

## EXAMEN FINAL – COMISIÓN II

Duración = dos horas. La interpretación de cada pregunta es una parte integral de su respuesta. Hemos hecho un esfuerzo por formular las preguntas con claridad. Si considera que una pregunta es confusa, o se presta a distintas interpretaciones, siga la interpretación que ud. considera más correcta para la misma explicitando tal interpretación al inicio de su respuesta. El examen es a libro cerrado e individual. Solamente está permitido tener papel del color/tipo oficial de su tema de examen sobre su mesa, lápiz/birome, regla, calculadora (no teléfono celular/blackberry) y diccionario si el castellano no es su lengua nativa. Cualquier papel de otro color/tipo o cualquier otro elemento será evidencia de inconducta. O sea, deposite mochilas, valijas, celulares/blackberries (apagados), carteras u otro material que no sea el antedicho en el piso. Puede contestar en el orden que desee y en lápiz, pero hágalo brevemente y vaya al punto. Por favor, escriba con letra clara. Luego de cada pregunta, figura entre paréntesis el puntaje de la misma; el puntaje total es 82. ¡Buena suerte!

Declaro haber leído y entendido estas reglas: Firme aquí \_\_\_\_\_

### Respuestas Cortas (una o dos oraciones por pregunta) (30)

1. Presente una ecuación para cada una de las maneras de computar el promedio de dos rendimientos sucesivos. Indique cuál pregunta contesta adecuadamente cada una de las fórmulas presentadas. (3)
2. “A mayor riesgo, mayor retorno”. Elabore su juicio sobre esta afirmación. (3)
3. Relacione su respuesta a la pregunta anterior con el caso de un activo que tenga el mismo beta que el portafolio de mercado y un riesgo total mayor que éste. (3)
4. Relacione su respuesta a la pregunta 2 con el rendimiento esperado de activos ubicados en la porción ineficiente de la frontera de mínima varianza. (3)
5. ¿Qué mide el EMBI spread? (2)
6. Suponiendo que el la tasa libre de riesgo permanece constante, ¿qué relación hay entre la evolución del valor del índice EMBI de un país y el EMBI spread de dicho país en un mismo período? Haga los supuestos que considere pertinentes. (3)
7. Si hubiese competencia perfecta en la industria de administradores profesionales de fondos y si el mercado fuese (casi) eficiente en sentido fuerte, ¿cuánto deberían ser los alpha de Jensen netos de comisiones y gastos del fondo? (3)
8. Cuando uno toma una deuda a tasa fija y piensa precancelar, es mejor el sistema de amortización alemán que el francés ya que se pagan menos intereses. ¿Verdadero / falso / depende? (3)
9. ¿Qué significa el riesgo de reinversión de los cupones de un bono? ¿Bajo qué condiciones la riqueza final será igual a la riqueza inicial multiplicada por  $1 + TIR$  elevado a la cantidad de períodos? (4)
10. Si un mercado es eficiente en sentido fuerte, ¿cuál sera el impacto promedio de los anuncios corporativos que contienen información negativa acerca de las firmas? (3)

### Elaboración breve (16)

11. Dé dos motivos por los cuales los precios en dólares de los departamentos usados en Buenos Aires pueden haber subido un 48% entre 2005 y 2007. (6)
12. Explique brevemente en qué consiste y para qué sirve la valuación relativa de acciones. (6)
13. Suponga que hay dos activos con betas diferentes en un mundo en el cual el CAPM describe adecuadamente los rendimientos esperados. Entonces, el activo de mayor beta debe pagar un rendimiento esperado superior al de menor beta. De modo que si ambos activos tienen el mismo precio hoy, se esperaría que el precio de uno de ellos crezca más que el del otro. En consecuencia, el mercado es informativamente ineficiente. Verdadero, falso, depende. Justifique. (4)

### Ejercicios (17)

14. Una firma sin deuda tiene un PE de 20 y una capitalización de mercado de 100. El rendimiento esperado sobre sus acciones es del 12% anual y los analistas esperan que los earnings crezcan al 15% anual durante los próximos cinco años. Compute el PE dentro de cinco años haciendo los supuestos que considere convenientes. Muestre su trabajo. Es suficiente si deja planteada correctamente la ecuación del PE en el año horizonte en función de los datos del problema. (5)
15. Hay dos bonos recién emitidos por sendos deudores, ambos con probabilidad no nula de default. El capital y el único cupón de ambos bonos vencen dentro de un año. El primer bono tiene  $\beta_1 = 0$  mientras que el segundo tiene  $\beta_2 = 1$ . (12)
  - a. Escriba el rendimiento esperado de cada bono en comparación con el rendimiento esperado sobre el mercado y de la tasa libre de riesgo. (3)
  - b. ¿Es posible que el primer bono tenga un cupón que sea 1,5 veces el cupón del segundo bono? (3)
  - c. En tal caso, ¿qué relación hay entre la cobranza esperada por peso prometido de los dos bonos? ¿Cuál tiene una cobranza esperada superior? (3)
  - d. En caso de que b. sea cierto, ¿cuál bono será más riesgoso, el de mayor TIR o el de mayor rendimiento esperado? Justifique sus resultados. (3)

### Desafío (18)

16. Hay una economía pequeña que produce un único producto. La economía está comercialmente integrada al resto del mundo pero funciona financieramente aislada del mismo. EL CAPM describe correctamente los rendimientos esperados, tanto en esta economía como en el resto del mundo. Sin embargo, los habitantes de esta economía son más aversos al riesgo que los del resto del planeta.
  - a. ¿Cómo se compara la prima de riesgo del portafolio de mercado de esta economía con la del resto del mundo? ¿Es mayor o menor? ¿Por qué? (4)
  - b. ¿Qué pasaría con la prima de riesgo del portafolio de mercado de esta economía si súbita e inesperadamente la misma se integra financieramente al mundo? (4)
  - c. ¿Qué pasaría con los precios de los activos financieros ante este cambio? (4)
  - d. ¿Qué factores de riesgo local son compensados en una economía financieramente integrada al mundo? (6)