpta.: No será suficiente

UNIDAD 2: VALUACION Y PRESUPUESTO DE CAPITAL

4. Un grupo de inversionistas está considerando implementar un proyecto denominado “B&H”. El proyecto consiste en el desarrollo de una red de máquinas tipo “TWIN” cuya principal característica es la de poder vender bebidas y helados. Las máquinas expendedoras de bebidas y helados tipo “TWIN” son de nueva generación y han sido desarrolladas en conjunto mediante una alianza estratégica entre las principales marcas de bebidas y helados que operan en el mercado nacional. El costo de cada máquina es de S/. 12,000 y el proyecto requiere la compra de 1,000 máquinas (inversión). El costo fijo anual de cada máquina es de S/. 1,200 (incluye costo de mantenimiento, alquiler del espacio, etc.). La máquina tipo “TWIN” se deprecia en cinco años bajo el método de línea recta.

Para la compra de las 1,000 máquinas se ha negociado un contrato con el proveedor de las máquinas de tal forma que luego de los cinco años de vida del proyecto el proveedor deberá recomprar las 1,000 máquinas por un valor total de S/. 1,2 MM. Se estima un nivel de ventas anuales de 12 millones de unidades para el proyecto, y un margen de contribución de S/. 0.75 por cada unidad vendida. Asimismo, el proyecto requiere que se realicen aumentos en el capital de trabajo por un monto de S/. 120,000 cada año. El costo de oportunidad del capital para este tipo de proyectos es de 20%. La tasa del impuesto a la renta es de 30%.

Determinar el VPN del proyecto.

Rpta.: 6,630,039

5. ZZ TOP S.A. está estudiando la posibilidad de reemplazar una máquina antigua. La nueva máquina tiene un valor de USD 1,2 MM y requiere un costo de instalación de USD 150,000. La máquina actual puede ser vendida en USD 185,000. Hace 2 años, la máquina antigua costó USD 800,000, tiene un valor en libros de USD 480,000 y una vida útil de cinco años. Está siendo depreciada por el método de línea recta. La instalación de la nueva máquina reducirá los costos operativos en \$ 350,000 por año. La empresa tiene un 14% de costo de capital y un 40% de impuesto a la renta.

La máquina nueva también debe depreciarse sobre los cinco años de su vida útil por el método de línea recta. Hallar el VAN y TIR del proyecto de reemplazo.

Rpta: VAN -103,864.70 TIR 9.98%

UNIDAD 3: ESTRUCTURA DE CAPITAL, RIESGO Y RENDIMIENTO

6. El valor contable total del capital propio de la empresa COLUMBIA INC es de 20 millones de dólares; el valor contable por acción es de \$ 25. Las acciones se venden a \$ 40 cada una, y el costo del capital propio es del 12%. Las obligaciones tienen un valor nominal de 10 millones de dólares y se venden a un precio equivalente al 110% del valor nominal. La rentabilidad al vencimiento de las obligaciones es del 8%, y la tasa impositiva de la firma es del 30%.

Calcule el WACC de COLUMBIA INC.

Rpta.: 10.36%

7. La empresa DVD SAC ha venido pagando un dividendo regular de S/.10 por acción todos los años. Debido a las excelentes proyecciones de utilidades a largo plazo del negocio, los analistas del mercado de valores han estimado que los dividendos de la empresa crecerán a una tasa de 10% los próximos 3 años, 5% los siguientes 3 años, para luego crecer a una tasa de 2% anual a perpetuidad. El rendimiento anual esperado de las acciones de esta empresa es de 15%.

De acuerdo al modelo de valuación de descuento de dividendos.
¿Cuál es el precio actual de una acción de esta empresa?

Rpta.: 101.68

8. El bono de la empresa UNION TECH fue emitido el día de hoy. Las características del instrumento son las siguientes:

Moneda: \$
Monto colocado: \$100,000,000
Valor nominal: \$1,000
Plazo: 5 años
Tasa cupón: TEA 5.5% (pagos anuales)
Amortización del principal: al vencimiento
Fecha de emisión: 02/06/2020
Clasificación de riesgo: BB+

Determine el precio del bono.

Notas:

La clasificación internacional del Gobierno para deuda en dólares es BBB-.
El spread por cada escalón de riesgo es 20bps.

La curva de bonos soberanos del Gobierno es la que sigue:

1 año: 5.01%; 2 años: 6.60%; 3 años: 7.57%; 4 años: 8.15%; 5 años: 8.56%

Ratings (Riesgo): A+ / A / A- / BBB+ / BBB / BBB- / BB+ / BB / BB-

Rpta.: 877.62

9. Seleccione la afirmación correcta sobre el Método de Montecarlo:

- A. Es una metodología que mediante una simulación permite calcular el valor final de un proyecto
- B. Se caracteriza por ofrecer la posibilidad de realizar un sólo escenario
- C. Permite determinar un valor promedio en base a diferentes resultados obtenidos
- D. A y C

10. Usted está evaluando un proyecto que cuenta con la siguiente información:

Inversión inicial S/. 1,000

Tasa de Descuento 10%

Escenario 1: Flujo 1 S/. 480 Probabilidad 30%

Escenario 2: Flujo 1 S/. 630 Probabilidad 20%

Escenario 3: Flujo 1 S/. 720 Probabilidad 50%

Escenario 1: Flujo 2 S/. 380 Probabilidad 30%

Escenario 2: Flujo 2 S/. 670 Probabilidad 30%

Escenario 3: Flujo 2 S/. 830 Probabilidad 40%

¿Cuál será el VAN esperado para este proyecto?

Rpta.: 107.44

UNIDAD 4: TOPICOS ESPECIALES DE FINANZAS CORPORATIVAS

11. Se tiene la siguiente información de la empresa EL PASO:

Inversión en maquinaria: \$ 2.0 millones

Ahorros anuales (8 años): \$ 300,000

Costo Capital: 11%

El valor presente de los beneficios por escudo fiscal asciende a \$ 480,000. Calcule el Valor Presente Ajustado del Proyecto (VPA).

Rpta.: 23,836.83

12. Una empresa alcanzó unas ventas por \$ 3200, obtuvo un margen bruto del 70% y sus gastos operativos representaron el 45% del margen bruto. Su costo promedio ponderado del capital tiene como base una estructura D/C de 1.5, un Costo de Capital (K_e) del 11%, un costo de deuda del 6% y una tasa impositiva del 30%. Además, se sabe que el capital invertido ascendió a \$6,000, ¿Cuál fue el EVA?

Rpta.: 447.20

13. Wynn Corp. analiza la posible adquisición de Unicorn Company. Ninguna de las dos empresas tiene deudas. Wynn está convencida de que la adquisición incrementará los flujos de efectivo anuales totales, después de impuestos, en 3.0 millones de dólares por tiempo indefinido. El valor actual de mercado de Unicorn Company es de 55 millones de dólares y el de Wynn de 88 millones. La tasa de descuento apropiada de los flujos de efectivo incrementales es de 9%. Wynn intenta decidir si debe ofrecer 45% de sus acciones o 80 millones de dólares en efectivo a los accionistas de Unicorn.

¿Cuál es el VPN de la oferta en Cash y Stock, respectivamente?

Rpta.: 8,333,333 / 8,983,333

UNIDAD 5: FUTUROS Y OPCIONES

14. Supongamos que usted es un inversionista que está interesado en aprovechar los desequilibrios que se dan en los mercados de divisas tanto spot como a plazo (forward) y tiene la siguiente información:

Tipo de Cambio Spot:	3.53 soles por dólar
Tipo de cambio Forward a 90 días	3.58 soles por dólar
Tasa de interés de Deposito en S/. a 90 días	5.0% (T.E.A)
Tasa de interés de Depósito en US\$ a 90 días:	2.1% (T.E.A)

Si usted cuenta con US\$ 2 millones para invertir; en función a la información antes expuesta, ¿Cuánto sería la diferencia a favor de la alternativa de invertir en dólares?.

Rpta.: 14,149.60

15. Usted está evaluando una posible inversión en Opciones y tiene la siguiente información:

Acción Objetivo:	Paradise
Opción de Compra, precio de ejercicio :	\$ 270
Prima de Mercado (\$/acción) :	\$ 30
Precio de Mercado Paradise (\$/acción) :	\$240
Operación: 1,000 acciones	1acción = 1opción = 1,000 opciones

Si el precio de Paradise baja a \$160, ¿cuánto habría obtenido si hubiera adquirido las acciones en vez de las opciones?

Rpta.: -80,000