



# **FINANZAS CORPORATIVAS 2**

---

**Guía de Trabajo**

---



## **Visión**

Ser una de las 10 mejores universidades privadas del Perú al año 2020, reconocidos por nuestra excelencia académica y vocación de servicio, líderes en formación integral, con perspectiva global; promoviendo la competitividad del país.

## **Misión**

Somos una universidad privada, innovadora y comprometida con el desarrollo del Perú, que se dedica a formar personas competentes, íntegras y emprendedoras, con visión internacional; para que se conviertan en ciudadanos responsables e impulsen el desarrollo de sus comunidades, impartiendo experiencias de aprendizaje vivificantes e inspiradoras; y generando una alta valoración mutua entre todos los grupos de interés.

**Universidad Continental**

Material publicado con fines de estudio

Código: ASUC01295

2020



## Presentación

Al presentar este trabajo "Guía de Aprendizaje", se hace con el sano propósito de contribuir decididamente en el proceso del aprendizaje de la asignatura de Finanzas Corporativas 2.

Esta recopilación de ejercicios está destinada para los alumnos del sexto periodo de la Universidad Continental, cada ejercicio está seleccionado, permitiendo preparar y capacitar debidamente al estudiante para seguir sus estudios superiores.

La formación básica de los estudios impartidos en la universidad, en las escuelas académico profesionales de Economía, Contabilidad, Administración, Administración y Finanzas, y la asignatura de Finanzas Corporativas 2, juega un rol fundamental, debido a los avances de los temas que comprende esta materia y que están relacionados a las especialidades que brinda la Universidad.

Es así como esta guía de aprendizaje se ha dividido en cuatro unidades y que son:

Unidad I: Derivados. Contratos de opción y futuros

Unidad II: Planeamiento financiero

Unidad III: Riesgo y rendimiento

Unidad IV: Fusión, adquisiciones y buen gobierno corporativo

Por último, quisiéramos agradecer a los colegas que han hecho posible esta recopilación de ejercicios.

*Los autores*



## Índice

UNIDAD I	5
DERIVADOS. CONTRATOS DE FUTURO Y OPCIONES	5
SESIÓN – 1 y 2	6
Introducción a la asignatura y evaluación diagnóstica. Contratos Futuros.	6
SESIÓN – 3 y 4	8
Opciones.	8
UNIDAD II	11
PLANEACION FINANCIERA	11
SESIÓN – 5 y 6	12
Planeación Financiera	12
SESIÓN – 7 y 8	14
ESTRUCTURA DE CAPITAL	14
UNIDAD III	17
RIESGO Y RENDIMIENTO	17
SESIÓN – 9 Y 10	18
Teoría del riesgo y rendimiento.	18
SESIÓN – 11 Y 12	20
Modelo CAPM y Costo de Oportunidad del Capital.	20
UNIDAD IV	23
FUSIONES, ADQUISICIONES Y BUEN GOBIERNO CORPORATIVO	23
SESIÓN 13 Y 14	24
Fusiones y adquisiciones	24
SESIÓN 15 Y 16	25
REPASO DE EVALUACIÓN FINAL	25
EVALUACIÓN FINAL.	27



# UNIDAD I

## DERIVADOS. CONTRATOS DE FUTURO Y OPCIONES

### RESULTADO DE APRENDIZAJE DE LA UNIDAD

Al finalizar la unidad, el estudiante será capaz de explicar operaciones de opciones y contratos futuros, el uso de dichos instrumentos desde la perspectiva de un “coberturista” de riesgo o un “especulador” que toma riesgo, la importancia de estos agentes y los mencionados instrumentos financieros en el adecuado desempeño de los mercados financieros.



## SEMANA 1

### SESIÓN – 1 y 2

Introducción a la asignatura y evaluación diagnóstica. Contratos Futuros.

## GUÍA DE PRÁCTICA N°1

### BLOQUE I

1. Un comprador de café está muy preocupado por la incertidumbre de precio. Varias cosechas se han perdido en Brasil por lo que el precio podría subir. Necesita comprar 1000TM. Un producto de café peruano tiene la misma incertidumbre de precio debido al ingreso al mercado peruano de muchos productores cafeteros colombianos. El precio de mercado hoy es de US\$ 120 la TM.  
Si se opera con contratos a futuro y liquidación por diferencia a un precio de Ejercicio de US\$ 140 a 6 meses.
  - a. Cuál sería el resultado para ambos inversionistas, el flujo de caja y el gráfico si el precio de mercado fuera de US\$ 100. Explique los resultados.
  - b. Si fuera de US\$ 120. Explique los resultados.
  - c. Si fuera de US\$ 140. Explique los resultados.
  - d. Si fuera de US\$ 200. Explique los resultados.
2. Supongamos que compramos un contrato de futuro sobre una acción de telefónica a 6 meses a S/. 15. Por lo tanto, transcurridos 6 meses tenemos la obligación de comprar al activo al precio pactado.  
Al transcurrir 3 meses el precio de mercado es de S/. 20 y se prevé que seguirá subiendo. Supongamos que existe otro interesado también en comprar el activo.
  - a. Analizar la situación en el caso de que el precio del activo en el mercado al vencimiento es de S/. 10.
  - b. Analizar la situación en el caso de que el precio del activo en el mercado al vencimiento es de S/. 12.
  - c. Analizar la situación en el caso de que el precio del activo en el mercado al vencimiento es de S/. 15.
  - d. Analizar la situación en el caso de que el precio del activo en el mercado al vencimiento es de S/. 25.
3. Explique detalladamente porque un contrato de futuros puede utilizarse con fines de especulación o de cobertura. Mencione dos ejemplos para cada caso.



4. Explique las diferentes posiciones de mercado de un contrato futuro cuyo precio de ejercicio es de US\$ 150 dentro de 6 meses. Explique las ganancias y /o pérdidas del comprador y vendedor. Explíquelo con gráficos y un ejemplo.
5. ¿Cuál de las siguientes afirmaciones es Incorrecta?
  - a. Los futuros financieros son instrumentos financieros que nos ayudan a gestionar riesgos.
  - b. En los futuros existe liquidación diaria de pérdidas y ganancias realizada por la cámara de compensación.
  - c. Si a vencimiento el precio del futuro es mayor al precio de liquidación, el comprador del futuro tendrá pérdidas.
  - d. Si a vencimiento el precio del futuro es menor al precio de liquidación, el vendedor del futuro tendrá beneficios.
6. ¿Cómo se verá afectado el Comprador de un Futuro sobre aluminio por un aumento de su precio al vencimiento del contrato? Explique detalladamente cada enunciado.
  - a. Tendrá pérdidas porque ha comprado anticipadamente un activo a un precio inferior al de mercado.
  - b. Tendrá beneficios porque ha comprado anticipadamente un activo a un precio inferior al de mercado.
  - c. Tendrá pérdidas si liquida la operación antes del vencimiento del contrato.
  - d. No le afecta.
7. Si usted está seguro que el precio del petróleo caerá en los siguientes tres meses. ¿Qué estrategia utilizaría? Explique detalladamente.
  - a. Compra un futuro de petróleo para aprovechar esa caída de precio.
  - b. Vende un futuro de petróleo para aprovecharse de esa caída de precio.
  - c. Compra petróleo a precio spot.
  - d. Vende café a petróleo contado.
8. Explique el funcionamiento de la cámara de compensación si usted compra un futuro sobre cobre a un precio de contrato de US\$ 20 que se ejecutará dentro de 6 meses. El precio de mercado al cierre del 1° mes es de US\$ 18, del 2° mes es de US\$ 25, del 3° mes es de US\$ 22, del 4° mes US\$ 25, del 5° mes es de US\$22, el 6° mes es de US\$20.



## SEMANA 2

### SESIÓN – 3 y 4

#### Opciones.

### GUÍA DE PRÁCTICA N°2

#### BLOQUE II

1. Una opción de Compra sobre una acción de Endesa que tiene un precio de Ejercicio de 40 dólares se ejerce un día en que la acción de la compañía cotiza en el mercado a 43 dólares. Calcule:
  - a) El flujo de caja del comprador de la opción en la fecha de ejercicio si su opción contenía 100 acciones.
  - b) El beneficio de la operación si la prima pagada tres meses antes fue de 2 dólares.
  - c) El rendimiento de la operación
  - d) Realice el gráfico de este ejercicio
2. Una opción de Venta sobre una acción de Telefónica que tiene un precio de Ejercicio de 13.5 dólares se ejerce un día en que la acción de la compañía cotiza en el mercado a 11 dólares. Calcule:
  - a) El flujo de caja del comprador de la opción en la fecha de ejercicio si su opción contenía 100 acciones.
  - b) El beneficio de la operación si la prima pagada tres meses antes fue de 5 dólares.
  - c) El rendimiento de la operación
  - d) Realice el gráfico de este ejercicio
3. Usted posee actualmente 100 acciones de Repsol y cree que la acción se depreciará en el corto plazo por lo que emprende una estrategia especulativa y realiza una emisión de opciones de compra. Si la prima es de 12 dólares con un precio de ejercicio de 200 dólares por acción. Determine su beneficio o pérdida bajo las siguientes condiciones en el momento de vencimiento de la opción.
  - a. El precio de Repsol es de 190 dólares.
  - b. El precio de Repsol e de 210 dólares.
  - c. El precio de Repsol es de 230 dólares
  - d. Realice el gráfico de este ejercicio.
4. Hace dos meses Ud. Adquirió una opción de compra sobre café a un precio de ejercicio de US\$ 250 TM pagando una prima de US\$25. Hoy procede a ejercer su opción de compra cuando el precio de mercado es de US\$ 275 TM.
  - a. Calcule el flujo de caja del propietario de la opción en la fecha de ejercicio.
  - b. Beneficio de la operación
  - c. Rendimiento de la operación.
  - d. Realice el gráfico de este ejercicio.
5. Carlos Cárdenas está considerando la adquisición de 100 acciones de acciones de BMW a un precio de mercado de US\$ 100 la acción. Sin embargo, Carlos tiene miedo de que



el precio de la acción caiga durante los tres meses siguientes a su adquisición. El valor de mercado de una opción de venta de la misma empresa con vencimiento dentro de tres meses es de US\$ 4 a un precio de ejercicio de US\$100. ¿Qué beneficio o pérdida tendrá Carlos si compra la acción pagando US\$ 100 y transcurrido un mes el precio cae a US\$ 80 ¿Qué hubiese ocurrido si hubiese adquirido la opción de venta?

6. Hay rumores de que las acciones de la Universidad Continental están siendo adquiridas por tiburones financieros del curso de Finanzas 2 motivo por el que el precio de sus acciones a comenzado a subir. Si los rumores no se confirmaran es posible que el precio de las acciones cayese por debajo del precio original. Para beneficiarse de esto Usted ha establecido la siguiente posición:
  - a. Adquirió una opción de compra a tres meses con un precio de ejercicio de US\$ 400 con US\$20 de prima.
  - b. Pago una prima de US\$ 10 por una opción de venta a tres meses con un precio de ejercicio de US\$ 400

Con esta información y sabiendo que en este mercado hay que adquirir un mínimo de 100 opciones determine:

Su posición final si el precio de la acción alcanza los US\$ 410 al final de los tres meses. ¿Y si alcanzara los US\$ 350 de no confirmarse la adquisición hostil por parte de los alumnos del curso de finanzas 2?



## Referencias bibliográficas

**Básica:**

Brealey, R., Myers, S. y Allen, F. (2010). *Principios de finanzas corporativas* (9ª ed.). Madrid: s.n.

**Complementaria:**

Gitman, L. y Lawrence J. (2012). *Principios de administración financiera* (12ª ed.). México: Pearson Educación.

Ross, S., Westfield, R. y Jordan, B. (2010). *Fundamentos de finanzas corporativas*. México: Mc Graw Hill



# UNIDAD II

## PLANEACION FINANCIERA

### RESULTADO DE APRENDIZAJE DE LA UNIDAD

Al finalizar la unidad, el estudiante será capaz de determinar la estructura de financiamiento más adecuada para la empresa, las mejores fuentes de financiamiento que permitan el alcance de un mayor valor en la empresa.



## SEMANA 3

### SESIÓN – 5 y 6

#### Planeación Financiera

### GUÍA DE PRÁCTICA N°3

#### BLOQUE I

1. Usted inicia un emprendimiento que requiere una inversión de S/. 250,000. Esa inversión está compuesta de S/. 150,000 de Activos Fijos y S/. 100,00 de Activos Corrientes. Usted cuenta con S/. 100,000 para aportar a este negocio y requiere financiar la diferencia. Asimismo, ha encontrado financiamiento de proveedores por S/. 50,000 y un posible financiamiento de mediano plazo por S/. 100,000
  - a. Presente el Balance Inicial de este negocio. Identifica claramente las fuentes de financiamiento.
  - b. Identifique las necesidades operativas de fondos. ¿Cuál es la importancia de este indicador en los negocios?
  - c. ¿Qué son los Pasivos espontaneos? ¿Cuál es la importancia de este indicador en los negocios?
  - d. Identifique el Capital de Trabajo de la empresa. ¿Cuál es la importancia de este indicador en los negocios?
2. Le han aprobado el credito de mediano plazo por S/. 100,000 a un plazo de 5 años a la tasa de 2% mensual. Elabore su cronograma de pago mensual donde pueda observar el pago de capital, el pago de intereses y el pago de su cuota.
3. La empresa VORTEX lo ha contratado pues quiere profesionalizar su área de finanzas. La empresa inició sus operaciones el 2019 en el fascinante mundo de la fabricación de pelotas principalmente para futbol y vóley. Se presenta el balance de apertura.



<b>Balance de Apertura Vortex SAC</b>				
(En Miles de US\$)				
Caja y Bancos	200		Proveedores	0
Cuentas por Cobrar	0		Bancos	0
Inventarios	0			
<b>Activo Corriente</b>	<b>200</b>		<b>Pasivo corriente</b>	<b>0</b>
Activos Fijos	500			
Depreciación Acumulada			Deuda Largo Plazo	400
<b>Activos Fijos Netos</b>	<b>500</b>			
			<b>Total Pasivos</b>	<b>400</b>
<b>Total Activos</b>	<b>700</b>			
			Capital	300
			Utilidades Retenidas	
			<b>Tota Patrimonio</b>	<b>300</b>
			<b>Pasivo + Patrimonio</b>	<b>700</b>

La empresa estima ventas el 2019 de 100,000 pelotas a un precio de US\$ 10 cada una los Costos y gastos totales se estiman en US\$ 7 por pelota. Se espera que la venta de pelotas crezca un 5% anual por lo que los flujos de caja de la empresa sería los siguientes:

	1	2	3	4	5
Ingresos	1,000	1,050	1,103	1,158	1,216
Egresos	700	721	743	765	788
Flujo final	300	329	360	393	428

Usted empieza su evaluación y descubre que no se ha identificado el Costo del Capital de la empresa. La deuda bancaria de corto plazo cuesta 10% al año, mientras que la deuda bancaria de largo plazo cuesta 15% al año. El COK del accionista es un misterio, pero se sabe que el accionista principal tiene la posibilidad de invertir en acciones de la empresa PENALTY el más grande vendedor de pelotas en USA. El rendimiento de esa acción es de 18% al año.

Se le pide analizar el Capital de la empresa, las fuentes de financiamiento y si el negocio en ese período de tiempo puede pagar sus deudas.



## SEMANA 4

### SESIÓN – 7 y 8

#### ESTRUCTURA DE CAPITAL

### GUÍA DE PRÁCTICA N°4

#### BLOQUE I

#### CASO FABRICA DE BICICLETAS

Una Fábrica de Bicicletas se encuentra evaluando abrir un taller de producción y local de Venta en la ciudad de Huancayo. Proyectan vender 4,000 unidades al año el 2020 al precio de S/. 200 por unidad.

Se espera que las ventas en unidades crezcan a un ritmo de 3% anual por los próximos 5 años. Los precios subirían muy poco por la competencia por lo que siendo conservadores los precios se mantendrían.

El proyecto demandará una inversión de S/. 2,800,000. La compra del inmueble alcanza el S/. 1,000,000 asimismo se requerirá maquinaria y equipo por S/. 500,000 y la puesta a punto del local de venta alcanzara los S/. 100,000.

Por el lado de los Activos Corrientes requeridos se necesitan financiar S/. 400,000 para ventas al crédito a Supermercados y Tiendas por Departamento, así como financiar inventario en stock de bicicletas.

Los Accionistas de la empresa han proyectado un aporte de S/. 800,000 para el proyecto. Consideran que el premio por su inversión no debe de ser inferior al 18%. Recientemente invirtieron en acciones de una empresa de Bicicletas en Ecuador que rinde 16% al año. También han llegado a un acuerdo comercial con su principal proveedor de insumos y partes que le otorgará una línea de crédito por S/ 500,000 a 90 días. El resto deberá de buscarse financiamiento.

Tienen en firme dos opciones de financiamiento:

- Préstamo del BCP a 7 años a la tasa del 22%
- Un inversionista local que quiere ingresar como accionista de la empresa que espera un rendimiento de 18% anual sobre su inversión.

El negocio tiene para el accionista un horizonte de vida de 7 años luego del cual vendería sus acciones. Ha proyectado según su analista de proyecto los siguientes Flujos Económicos que como sabemos están destinados para pagar los Financiamientos de Capital de la empresa:



1	2	3	4	5	6	7
450,000	450,000	500,000	500,000	500,000	1,000,000	1,500,000

Con esta información debe decidir si ejecuta el proyecto. Debe de realizar las siguientes acciones:

1. Muestre y describa la posición financiera de la empresa.
2. Hallar la Estructura de Capital más adecuada para el negocio.
  - a. Elabore los Cronogramas de cada opción.
  - b. Muestre cuanto pagaría de intereses totales en cada opción.
  - c. ¿Cuál es el costo real de las alternativas de financiamiento? Detalle y explique su respuesta.
  - d. Hallar la opción financiera más adecuada para la empresa. Sustente su hallazgo.
  - e. Considera usted que es una estructura financiera saludable. Observa equilibrio entre las fuentes de financiamiento y las inversiones.
3. Hallar el Costo de Oportunidad de su Dinero. Sustente claramente su respuesta.
4. Hallar el Costo de oportunidad del Capital de la empresa o el costo del Capital de la empresa. Que significa para usted ese monto de pago retribución al capital. Es una tasa que considera adecuada. ¿Qué opina al respecto?
5. Halle el Valor Actual del Negocio. ¿Qué significa ese valor? Detalle la respuesta del grupo.
6. Hallar el VAN y el TIR. Que nos dicen estos resultados. Comente detalladamente.
7. ¿Efectuaría el Proyecto? Sustente. Si el VAN es positivo quien se queda con ese excedente sobre la inversión. Explique.
8. ¿Qué decidiría hacer con su Capital si no hace el negocio? Cuánto gana si decide hacer el negocio en dinero y tasa.

## EVALUACIÓN PARCIAL



## Referencias bibliográficas

**Básica:**

Brealey, R., Myers, S. y Allen, F. (2010). *Principios de finanzas corporativas* (9ª ed.). Madrid: s.n.

**Complementaria:**

Gitman, L. y Lawrence J. (2012). *Principios de administración financiera* (12ª ed.). México: Pearson Educación.

Ross, S., Westfield, R. y Jordan, B. (2010). *Fundamentos de finanzas corporativas*. México: Mc Graw Hill



# UNIDAD III

## RIESGO Y RENDIMIENTO

### RESULTADO DE APRENDIZAJE DE LA UNIDAD

Al finalizar la unidad, el estudiante será capaz de analizar el costo de oportunidad del capital de la empresa y los inversionistas, asimismo, el encuentro de las tasas de retorno de los proyectos o negocios de la empresa, la relación existente entre el nivel de riesgo y rentabilidad en las decisiones financieras, utilizando las herramientas financieras en los casos prácticos y modelos financieros.



## SEMANA 5

### SESIÓN – 9 Y 10

Teoría del riesgo y rendimiento.

### GUÍA DE PRÁCTICA N°5

#### BLOQUE I

1. Usted es un inversionista que cuenta con S/. 500,000 y ha decidido comprar un portafolio compuesto por acciones de Supermercados Peruanos (SPSA) y Minera Chinalco (Chinalco). Usted ha analizado y espera que el rendimiento de SPSA sea de 16% Anual y el de Chinalco de 13% Anual.  
Ha efectuado un análisis y ha encontrado que la desviación estándar de las rentabilidades de SPSA se encuentra en 24% y la de Chinalco en 20%. Asimismo, ha encontrado que las rentabilidades se mueven a un ratio de correlación de 0.4.

Se le pide hallar lo siguiente:

- a. Su Portafolio si invirtiera el 20% o 50% o 60% en acciones de SPSA y la Rentabilidad de los Portafolios.
  - b. El Riesgo de los Portafolios.
  - c. Que Cartera elegiría. Explique.
2. Con información real de la evolución mensual de los últimos 5 años de las acciones de las empresas Amazon y Nike (<https://finance.yahoo.com/>)
    - a. Hallar las rentabilidades promedio de estas acciones.
    - b. Hallar coeficiente de correlación de estas acciones.
    - c. Hallar las varianzas y desviaciones estándar de estas acciones
    - d. Construya sus carteras con estas acciones.
    - e. Halle la rentabilidad de la cartera y el riesgo de esta cartera.
    - f. Grafique la frontera eficiente
  3. Usted quiere invertir su dinero en acciones de Amazon y Twitter. Luego de llevar un curso de Finanzas 2 Encuentra los siguientes resultados:

	Rentabilidad Esperada	Desviación Estándar	
Amazon	12%	25%	



Twitter	10%	22%	
Coeficiente de correlación		0.25	

Si su decisión se ubica en invertir en una acción al 100% y dejar la otra o un 80% de su dinero en Amazon y 20% en Twitter. ¿Cuál elegiría?

4. Analice los siguientes enunciados
  - a. ¿Cuál es el rendimiento esperado del portafolio de mercado en un momento en que el rendimiento de las letras del Tesoro es de 5% y una acción con una beta de 1,25 tiene un rendimiento esperado de 14%?
  - b. ¿Cuál es la tasa de retorno esperada por un inversor sobre una acción que tiene una beta de 0,9 cuando el rendimiento del mercado es del 15%, y las Letras del Tesoro rinden un 7%?
  - c. Explique que es el Beta.
5. De acuerdo a un análisis financiero Ud. Ha encontrado que si el índice S&P 500 sube 1% la acción de Disney sube 0.7%. Lo ha confirmado con cálculos en Excel. Las letras del tesoro americano tienen una rentabilidad de 3% anual y el Rendimiento de la Bolsa de Nueva York medido por el S&P 500 es de 8%. Si Ud. ha invertido US\$ 100,000 en Disney y le ofrecen un negocio para montar una cadena de Parque Temáticos en Lima ofreciéndole 8% de rentabilidad anual. ¿Qué haría? ¿Qué inversión realizaría?
6. Suponga que usted hubiera invertido 30.000 dólares en las cuatro siguientes acciones.

Título	Cantidad Invertida	Beta
Acciones A	\$5.000	0.75
Acciones B	\$10.000	1.10
Acciones C	\$8.000	1.36
Acciones D	\$7.000	1.88

La tasa libre de riesgo es de 4% y el rendimiento esperado de la cartera de mercado es de 15%. Basándose en el CAPM ¿cuál será el rendimiento esperado de la cartera?



## SEMANA 6

### SESIÓN – 11 Y 12

#### Modelo CAPM y Costo de Oportunidad del Capital.

### GUÍA DE PRÁCTICA N°6

#### BLOQUE I

1. Un inversor posee un capital de \$100.000 y está evaluando cómo invertirlo. Suponga que está considerando invertir en dos activos riesgosos, A y B, y un activo libre de riesgo, F. A continuación, se proporciona la información sobre rentabilidades esperadas, riesgo y correlación:

	Rendimiento Esperado	Desviación Estándar
Acción A	20%	30%
Acción B	15%	20%
Bonos del Tesoro (F)	5%	

El **coeficiente de correlación** entre la rentabilidad de la acción A y la de la acción B es **0.25**.

- La rentabilidad esperada y el riesgo del portafolio si el inversor decide invertir \$50.000 en el activo A y \$50.000 en el activo B.
  - La rentabilidad esperada y el riesgo de un portafolio compuesto por \$25.000 en el activo A y \$75.000 en bonos del tesoro.
  - La rentabilidad esperada y el riesgo de un portafolio compuesto por los tres activos en las siguientes proporciones: 35% en A, 25% en B y 40% en F.
  - Conforme al CAPM, si conocemos que el beta del activo A es 1,05 ¿Cuál sería la rentabilidad esperada del portafolio de mercado y el beta de los otros dos activos, B y F?
  - ¿Cuál sería el costo del capital propio de la acción de una empresa C, conforme al CAPM, si tal acción tiene la misma volatilidad o desvío estándar que la de la empresa B?
  - Si la correlación entre el activo A y el activo B fuera 1 ¿Cuál sería el desvío estándar de la cartera del punto a)?
  - Puede comprobar fácilmente que el desvío estándar de la rentabilidad del portafolio del punto anterior es un promedio ponderado del desvío de los activos que lo integran ¿Es este resultado siempre válido?
  - Si los rendimientos del activo A y del activo B fueran independientes (Coeficiente de correlación igual a 0) ¿Cuál sería el desvío del portafolio del punto anterior? ¿Hay en este caso efecto diversificación?
2. ¿Cuál es el rendimiento esperado del portafolio de mercado en un momento en que el rendimiento de las letras del Tesoro es de 5% y una acción con una beta de 1,25 tiene un rendimiento esperado de 14%?



- 3.** ¿Cuál es la tasa de retorno esperada por un inversor sobre una acción que tiene una beta de 0,9 cuando el rendimiento del mercado es del 15%, y las Letras del Tesoro rinden un 7%?
- 4.** ¿Qué retorno podría esperar un inversor cuyo portafolio está compuesto en un 75% por el portafolio del mercado y en un 25% por Letras del tesoro, si la tasa libre de riesgo es del 5% y la prima de riesgo del mercado es de 9%?
- 5.** Una acción tiene  $\beta_a = 0,8$  y  $E(r_a) = 13\%$  anual. La rentabilidad del activo libre de riesgo es 4% anual.

  - a. ¿Cuál será el rendimiento esperado de una cartera igualmente invertida en ambos activos?
  - b. Si el  $\beta$  de una cartera formada por estos dos activos es 0,6 ¿cuál será el peso de cada activo?
- 6.** La rentabilidad de las letras del tesoro es del 4%, y la rentabilidad esperada de la cartera de mercado es de 12%. Basándose en el CAPM

  - a. ¿Cuál es la prima de riesgo de mercado?
  - b. ¿Cuál es la rentabilidad deseada para una inversión con un beta de 1,5?
  - c. Si el mercado espera una rentabilidad de 11,2% de la acción X, ¿cuál es la beta de esta acción?



## Referencias bibliográficas

**Básica:**

Brealey, R., Myers, S. y Allen, F. (2010). *Principios de finanzas corporativas* (9ª ed.). Madrid: s.n.

**Complementaria:**

Gitman, L. y Lawrence J. (2012). *Principios de administración financiera* (12ª ed.). México: Pearson Educación.

Ross, S., Westfield, R. y Jordan, B. (2010). *Fundamentos de finanzas corporativas*. México: Mc Graw Hill



# **UNIDAD IV**

## **FUSIONES, ADQUISICIONES Y BUEN GOBIERNO CORPORATIVO**

**RESULTADO DE APRENDIZAJE DE LA UNIDAD**



## SEMANA 7

### GUÍA

### DE PRÁCTICA N°7

#### BLOQUE I

#### SESIÓN 13 Y 14

#### Fusiones y adquisiciones

1. Analice los siguientes enunciados
  - a. Repsol España, refinador y comercializador de combustibles adquirió a la empresa YPF para tener acceso a los pozos y reservas petroleras de la empresa. Es claramente una integración vertical hacia atrás.
  - b. The Coca Cola Company a través de la empresa Fensa adquirió a la empresa Panamco Beverages para fortalecer el sistema de producción de este producto en México. Es claramente una integración horizontal.
  - c. Zara se hace cargo de la mayor parte de actividades relacionadas con la cadena de valor desde diseño, producción de las prendas, logística de entrada y salida, así como venta al consumidor final a través de establecimientos propios. Es una empresa integrada horizontalmente.
  - d. El laboratorio farmacéutico SmithKline Beechman se fusionó con el laboratorio farmacéutico Glaxo formando la nueva empresa Glaxo Smith Kline. Es una integración vertical.
  
2. Respecto a las Fusiones
  - a. Las fusiones pueden complicarse debido a la legislación de los países contra los monopolios.
  - b. Por lo general las Fusiones cuentan con buen apoyo de la población. No tienen oposición política.
  - c. La propiedad y la administración luego de la Fusión ya no caminan por cuerdas separadas. Los accionistas, los directores y los administradores tienen las mismas obligaciones.



- d. Surgen costos de agencia cuando los administradores o directores se sienten tentados a tomar decisiones que buscan el mejor interés de los accionistas.
3. Analice los siguientes enunciados
- a. Los accionistas eligen al Directorio para que vigile la Gerencia y sustituya a la Gerencia que no resulten satisfactorios. Si el Directorio es descuidado, los accionistas pueden elegir a otro Directorio.
  - b. Una contienda de delegados es una confrontación directa por el control de la corporación. Son iniciadas por Directores que consideran que la empresa está mal manejada por los accionistas.
  - c. La alternativa a una lucha de delegados es que el interesado haga una oferta pública de compra directamente a los Directores. Si la oferta tiene éxito, el nuevo Director puede hacer cualquier cambio.
  - d. Las empresas fusionadas son empresas sin riesgo.

## SEMANA 8

### SESIÓN 15 Y 16

### REPASO DE EVALUACIÓN FINAL

## GUÍA DE PRÁCTICA N°8

### BLOQUE I

1. Usted es un inversionista y tiene disponible US\$ 100,000 Ha decidido iniciar un negocio y está pensando en una serie de posibilidades, pero la que más se acerca a sus intereses por sus estudios de cocina es montar una pastelería en un conocido mall de Huancayo. La inversión es de US\$ 300,000 que serán destinados principalmente en equipos, utensilios, activos fijos para el local (200,000 ACTIVO FIJO) Y (\$/. 100,000 INVENTARIOS).

La diferencia a de financiarla con un préstamo bancario. Tiene estas posibilidades.

Luego de mucha búsqueda usted consigue el financiamiento requerido de estas dos fuentes que han aprobado su proyecto. Tendrá que optar por una de ellas:



- Préstamo bancario a 4 meses a una tasa de 8% anual.
- Préstamo de la Financiera Confianza a cinco años a la tasa de 15%

Usted ha llevado un curso de Finanzas II por lo que realiza una evaluación del negocio y según sus proyecciones el Estado de Ganancias y Pérdidas sería el siguientes en los 5 años que duraría el proyecto:

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS						
	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Ventas	800,000	840,000	882,000	926,100	972,405	
Costo de Ventas	400,000	420,000	441,000	463,050	486,203	
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>400,000</b>	<b>420,000</b>	<b>441,000</b>	<b>463,050</b>	<b>486,203</b>	
Alquiler	50,000	51,500	53,045	54,636	56,275	
Depreciación	40,000	40,000	40,000	40,000	40,000	
Gastos de personal y operativos	200,000	208,000	216,320	224,973	233,972	
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>110,000</b>	<b>120,500</b>	<b>131,635</b>	<b>143,441</b>	<b>155,955</b>	
Gastos Financiero o Intereses	<b>22,500</b>	<b>19,163</b>	<b>15,325</b>	<b>10,912</b>	<b>5,837</b>	
Utilidad AI	87,500	101,337	116,310	132,529	150,119	
Impuesto	26,250	30,401	34,893	39,759	45,036	
<b>Utilidad neta</b>	<b>61,250</b>	<b>70,936</b>	<b>81,417</b>	<b>92,770</b>	<b>105,083</b>	

VARIACIONES DE CAPITAL DE TRABAJO						
	2,020	2,021	2,022	2,023	2,024	2,025
Cuentas por Cobrar	-	-	-	-	-	-
Inventario	100,000	105,000	110,250	115,763	121,551	-
Cuentas por pagar	50,000	52,500	55,125	57,881	60,775	-
<b>CAPITAL DE TRABAJO</b>	<b>50,000</b>	<b>52,500</b>	<b>55,125</b>	<b>57,881</b>	<b>60,775</b>	
Var Capital de Trabajo operativo	50,000	2,500	2,625	2,756	2,894	- 60,775

Asimismo, en su búsqueda de financiamiento los bancos a los que visitó le ofrecieron a su vez posibilidades de Inversión de su dinero. Le presentaron diversas opciones relacionadas al rubro en el que quiere incursionar.

- Acciones de INVERFOOD conglomerado de empresas de restaurantes lujosos en el mundo cuyo Beta es de 1.5
- Acciones de GASTON INC empresas del conocido Cheff peruano Gaston Acurio con un Beta de 1.4



Si Usted decidiera invertir en estas acciones lo haría diversificando es decir comprando una mezcla de ambas acciones. Decidiría invertir un US\$ 60,000 en INVERFOOD y US\$ 40,000 en GASTON INC. El S&P 500 rinde 12% al año y los Bonos del Tesoro Americano rinden 2%.

Con esta información debe decidir si ejecuta el proyecto. Debe de realizar las siguientes acciones:

1. Hallar la Estructura de Capital más adecuada para el correcto desempeño del proyecto. Explique por qué desecharía las fuentes de financiamiento no aceptadas por Usted.
2. Hallar el Costo de Oportunidad de su dinero.
3. Hallar el Costo de oportunidad del Capital de la empresa.
4. Hallar el Flujo de Caja.
5. Halle el VAN. ¿Haría el proyecto?

## **EVALUACIÓN FINAL.**

## Referencias bibliográficas

### **Básica:**

Brealey, R., Myers, S. y Allen, F. (2010). *Principios de finanzas corporativas* (9ª ed.). Madrid: s.n.

### **Complementaria:**

Gitman, L. y Lawrence J. (2012). *Principios de administración financiera* (12ª ed.). México: Pearson Educación.

Ross, S., Westfield, R. y Jordan, B. (2010). *Fundamentos de finanzas corporativas*. México: Mc Graw Hill