

IN 56A
Ctp n°3

Pregunta 1)

Suponga que una empresa que transa en bolsa se espera que pague 40 dólares en dividendo a fines del primer año, y también se espera que este dividendo se mantenga en forma permanente en 10 dólares a partir del segundo año. Si la tasa exigida por el patrimonio es de 10% al año, ¿Cuánto debiera valer la acción?

Respuesta:

Dividendo primer año: US\$ 40

Dividendo años siguientes: US\$ 10

Con esto se tiene:

$$P = \frac{Div_1}{(1+r)} + \sum_{i=2}^{\infty} \frac{Div_i}{(1+r)^i}$$

Considerando que, $\sum_{i=1}^{\infty} \frac{1}{(1+r)^i} = \frac{1}{r}$

Y reemplazando los valores de los dividendos,

$$P = \frac{40}{1.1} + \sum_{i=2}^{\infty} \frac{10}{(1+r)^i} = \frac{40}{1.1} + \frac{10}{1.1} \sum_{i=1}^{\infty} \frac{1}{(1.1)^i} = \frac{40}{1.1} + \frac{10}{1.1} \frac{1}{0.1} = 127.27$$

Pregunta 2)

Si en una cartera Ud, dispone de activos con duración igual a 5 años, y la política de riesgo de inversión le exige que reduzca la sensibilidad actual que muestra la cartera a las variaciones posibles de tasas de interés. Para lograr esto Ud. cotiza la compra de un bono en UF (es decir adquiriría un pasivo) con un Banco de Inversiones.

El Banco le plantea que existen dos tipos de bonos que podría emitir, y que el mercado está aceptando en estos momentos:

- Bono A: una estructura bullet, pagos anuales, plazo a 10 años, y tasa fija cercana a 5% anual.
- Bono B: Estructura Bullet, pagos anuales, plazo 5 años, y tasa flotante acorde al Bono BCU, con el primer cupón fijo en 4,85%.

Si los costos de emisión y el monto a emitir son para ambas alternativas similares, ¿cuál Bono recomendaría emitir y por qué?

Haga todos los supuestos que estime necesario.

Respuesta

$$\Delta E = -[D_A - D_P \cdot k] \cdot A \cdot \frac{\Delta R}{(1 + R)}$$

$$\Delta E = 0 \rightarrow D_A - D_P \cdot k = 0$$

$$\frac{D_A}{D_P} = k$$

Para disminuir la sensibilidad que muestra la cartera frente a las variaciones posibles de tasas de interés, debo amortiguar el efecto con pasivos (debido a que tengo activos) que, en conjunto tengan una duración similar a la de mis activos. Asumiendo que las TIR de activos y pasivos son iguales, y que la tasa flotante BCU es parecida a la TPM, entonces se recomienda emitir un Bono del tipo A, ya que este bono tiene una duración claramente mayor a la del Bono B y por lo tanto tendremos que emitir una menor cantidad de deuda para igualar las duraciones, es decir, nuestro k (leverage) será menor.