



FINANZAS II
SEGUNDA EVALUACIÓN
PRIMER TÉRMINO 2017-2018
Miércoles, 30 de Agosto de 2017

Yo, _____, al firmar este compromiso, reconozco que el presente examen está diseñado para ser resuelto de manera individual, que puedo usar una calculadora *ordinaria* para cálculos aritméticos, un lápiz o esferográfico; que sólo puedo comunicarme con la persona responsable de la recepción del examen; y, cualquier instrumento de comunicación que hubiere traído, debo apagarlo y depositarlo en la parte anterior del aula, junto con algún otro material que se encuentre acompañándolo. No debo además, consultar libros, notas, ni apuntes adicionales a las que se entreguen en esta evaluación. Los temas debo desarrollarlos de manera ordenada. Como estudiante de ESPOL me comprometo a combatir la mediocridad y actuar con honestidad, por eso no copio ni dejo copiar. Firmo al pie del presente compromiso, como constancia de haber leído y aceptado la declaración anterior.

Firma: _____ Nro. Matrícula: _____ Paralelo: _____

Tiempo máximo: 115 minutos

1. Escoger la(s) respuesta(s) correcta(s) (2 pts c/u):

1.1. ¿Qué efecto tiene la tasa impositiva, en el coste de capital de una empresa?

- a. No tiene ningún efecto
- b. Aumenta el coste de la deuda
- c. Disminuye el coste de la deuda, por efecto impositivo
- d. Disminuye el CCPP, porque produce un ahorro tributario
- e. Aumenta el coste de capital propio, por efecto de los impuestos a pagar

1.2. Para calcular el precio de un activo financiero (Bonos, acciones) ¿cuáles de los siguientes métodos utilizamos?

- a. Sumatoria de los flujos de efectivos netos (cupones, dividendos) de los activos
- b. Sumatoria del valor futuro de los flujos efectivos netos (cupones, dividendos) de los activos
- c. Sumatoria del valor presente de los flujos efectivos netos (cupones, dividendos) más el valor presente del valor nominal del activo al vencimiento
- d. Valor presente del valor nominal del activo financiero menos la sumatoria del valor presente de los flujos efectivos netos (cupones, dividendos)



- 1.3.** El rendimiento de capital propio de una empresa, lo podemos determinar utilizando:
- Ponderando el capital propio por el costo de la deuda
 - El modelo CAPM utilizando el Beta apalancado de la industria
 - El modelo CAPM utilizando el Beta apalancado de la empresa
 - El modelo CAPM utilizando el Beta desapalancado de la empresa
 - El apalancamiento de la industria por la rentabilidad de la industria
- 1.4.** Escoger cuál de estos bonos se está vendiendo bajo la Par:
- El bono tiene una prima de \$100
 - El bono se vende a \$ 950 y el Valor nominal es de \$ 900
 - El bono se está vendiendo con un descuento del 10% de su Valor Nominal
 - Tasa de rendimiento del inversionista 10% y la tasa cupón del bono del 13%
 - Tasa de rendimiento del inversionista al 13% y la tasa cupón del bono del 10%

2. Conteste Verdadero (V) o Falso (F) según corresponda (2 pts c/u):

- 2.1.** El beta de una empresa considera el riesgo de empresa según su nivel de apalancamiento. ____
- 2.2.** La tasa de reinversión de la empresa, produce un crecimiento positivo de los dividendos. ____
- 2.3.** La variación del precio de un bono ante cambios en el rendimiento tiene una relación lineal, inversamente proporcional. ____
- 2.4.** El costo de capital promedio ponderado es la sumatoria del costo de capital de todas las fuentes de financiamiento ____
- 2.5.** Los costos de transacción de compra de valores en el mercado de valores, afectan la rentabilidad del inversionista. ____
- 2.6.** El rendimiento en la inversión de una acción de una empresa, aumenta si aumenta el Dividendo que se espera la empresa distribuya. ____



3. Ejercicios

3.1. (30pts) Se tiene la siguiente información de la cadena Farmatodo S.A., quien desea estimar todos los componentes de su costo de capital: costo de deuda, costo patrimonial y costo promedio ponderado de capital.

- 120 mil acciones comunes en circulación a un precio de mercado de \$10,00 por acción y con un valor en libros de \$ 7,00 por acción. El beta de las acciones es 2.
- Obligaciones en circulación por un valor nominal de \$ 2'000.000,00, que se transan al 90%. Las obligaciones son cero-cupón y vencen luego de 3 años. La empresa estima emitir nuevas obligaciones al vencimiento, manteniendo, en promedio, su estructura de capital actual.
- Otros pasivos sin costo financiero por un valor de \$ 100.500,00.
- La tasa libre de riesgo actualmente es 3%. El último año el índice bursátil representativo del mercado local tuvo un pobre rendimiento del 6%, pero los analistas estiman que en largo plazo la prima por riesgo de mercado oscile alrededor del 5,2%. La empresa enfrenta una tasa de impuesto a la renta de 25%.

Estime el costo patrimonial (10 pts), el costo de deuda (10 pts) y el costo promedio ponderado (10 pts).



3.2. (25pts) La empresa Fiorentina S.A. tiene un patrimonio de 50 millones de dólares y acaba de reportar utilidades netas de 5 millones de dólares. Su política de pago de dividendos desde el próximo año en adelante será del 40%. En el mercado circulan 200.000 acciones comunes y su dividendo individual para el próximo año será de \$ 10,00.

Se pide:

a. (15pts) Si se espera que el crecimiento del dividendo se mantenga constante y se sabe que la tasa libre de riesgo es del 6%, el rendimiento promedio del mercado es del 10% y la acción tiene una beta de 2. ¿Cuál sería el precio actual de esta acción?

b. (10pts) Debido a la situación económica, algunos analistas han estimado que después de cuatro años habrá una depresión en diversos sectores empresariales, por lo que los directivos de esta empresa han decidido que, llegada esa fecha, dejarán de pagar dividendos con tasa de crecimiento y mantendrán el valor del dividendo constante a partir de ahí. Considerando esta nueva información y un nuevo beta de 1,40, ¿Cuál es el nuevo precio de esta acción?



3.3. (25pts) Está pensando en invertir en un bono con valor nominal de mil dólares, que ofrece pagar cupones anuales a una tasa del 5%, vencimiento a 3 años plazo y amortización de capital 50% al final del primero año y la diferencia al vencimiento. La rentabilidad que desea obtener es 8%.

Se pide:

a. (15pts) Calcular el precio e interpretarlo. ¿Cuál es la percepción de riesgo que usted tiene sobre el bono en función de la rentabilidad exigida?

b. (10pts) Asuma que compró el bono en el periodo cero, ha pasado un año y está pensando en venderlo. La tasa vigente en el mercado es ahora de 9%, lo que haría que, de vender su bono, el retorno de su inversión sea de 7,11%. Interprete esta tasa e indique el resultado final de su inversión en términos de ganancia o pérdida.