

**FACULTAD DE CIENCIAS
EMPRESARIALES Y ECONÓMICAS
CARRERA DE CONTABILIDAD**

FINANZAS CORPORATIVAS II:

**CUADERNO DE TRABAJO
2021-2**

Prof. Yaya Quijandría, Rafael¹

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

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

Tabla de contenido

OBJETIVO DEL CUADERNO DE TRABAJO	3
UNIDAD 1: FINANCIAMIENTO DE LARGO PLAZO	4
UNIDAD 2: TEORÍA DE RIESGO Y ESTRUCTURA DE CAPITAL ...	4
UNIDAD 3: VALORIZACIÓNJ DE EMPRESAS APALANCADAS	¡Error! Marcador no definido.
UNIDAD 4: TÓPICOS ESPECIALES DE FINANZAS CORPORATIVAS	¡Error! Marcador no definido.
UNIDAD 5: LA ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO Y LOS DERIVADOS.....	¡Error! Marcador no definido.

OBJETIVO DEL CUADERNO DE TRABAJO

Proporcionar a nuestros alumnos un recurso de aprendizaje, donde se les plantea diversos ejercicios por cada unidad desarrollada en el curso, ejercicios cortos de resolución rápida que apuntan a reforzar los conceptos teóricos expuestos en las sesiones de clase, a ser resueltos gradualmente durante el ciclo, con la siguiente finalidad:

- Refuercen lo aprendido en clase y lo adquirido mediante la lectura de los capítulos asignados, vinculando así la teoría con la práctica, e
- Identifiquen oportunidades de mejora en su aprendizaje.

UNIDAD 1: FINANCIAMIENTO DE LARGO PLAZO

1. Un importante grupo empresarial que cuenta con una cadena de cines, ha emitido hoy un bono a 5 años con un periodo de gracia parcial de dos años y amortizaciones a partir del tercer año de 25%, el cuarto año de 25% y el saldo de 50%, el último año. Para ello, se subastó la tasa cupón, fijándose en 5.60% anual en el mercado primario; al día siguiente, ya en el mercado secundario el bono cotizaba a 101.50% de su valor nominal. Trabaje con base 100.
¿Cuál es la YTM de estos bonos en el mercado secundario?
a) 6.07% b) 5.60% c) 5.20% d) 5.25%
2. Una cadena de pizzerías, ha emitido hoy un bono bullet a 5 años. Para ello, se subastó la tasa cupón, fijándose en 5.80% anual en el mercado primario; al día siguiente, ya en el mercado secundario, bonos con el mismo rating se negociaban con una YTM de 6%.
¿Cuál es el precio de estos bonos en el mercado? Trabaje con base 100.
a) 99.16 b) 99.58 c) 98.74 d) 99.61
3. Un importante club de fútbol de primera división, tiene planificado construir un estadio en un plazo de 5 años. Para ello, emitió hoy un bono cupón cero, el cual fue colocado al 60% de su valor nominal. ¿Cuál es el rendimiento al vencimiento de estos bonos?
a) 40.00% b) 66.67% c) 13.62% d) 10.76%
4. Una importante AFP adquirió bonos soberanos peruanos SB21OCT2026, con vencimiento a 5 años y una tasa fijada en 4.75% anual. Estos bonos tuvieron una gran acogida a nivel local y global, por lo que dos días después, el bono cotizaba a 102% de su valor nominal.
¿Actualmente, cuál es la YTM de estos bonos en el mercado secundario?
a) 4.75% b) 4.73% c) 4.30% d) 4.525%
5. Usted acaba de comprar un bono bullet que cotizaba un 98%. Paga un cupón anual del 6% y vence dentro de 6 años exactamente; si, unas horas después la YTM asciende 25 puntos básicos respecto a la tasa cupón.
¿Cuál es su precio ahora? Trabaje con base 100.
a) 98.78 b) 98.00 c) 98.25 d) 97.75
6. Usted cuenta con excedentes de efectivo y tiene interés en adquirir un bono a 5 años con amortizaciones iguales durante el plazo de vigencia y tasa cupón: 5.70% anual en el mercado primario; al día siguiente, ya en el mercado secundario la YTM del mercado era de 5.50%.
¿Cuál es el precio del bono en el mercado secundario?
a) 109.15 b) 100.53 c) 100.35 d) 107.75

7. Una importante línea aérea comercial ha efectuado una emisión de bonos bullet por 25 millones de soles, con las siguientes características:

Valor Nominal: S/1,000	Frecuencia: anual	Plazo: 5 años	Gastos de emisión: 1.25%
Tasa Cupón: 5.50%	Moneda: Dólares	Colocación a la par	Gastos de fideicomiso: S/3 por bono

¿Cuál es el costo efectivo neto para el emisor?

- a) 5.50% b) 5.80% c) 6.00% d) 6.10%
8. Una empresa del sector hotelero, emitió un bono amortizable hace 2 años con una tasa cupón del 6% anual y amortización constante por el tiempo de vida del bono. IN HOUSE (INH) compró dicho título en emisión primaria con una YTM de 6.75%. Ahora (hoy) que quedan 3 años para el vencimiento, se ha acogido a un Plan de Refinanciamiento Empresarial (PRE), por el que ha anunciado que solo podrán cumplir con el 60% de los cupones ofrecidos y el 75% del valor nominal (principal), por el tiempo que resta para el vencimiento del bono. Una vez producido el anuncio, la YTM se disparó al 11.50%. Trabaje con base 100.
- a) ¿Cuál fue el precio que pagó INH por cada bono en emisión primaria?
 b) ¿Cuál es el precio tope al que podría negociar los bonos el inversionista, luego del anuncio?
9. El siguiente cuadro muestra la información financiera más reciente, al cierre del año 2021 de tres empresas del sector telecomunicaciones.

DATOS	BITEL	ENTEL	TELEF
Acciones en circulación (en millones)	200	300	1,000
Precio (S/)	9.75	13.50	18.00
Patrimonio Neto (S/ millones)	700	600	600
Valor de mercado Deuda (S/ millones)	500	500	900
Utilidad Neta 2019 (S/ millones)	40	60	120
Crecimiento proyectado año 1	7.00%	5.00%	1.25%
RPD	25%	40%	50%

A partir del análisis de solo dos indicadores: Dividend Yield y el PER. Calcule y determine: ¿Cuál empresa tiene mejores fundamentos?

- a) 0.62%, 67.50 veces, ENTEL
 b) 0.55%, 48.55 veces, BITEL
 c) 0.62%, 48.55 veces, ENTEL
 d) 0.34%, 24.00 veces, TELEF

10. Una empresa de energía cotiza en la BVL, acaba de pagar un dividendo de S/1.50 por acción. Se espera que los dividendos de esta empresa que crezcan a una tasa constante de 3% en forma perpetua. Si los inversionistas requieren un rendimiento de 12% sobre las acciones. ¿Cuál es el precio actual de la acción?
- a) 17.17
 - b) 16.67
 - c) 17.71
 - d) 16.97

UNIDAD 2: TEORÍA DE RIESGO Y ESTRUCTURA DE CAPITAL

1. Usted ha obtenido los datos de ALICORP (ALI); así como conoce que el rendimiento esperado de GLORIA (GLO), que es de 9%. En la consideración que usted es adverso al riesgo, luego de calcular el rendimiento esperado.
¿Qué decisión tomaría usted?, ¿Cuál acción compraría?

ACCIÓN: ALICORP

ESTADO	PROBABILIDAD	RENDIMIENTO
1	0.10	-0.05%
2	0.30	7.50%
3	0.30	15.00%
4	0.10	16.00%
5	0.20	12.00%

- a) 9%, GLO
- b) 12%, GLO
- c) 10.7%, ALI
- d) 12%, ALI

2. Usted ha obtenido los datos de Alphabet INC. (GOOG); así como conoce que el rendimiento esperado de Amazon (AMZN), es de 4.50%. En la consideración que usted no es adverso al riesgo, y que ambas corporaciones comparten el mismo rating por los títulos que tienen actualmente en circulación. Luego de calcular el rendimiento esperado. ¿Qué decisión tomaría usted, cuál acción compraría?

ACCIÓN: GOOGLE

ESTADO	PROBABILIDAD	RENDIMIENTO
1	0.10	-0.07%
2	0.25	3.75%
3	0.05	10.00%
4	0.25	2.25%
5	0.35	1.50%

- a) 4.50%, AMZN
- b) 3.75%, GOOG
- c) 4.25%, GOOG
- d) 4.50%, GOOG

3. Usted ha obtenido los datos de El Brocal Mining (BROCALC1); así como conoce que el rendimiento esperado de Corp. Aceros Arequipa (CORAREC1), es de 6.25%. En la consideración que usted no es adverso al riesgo, y que ambas corporaciones comparten el mismo rating por los títulos que tienen actualmente en circulación. Luego de calcular el rendimiento esperado. ¿Qué decisión tomaría usted, cuál acción compraría?

ACCIÓN: EL BROCAL MIN.

ESTADO	PROBABILIDAD	RENDIMIENTO
1	0.10	-0.07%
2	0.25	3.75%
3	0.10	10.00%
4	0.25	2.25%
5	0.30	1.50%

- a) 6.25%, CORAREC1
- b) 2.25%, BROCALC1
- c) 2.25%, CORAREC1
- d) 2.94%, CORAREC1

4. Una empresa latinoamericana, categorizada como unicornio, tiene un precio de U\$25.00 por acción, hoy. Si la empresa espera pagar este año un dividendo de US\$0.82, y el precio de una acción aumenta a US\$27.50 al final del año.

¿Cuál es el dividend yield y el costo del capital propio de la compañía?

- a) 3% y 13%
 - b) 3% y 10%
 - c) 2.98% y 10%
 - d) 2.98% y 7%
5. Wirecard, empresa alemana, procesador de pagos y servicios financieros, por decisión de la Junta General de accionistas del 1.6.2020 elevó su D/E a 3. Considerando que los datos al cierre de mayo del 2020 son: rendimiento del bono del Tesoro Americano a 10 años: 0.65%, rendimiento de mercado 3%, beta apalancada de 1.15 y una YTM del bono de 4.75%, tasa impositiva: 30%. Determine el WACC.
- a) 3.332%
 - b) 3.343%
 - c) 3.344%
 - d) 3.346%
6. Crowded House, procesador de pagos y servicios financieros, por decisión de la Junta General de accionistas del 1.6.2020 elevó su D/E a 2.5. Considerando que los datos al cierre de mayo del 2020 son: rendimiento del bono del Tesoro Americano a 10 años: 0.65%, rendimiento de mercado 3%, con un beta apalancado de 1.20 y una YTM del bono de 4.25%, tasa impositiva: 30%. Determine el WACC.
- a) 3.116%
 - b) 3.329%
 - c) 3.346%
 - d) 3.099%
7. Benchmark, empresa francesa, procesador de pagos y servicios financieros, por decisión de la Junta General de accionistas del 1.6.2020 elevó su D/E a 2.25. Considerando que los datos al cierre de mayo del 2020 son: rendimiento del bono del Tesoro Americano a 10 años: 0.65%, rendimiento de mercado 3%, beta apalancado de 1.05 y una YTM del bono de 4.85%, tasa impositiva: 30%. Determine el WACC.
- a) 3.310%
 - b) 3.203%
 - c) 3.312%
 - d) 3.201%

8. BARNES & NOBLE tiene un valor de mercado de US\$15 millones, consistente en un millón de acciones comunes vendidas a \$5 cada una y \$10 millones de bonos perpetuos con una tasa cupón de 7%, vendidos a la par. Esta empresa reparte todas sus ganancias en dividendos y su tasa de impuesto es 30%. El EBIT es de US\$1.5 millones. La gerencia está considerando incrementar la deuda de US\$10 a US\$12 millones, retirando todos los bonos antiguos y emitiendo nueva deuda con un bono cupón de 7.5% colocado a la par. Los fondos adicionales serán usados para recomprar acciones. El mayor apalancamiento eleva el retorno de los accionistas a 15%. En un tercer escenario, se mantiene la deuda antigua, y por US\$2 millones se haga una emisión a 7.25% y con dichos fondos recomprar acciones.

¿Cuál es el precio de la acción en el segundo y tercer escenario?

- a) 4.67, 5.09
- b) 5.00, 5.09
- c) 4.67, 5.00
- d) 5.00, 5.25

9. Usted debe encontrar el nivel óptimo de endeudamiento de la empresa SOUTH PARK .S.A, que actualmente se encuentra con un nivel de deuda D/E=35%, para dicho fin cuenta con la siguiente información de la empresa. La tasa del Bono USA a 10 años es 2% y la tasa de mercado 10%. La empresa reparte el 100% de las utilidades en dividendos. y el EBIT esperado es de 100 millones. Actualmente la empresa tiene 50 millones de acciones en circulación. Tasa de impuesto a la renta 30%. Utilice el WACC.

ESCENARIOS	I	II	III
D/E	0.00%	22.50%	35.00%
Kd	0.00%	5.70%	7.00%
Beta			1.18

Determine el valor de la empresa y el precio de la acción en el nivel óptimo.

- a) 734.52, 14.71
- b) 730.51, 14.61
- c) 718.36, 14.16
- d) 740.52, 14.28

10. Banco BBVA Francés, tuvo el año pasado utilidades netas por US\$300 millones, se sabe que de acuerdo a su política de dividendos pagó US\$75 millones. El ROE proyectado a perpetuidad se espera sea el promedio de los recientes 5 años: 14%, que es lo mismo que exigen los accionistas como rendimiento sobre el capital propio (equity). La empresa tiene como meta mantener un D/E de 85%, la deuda de la empresa se encuentra a una YTM de 5%, La tasa del impuesto a la renta es del 30%. Utilice el modelo de descuento de dividendos (DDM) para hallar $VEMPE_e$.

Recuerde que K_u es el rendimiento sobre el capital propio (equity).

¿Cuál es el valor de la empresa apalancada, calculada con DDM?

- a) 9,763.84
- b) 9,660.25
- c) 9,750.15
- d) 9,570.51

11. Usted cuenta con la siguiente información financiera de una empresa que lista en el mercado bursátil. En cuanto a la emisión de deuda, tiene vigente una emisión de bonos bullet, tasa cupón 6.05% con frecuencia anual, a la que le restan 5 años para su vencimiento y cotiza a 101.5% de su valor nominal. Calcule el VEMPe, utilizando previamente el DDM. Considere $t=30\%$.

Información (en millones)	BROOKS S.A.
Razón de estructura de capital	0.90
Costo del equity no apalancado	12%
g (crecimiento) para el 2022	2.25%
Dividendos pagados (2021)	64

- a) 1,545.56
- b) 1,445.65
- c) 1,627.03
- d) 1,726.30

UNIDAD 3: VALORIZACIÓN DE EMPRESAS APALANCADAS

1. JIVE TIME SAC es una empresa no apalancada con un EBIT de US\$40 millones a perpetuidad, los inversionistas exigen un rendimiento sobre el equity de 15%. La empresa tiene un millón de acciones comunes en circulación y está sujeta a una $t=30\%$. La empresa planea una recapitalización mediante la cual emitirá US\$25 millones de deuda perpetua a 12%, recursos con los que va a recomprar acciones.

- a) Use el método del VPA para calcular el valor de la empresa apalancada
- b) Si la empresa considerara emitir deuda adicional por US\$20 millones.

¿Cuál sería el nuevo valor de la empresa apalancada?

- a) 194.17, 200.17
- b) 194.17, 219.17
- c) 186.17, 201.17
- d) 200.00, 225.00

2. WALL OF SOUND SAC es una empresa no apalancada con un EBIT de US\$60 millones a perpetuidad, los inversionistas exigen un rendimiento sobre el equity de 15%. La empresa tiene un millón de acciones comunes en circulación y está sujeta a una $t=30\%$. La empresa planea una recapitalización mediante la cual emitirá US\$30 millones de deuda perpetua a 13%, recursos con los que va a recomprar acciones.

- a) Use el método del VPA para calcular el valor de la empresa apalancada
- b) Si la empresa considerara emitir deuda adicional por US\$25 millones.

Cuál sería el nuevo valor de la empresa apalancada?

- a) 289.00, 296.50
- b) 280.00, 296.50
- c) 280.00, 310.00
- d) 289.00, 319.00

3. ROCKETMAN Inc., acaba de emitir US\$200,000 de deuda perpetua a una tasa de 6.75% y usó los fondos para recomprar acciones. La compañía espera generar US\$75,000 de EBIT a perpetuidad. Asimismo, distribuye todas sus utilidades como dividendos al final de cada año. Su costo de equity no apalancado es de 15% y $t=30\%$.

¿Cuál es el valor del equity apalancado y el K_e ? Utilice el método de FAC.

4. YELLOW BRICK Inc., acaba de emitir US\$250,000 de deuda perpetua a una tasa de 7.75% y usó los fondos para recomprar acciones. La compañía espera generar US\$95,000 de EBIT a perpetuidad. Asimismo, distribuye todas sus utilidades como dividendos al final de cada año. Su costo de equity no apalancado es de 16% y $t=30\%$.

¿Cuál es el valor del equity apalancado y el K_e ? Utilice el método de FAC.

- a) 240,625; 22.00%
- b) 415,625; 16%
- c) 415,625; 22.00%
- d) 275,625; 17.50%

5. PURPLE RAIN Industries, acaba de emitir US\$145,000 de deuda perpetua a una tasa de 7.80% y usó los fondos para recomprar acciones. La compañía espera generar US\$180,000 de EBIT a perpetuidad. Asimismo, distribuye todas sus utilidades como dividendos al final de cada año. Su costo de equity no apalancado es de 18% y $t=30\%$.

¿Cuál es el valor del equity apalancado y el K_e ? Utilice el método de FAC.

- a) 598,500; 19.73%
- b) 700,000; 12.90%
- c) 625,000; 17.50%
- d) 578,500; 17.93%

6. ANOTHER BRICK, es una empresa del sector construcción, está considerando un nuevo proyecto, concretamente, una nueva división de negocios: diseño de interiores; con riesgo similar al que registra el sector. En la actualidad, la empresa ha fijado una razón de D/E de 0.45, mientras que el del sector es de 0.40. El beta apalancado del sector es 1.18. La prima de riesgo del mercado es de 7%, y la tasa libre de riesgo es de 2.5%. Las empresas del sector, emiten deuda a la tasa libre de riesgo; considere $t = 30\%$.

¿Cuál es la tasa (costo) más adecuada para evaluar el proyecto? ¿Cuál es el costo?

- a) K_{wacc} , 8.12%
- b) K_{wacc} , 10.99%
- c) K_e , 10.99%
- d) K_e , 8.12%

7. DIVISION BELL, es una empresa de seguridad, está considerando un nuevo proyecto, con riesgo similar al que registra el sector. En la actualidad, la empresa ha fijado una razón de D/E de 0.35, mientras que el del sector es de 0.30. El beta apalancado del sector es 1.12. La prima de riesgo del mercado es de 8%, y la tasa libre de riesgo es de 1.25%. Las empresas del sector, emiten deuda a la tasa libre de riesgo; considere $t = 30\%$.

¿Cuál es la tasa (costo) más adecuada para evaluar el proyecto? ¿Cuál es el costo?

- a) K_{wacc} , 7.98%
- b) K_e , 7.98%
- c) K_{wacc} , 10.47%
- d) K_e , 10.47%

8. La cadena de supermercados TOTTUS, ha acordado con Banco Falabella, mantener un D/E de 0.75 por todo el 2021. Considerando que el rendimiento exigido por los accionistas sobre el capital propio (equity) es del 14.5%. Asimismo, los datos respecto a la emisión de bonos vigente son:

Valor nominal: \$1,000, tasa cupón: 6.75%, plazo: 5 años; actualmente los bonos se negocian a: \$1,025. Considere una tasa impositiva:30%. Calcule el WACC.

- a) 12.64%
- b) 14.50%
- c) 7.95%
- d) 12.46%

9. La cadena de cines CINEPLANET, ha acordado con Interbank, mantener un D/E de 0.625 por todo el 2021. Considerando que el rendimiento exigido por los accionistas sobre el capital propio (equity) es del 12%. Asimismo, los datos respecto a la emisión de bonos vigente son:

Valor nominal: \$1,000, tasa cupón: 5.75%, plazo: 5 años; actualmente los bonos se negocian a: \$995. Considere una tasa impositiva:30%. Calcule el WACC.

- a) 10.62%
- b) 10.72%
- c) 8.07%
- d) 10.26%