

CONVOCATORIA 06/18 – Cuarta parte: ejercicio escrito

Marque con una cruz los tres ejercicios escogidos para su resolución:

- Ejercicio 1
- Ejercicio 2
- Ejercicio 3
- Ejercicio 4

Ejercicio 1

El 2 de enero de 2019 la gestora CASIOPEA CAPITAL SGIIC inscribe el fondo PEGASO RENTA VARIABLE SELECCIÓN FI en el registro de la CNMV. La política de inversión definida en su folleto no hace referencia a ningún índice. A dicha fecha el fondo cuenta con 100 partícipes. Cada uno aporta 3.000 euros, siendo titular de 300 participaciones.

Conteste a las siguientes cuestiones:

1. ¿Qué dos figuras jurídicas son esenciales para el funcionamiento de un fondo de inversión y cuáles son las funciones principales de cada una?
2. ¿Cumple el fondo con los requisitos de número mínimo de partícipes y patrimonio? En caso contrario ¿de qué plazo dispone para alcanzarlo?
3. En la fecha de inscripción ¿cuál es el valor liquidativo de las participaciones del fondo?
4. ¿Qué circunstancias pueden hacer variar el patrimonio del fondo?
5. ¿Qué circunstancias hacen variar el valor liquidativo de la participación del fondo?

El 30 de septiembre de 2019 el patrimonio del fondo asciende a 3.500.000 de euros y se divide en 300.000 participaciones. A 31 de diciembre de 2019 el patrimonio del fondo asciende a 4.000.000 € y no se han producido suscripciones ni reembolsos durante el período.

6. ¿Cuál es el valor liquidativo de las participaciones del fondo a 30 de septiembre y a 31 de diciembre de 2019? ¿Cuál es la rentabilidad del fondo durante el ejercicio? ¿Cuál es el beneficio en € de un partícipe inicial del fondo que ha mantenido su participación y no ha realizado nuevas suscripciones?

La Gestora ha invertido el patrimonio en los mercados de valores, de manera que la cartera presenta la siguiente composición a 30 de septiembre y a 31 de diciembre:

VALOR	30/09/2019		31/12/2019	
	Valor inversión	%	Valor inversión	%
Cuenta corriente Banco ALFA	156.000,00	4,46%	151.000,00	3,78%
Cuenta corriente Banco BETA	170.000,00	4,86%	170.000,00	4,25%
RENTA FIJA EMISOR 1	150.000,00	4,29%	152.000,00	3,80%
RENTA FIJA EMISOR 2	300.000,00	8,57%	300.000,00	7,50%
RENTA VARIABLE EMISOR 3	320.000,00	9,14%	405.000,00	10,13%
RENTA VARIABLE EMISOR 4	250.000,00	7,14%	300.000,00	7,50%
RENTA VARIABLE EMISOR 5	225.000,00	6,43%	275.000,00	6,88%
RENTA VARIABLE EMISOR 6	300.000,00	8,57%	375.000,00	9,38%
RENTA VARIABLE EMISOR 7	150.000,00	4,29%	175.000,00	4,38%
RENTA VARIABLE EMISOR 8	125.000,00	3,57%	170.000,00	4,25%
RENTA VARIABLE EMISOR 9	174.000,00	4,97%	190.000,00	4,75%
RENTA VARIABLE EMISOR 10	170.000,00	4,86%	185.000,00	4,63%
RENTA VARIABLE EMISOR 11	150.000,00	4,29%	175.000,00	4,38%
RENTA VARIABLE EMISOR 12	160.000,00	4,57%	185.000,00	4,63%
AMAPOLAS FI (UCITS)	700.000,00	20,00%	792.000,00	19,80%
TOTAL CARTERA	3.500.000,00	100,00%	4.000.000,00	100,00%

7. A la vista de los datos disponibles, comente la política de diversificación de la cartera y si ésta cumple las limitaciones establecidas en la normativa. En el caso de incumplimientos, ¿qué acciones debería tomar la gestora para corregirlos y qué plazo tendría?
8. ¿Qué tipos de comisiones pueden soportar los partícipes de un fondo?
9. El 31 de diciembre de 2019 el Sr. Sánchez decide realizar una inversión en el fondo de 100.000 euros, la comisión de suscripción que aplica la gestora es el 2%. ¿Cuántas participaciones le corresponderían al Sr Sánchez?
10. ¿Cuál sería el patrimonio del fondo y el valor liquidativo de las participaciones tras la suscripción realizada por el Sr Sánchez?
11. ¿Qué documentación debe entregar la entidad comercializadora al Sr Sánchez en el momento de realizar la operación de suscripción?

Ejercicio 2

La compañía Mediterráneo S.A. tiene emitidas acciones en un mercado secundario oficial de valores en España. Considere que esta compañía dispone de la siguiente información (en adelante, **hecho 1**) el 02/10/2019 a las 09:00h:

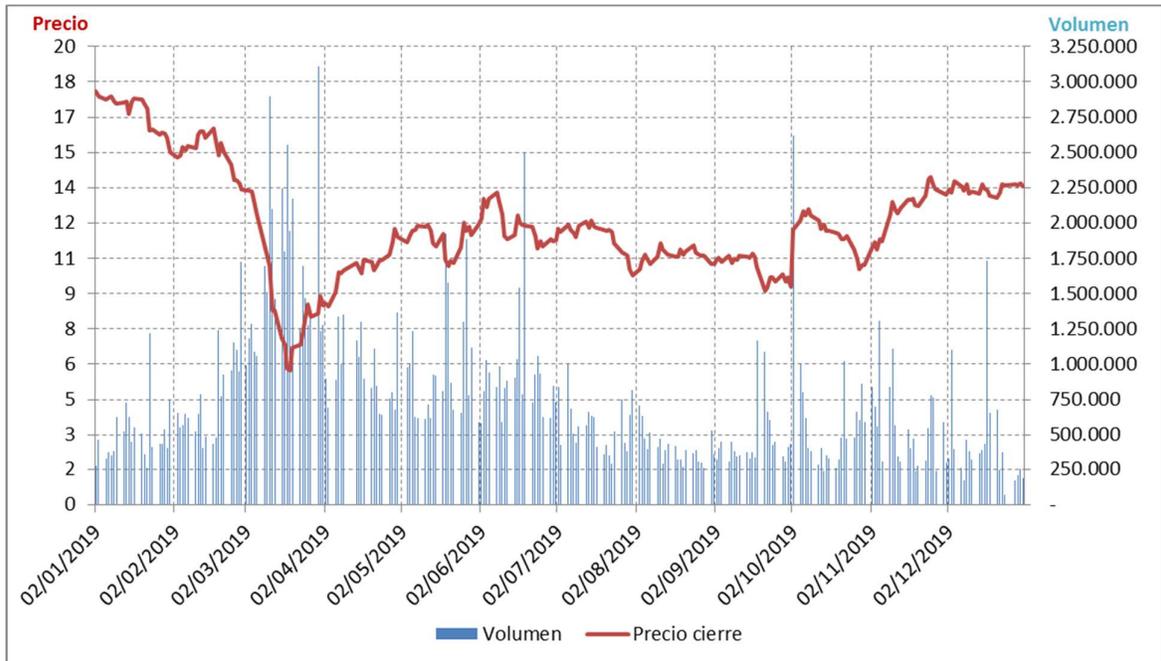
Cantábrico S.A. ha presentado a Mediterráneo S.A. una oferta no vinculante con el objetivo de negociar la adquisición de su División Internacional. El perímetro de la operación incluiría, además de las actividades de ingeniería y obras, las participaciones en ocho concesiones, o participaciones público-

privadas de proyectos principalmente de energía así como la plataforma de desarrollo de nuevos proyectos en el sector de energía renovable. En datos proforma no auditados, estas actividades representaron en 2018 una cifra de negocios de 6,3 mil millones €.

En el siguiente cuadro encontrará información sobre la cotización de las acciones de Mediterráneo S.A. (volumen en número de acciones y precios en €).

Fecha	Volumen	Precio apertura	Precio cierre	Precio máximo	Precio mínimo	Fecha	Volumen	Precio apertura	Precio cierre	Precio máximo	Precio mínimo
01/09/2019	357.019	10,48	10,26	10,48	10,12	02/11/2019	841.583	10,21	11,02	11,13	10,11
02/09/2019	321.642	10,31	10,43	10,49	10,26	03/11/2019	702.284	11,15	11,17	11,23	10,73
03/09/2019	400.522	10,51	10,53	10,79	10,49	04/11/2019	560.895	10,83	10,89	11,13	10,73
04/09/2019	447.898	10,50	10,34	10,60	10,31	05/11/2019	1.307.536	10,94	11,30	11,30	10,90
07/09/2019	303.368	10,41	10,63	10,65	10,35	06/11/2019	303.170	11,16	11,22	11,33	11,10
08/09/2019	452.037	10,62	10,32	10,78	10,24	09/11/2019	838.222	11,44	12,37	12,56	11,39
09/09/2019	380.304	10,29	10,47	10,49	10,23	10/11/2019	1.110.191	12,35	12,89	13,00	12,11
10/09/2019	343.189	10,46	10,45	10,60	10,39	11/11/2019	570.342	12,89	12,53	13,11	12,45
11/09/2019	344.251	10,45	10,62	10,63	10,36	12/11/2019	336.820	12,32	12,41	12,52	12,26
14/09/2019	372.552	10,73	10,56	10,79	10,56	13/11/2019	301.990	12,28	12,63	12,63	12,28
15/09/2019	324.089	10,59	10,53	10,64	10,49	16/11/2019	534.663	12,80	12,98	13,33	12,64
16/09/2019	370.981	10,53	10,68	10,68	10,43	17/11/2019	395.176	12,92	12,98	13,00	12,69
17/09/2019	333.975	10,53	10,58	10,65	10,46	18/11/2019	471.714	12,94	13,05	13,08	12,85
18/09/2019	1.166.857	10,61	10,14	10,61	10,14	19/11/2019	234.489	12,89	12,77	12,96	12,74
21/09/2019	1.088.013	10,04	9,10	10,04	9,10	20/11/2019	273.173	12,77	12,73	12,87	12,67
22/09/2019	665.073	9,40	9,26	9,40	9,14	23/11/2019	310.207	12,86	13,18	13,18	12,86
23/09/2019	604.699	9,37	9,70	9,86	9,28	24/11/2019	545.248	13,23	13,88	13,91	13,23
24/09/2019	426.118	9,54	9,68	9,82	9,51	25/11/2019	782.334	13,99	13,94	14,10	13,56
25/09/2019	449.728	9,66	9,50	9,69	9,30	26/11/2019	766.683	13,97	13,55	13,97	13,55
28/09/2019	339.052	9,68	9,84	9,93	9,64	27/11/2019	237.513	13,50	13,41	13,57	13,28
29/09/2019	305.350	9,77	9,50	9,77	9,50	30/11/2019	592.112	13,37	13,25	13,55	13,11
30/09/2019	405.565	9,45	9,68	9,82	9,39	01/12/2019	295.976	13,35	13,19	13,60	13,11
01/10/2019	434.771	9,72	9,31	9,79	9,31	02/12/2019	324.784	13,10	13,42	13,42	13,04
02/10/2019	2.618.635	9,50	11,71	11,71	9,43	03/12/2019	1.103.985	13,30	13,32	13,44	13,22
05/10/2019	1.002.619	11,71	12,09	12,18	11,31	04/12/2019	388.482	13,35	13,76	13,85	13,29
06/10/2019	800.885	12,10	12,49	12,63	12,03	07/12/2019	259.969	13,75	13,56	13,80	13,49
07/10/2019	617.378	12,45	12,31	12,57	11,82	08/12/2019	174.610	13,52	13,39	13,58	13,30
08/10/2019	396.921	12,47	12,57	12,69	12,44	09/12/2019	463.841	13,51	13,66	13,68	13,47
09/10/2019	379.712	12,56	12,31	12,75	12,22	10/12/2019	373.466	13,62	13,27	13,65	13,15
12/10/2019	284.698	12,34	12,12	12,36	12,06	11/12/2019	316.270	13,26	13,34	13,35	12,95
13/10/2019	397.573	12,03	11,74	12,10	11,71	14/12/2019	361.781	13,49	13,26	13,72	13,19
14/10/2019	240.416	11,73	11,95	12,01	11,65	15/12/2019	386.238	13,30	13,66	13,68	13,20
15/10/2019	348.206	11,72	11,68	11,72	11,49	16/12/2019	436.936	13,69	13,48	13,76	13,32
16/10/2019	324.938	11,72	11,66	11,79	11,50	17/12/2019	1.732.364	13,60	13,36	13,60	13,32
19/10/2019	256.690	11,72	11,60	11,92	11,50	18/12/2019	658.745	13,29	13,16	13,54	13,08
20/10/2019	315.886	11,52	11,52	11,73	11,46	21/12/2019	678.327	12,80	13,09	13,17	12,44
21/10/2019	478.337	11,60	11,30	11,60	11,29	22/12/2019	244.610	13,23	13,30	13,39	13,10
22/10/2019	1.023.550	11,25	11,33	11,40	11,04	23/12/2019	366.427	13,41	13,65	13,83	13,37
23/10/2019	471.609	11,29	11,45	11,60	11,25	24/12/2019	66.316	13,66	13,62	13,66	13,43
26/10/2019	479.541	11,30	10,88	11,40	10,88	28/12/2019	169.203	13,76	13,67	13,85	13,62
27/10/2019	661.027	10,86	10,50	10,89	10,34	29/12/2019	204.883	13,75	13,61	13,83	13,57
28/10/2019	605.081	10,30	10,04	10,47	10,04	30/12/2019	255.617	13,61	13,71	13,83	13,53
29/10/2019	858.002	10,09	10,23	10,45	9,76	31/12/2019	189.853	13,71	13,58	13,79	13,58
30/10/2019	587.597	10,13	10,20	10,35	10,01						

Las acciones de Mediterráneo S.A. tuvieron la siguiente evolución en el mercado regulado en el que cotizan en el año 2019:



Responda a las siguientes preguntas:

- 1- ¿Considera que Mediterráneo S.A. debería comunicar a la CNMV el **hecho 1** como información privilegiada? Razone su respuesta.

Considere las siguientes operaciones realizadas sobre acciones de Mediterráneo S.A. u otros valores con subyacente Mediterráneo S.A.:

Operación	Fecha	Signo	Instrumento	Volumen	Precio	Titular
1	30/09/2019	Compra	Acciones Mediterráneo S.A.	10.000	9,60	Titular 1
2	01/10/2019	Compra	Acciones Mediterráneo S.A.	5.000	9,35	Titular 2
3	01/10/2019	Venta	Futuros subyacente Mediterráneo S.A. vencimiento 18-12-2019 multiplicador 100	50	9,50	Titular 2
4	29/09/2019	Compra	Call Mediterráneo S.A. strike 10,5 vencimiento 16-10-2019 multiplicador 100	500	0,60	Titular 3
5	02/10/2019	Venta	Call Mediterráneo S.A. strike 10,5 vencimiento 16-10-2019 multiplicador 100	500	1,77	Titular 3
6	29/09/2019	Compra	Put Mediterráneo S.A. strike 10 vencimiento 18-12-2019 multiplicador 100	750	1,07	Titular 4

- 2- ¿Cuáles de ellas podrían considerarse como susceptibles de haberse realizado beneficiándose del uso de información privilegiada? Razone su respuesta para cada uno de los casos.
- 3- ¿Qué circunstancias de mercado deberían valorarse para poder analizar el posible uso de información privilegiada?

- 4- ¿Qué tipo de información acerca de los titulares de las operaciones considera que podría ser relevante en el estudio de este posible caso de información privilegiada?
- 5- Señale qué tipo de medidas debe adoptar Mediterráneo S.A. para evitar el uso de información privilegiada en el seno de su organización.

Ejercicio 3

La compañía ABC, SA ha decidido realizar una emisión de bonos para financiar la construcción de una nueva fábrica para lo que necesita 150 millones de euros. Con el fin de dotar a la emisión de la suficiente liquidez y tras sondear el mercado decide que la emisión con mejor acogida debería tener las siguientes características.

- Fecha de emisión: 31/12/xx
- Fecha de amortización: 31/12/xx+5
- Cupón fijo: 3% pagadero anualmente
- Amortización mediante pago único del 100% del nominal el 31/12/xx+5

Si los tipos cupón cero aplicables a emisiones como la prevista, expresados en capitalización anual compuesta son los siguientes:

31/12/xx+1	2,50%
31/12/xx+2	2,90%
31/12/xx+3	3,20%
31/12/xx+4	3,50%
31/12/xx+5	3,60%
31/12/xx+6	4%
31/12/xx+7	4,10%
31/12/xx+8	4,15%
31/12/xx+9	4,15%
31/12/xx+10	4,20%

- 1- Determine precio de emisión según las condiciones de mercado y el importe nominal total de la emisión necesario para que la compañía consiga los 150 millones necesarios para sufragar la inversión.
- 2- Indique cómo se realizaría el cálculo de la TIR a la fecha de emisión suponiendo que el precio de hubiese sido finalmente el 96% y el importe nominal total 156.250.000 euros.
- 3- Con los datos del apartado anterior y suponiendo un resultado de la TIR del 4%, contabilice conforme a las NIC/IFRS la emisión en 31/12/xx y el devengo y pago de intereses el 31/12/xx+1 y 31/12/xx+2.

Dada las expectativas del director financiero de ABC, SA a 31/12/xx+2, se decide contratar una permuta de tipos de interés (swap) con vencimiento 31/12/xx+5 cobrando tipo fijo y pagando anualmente el tipo variable a un año.

- 4- Si la curva cupón cero expresada en factores de descuento a esa fecha es la reflejada en la siguiente tabla y el valor de la permuta a la contratación es cero, ¿qué tipo fijo cobrará ABC, SA por la permuta?
- 5- ¿Cuáles son las expectativas del director financiero sobre la evolución de los tipos de interés considerando conjuntamente la emisión de bonos y la permuta contratada? Justifique razonadamente su respuesta

	Factor Descuento
31/12/xx+3	0,961538462
31/12/xx+4	0,915729951
31/12/xx+5	0,851613664

Ejercicio 4

Un particular español está considerando las dos opciones ofrecidas por su banco para realizar una inversión a plazo de tres años. Se trata de sendas emisiones de bonos estructurados con las siguientes características:

Divisa de denominación	Dólares americanos	Euro
Emisor	Banco ABC	
Precio de emisión	100%	
Nominal	100 \$/bono	100 €/bono
Amortización	100 \$/bono	110 €/bono
Vencimiento	3 años	
Cupón	<p>En su caso, único a vencimiento por el 30% de la revalorización positiva entre fecha de emisión y vencimiento de la acción de referencia XXX, SA.</p> <p>Si la acción no se revalorizase el cupón sería cero</p>	

El tipo cupón cero, a tres años del dólar americano expresado en capitalización compuesta anual, es del 2%.

El tipo cupón cero, a tres años del euro expresado en capitalización compuesta anual, es del 6%.

A la fecha actual es necesario entregar un euro para recibir un dólar.

El particular tiene certeza absoluta de que no va a necesitar disponer del importe invertido hasta el vencimiento de los instrumentos y no quiere, llegada esta fecha, estar expuesto a riesgo de tipo de cambio. Dada esta circunstancia, su asesor le ofrece contratar una operación de venta a plazo de dólares contra euros,

vencimiento tres años y al tipo de cambio teórico en caso de que opte por invertir en la emisión denominada en la divisa americana.

- 1- Calcule el tipo de cambio teórico de la venta de dólares a plazo ofrecida al inversor.
- 2- ¿Por cuál de las dos opciones debería decidirse el inversor?

Para estructurar la emisión en dólares, Banco ABC ha adquirido por 94,25 \$ un bono cupón cero que amortiza por 100\$ en la misma fecha que la emisión proyectada. Simultáneamente, ha obtenido las siguientes cotizaciones de opciones sobre la acción XXX, que paga dividendos y cotiza actualmente a 1\$/acción. Todos los precios son por la opción a adquirir una acción.

- 3- ¿Cuál entre los contratos de opción debe comprar para conseguir, junto al bono cupón cero ya adquirido, los pagos prometidos en la emisión en dólares? ¿Qué beneficio obtendrá cada bono estructurado vendido sabiendo que su precio de emisión es 100\$?

	Call Europea	Call Americana	Put Europea	Call Europea Barrera up and in a 1,2
Strike	1	1	1	1
Vencimiento	3 Años	3 Años	3 Años	3 Años
Precio	0,1039	0,1083	0,129	0,097
Delta %	48,46	51,43	-43,26	42,53
Gamma	1,1616	1,3083	1,1619	2,6258
Vega	0,01	0,01	0,01	0,01

Si en lugar de comprar opciones, Banco XXX decidiera gestionar internamente la emisión de 100\$ nominales del bono estructurado, realizando una cobertura dinámica mediante la adquisición del importe necesario de acciones de XXX, a la vista de los datos de la tabla anterior:

- 4- ¿Qué importe en dólares debería comprar o vender según proceda a la emisión del bono estructurado?
- 5- ¿Cuáles serían sus resultados por la parte de la posición de cobertura en acciones de XXX si al día siguiente la pasa de 1 a 1,05\$/acción?