

10 de julio de 2007

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y DE ADMINISTRACIÓN
FINANZAS DE EMPRESA
CONTADOR PÚBLICO Y LICENCIADO EN ADMINISTRACIÓN**

**PRIMERA REVISIÓN
PRUEBA PRACTICA**

EJERCICIO 1

El Departamento Financiero de la empresa "LA PRINCESA S.A", está analizando la posibilidad de renovar parte de su equipo de producción con el objetivo de obtener un producto de mejor calidad de modo de ampliar su margen de participación en el mercado interno y además que le permita acceder a otros mercados en el exterior. Los datos con que se cuenta para determinar el flujo de fondos de la inversión son los siguientes:

1) EQUIPOS A ADQUIRIR

De llevarse a cabo la renovación de los equipos, la misma se verificará a fines del año 2007, para que los mismos se encuentren operativos a partir del primer día del año 2008. El costo de estos nuevos equipos, junto con sus gastos de instalación y puesta a punto, será de U\$S 100.000. El horizonte temporal para el cual se evalúa el proyecto es de 4 años. Al cabo de dicho período se estima que estos equipos tendrán un valor de venta de U\$S 25.000.

2) EQUIPOS A SUSTITUIR

Los equipos a sustituir fueron adquiridos a fines del 2005 en \$ 800.000, habiendo estimado en ese momento una vida útil de cuatro años para los mismos. Sondeos de mercado indican que estos equipos podrían venderse al final del año 2007 en U\$S 15.000. De no efectuarse la sustitución, para que estos puedan seguir funcionando por dos años más será necesario realizar una reparación extraordinaria al final del año 2009 por un valor de \$ 90.000. Esta reparación será financiada con fondos propios.

El valor de mercado al final del año 2011 de estos equipos será de \$ 65.000.

3) AMORTIZACIÓN Y REVALUACIÓN DE ACTIVOS FIJOS

El criterio de amortización fiscal de los equipos de producción es de cuatro años a partir del año siguiente al de la adquisición. Las normas fiscales permitirán revaluar los activos fijos a partir del año 2008 en función del IPM. Hasta fines del año 2007 los bienes de uso no se revaluaban.

4) FINANCIAMIENTO

El pago de los nuevos equipos, incluidos los gastos de instalación y puesta a punto, se efectuará 60% al contado con fondos propios y el restante 40% con un préstamo en moneda nacional, amortizable en 4 cuotas anuales y consecutivas. Por el mismo se abonará un interés del 20% anual sobre saldos, a partir del primer año (2008).

5) INVERSIONES EN ACTIVOS MONETARIOS

La inversión en activos monetarios que se recuperará íntegramente al final del horizonte temporal del proyecto asciende al 5% de las ventas que se estima realizar al inicio de cada año tanto se lleve o no adelante el proyecto. La misma se financiará con fondos propios.

6) PRODUCCIÓN Y VENTAS

Con los equipos actuales la empresa puede producir 2.400 unidades anuales. Los nuevos equipos le permitirán a la empresa incrementar la capacidad de producción y ventas en un 50%, sin tener que incrementar los precios.

El contador de la empresa ha calculado el incremento de ventas estimado. El mismo expresado en moneda corriente de cada año es de: \$ 1:296.000 para el año 2008, \$ 1:440.000 para el año 2009, \$ 1:536.000 para el año 2010 y \$ 1:680.000 para el año 2011.

7) COSTOS VARIABLES Y FIJOS (sin amortizaciones ni impuestos)

7.1) Costos variables por unidad actuales:

Materias Primas:	U\$S 15
Mano de Obra	\$ 400

Si se adquieren los nuevos equipos el costo unitario por uso de la materia prima será el mismo, en cambio el rubro mano de obra será de \$ 250 por unidad, expresado en moneda del año 2007.

La mano de obra se ajusta por el Índice Medios de Salarios (IMS).

7.2) Costos fijos de producción anuales:

Los costos fijos actuales (expresados en moneda del año inicial) ascienden a \$ 120.000. Se estima que de adquirirse los equipos nuevos, los mismos se reducirían a \$ 96.000. Estos costos evolucionan de acuerdo al IPM.

8) OTROS DATOS

- Evolución de los principales indicadores que interesan a la empresa:

Fecha	Cotización U\$S	ICE	ISM	IPM
31/12/07	25	100	100	100
31/12/08	27	125	105	110
31/12/09	30	150	110,25	121
31/12/10	32	180	115,76	130,68
31/12/11	35	225	121,55	141,13

- ICE = Índice Costos de la Empresa.
 - ISM = Índice Salarios Medios.
 - IPM = Índice Precios Mayorista.
- La tasa nominal del impuesto a la renta vigente es del 25% y la tasa efectiva del 20%
 - La tasa de retorno requerida de los fondos propios es del 13%.

SE PIDE:

- 1) Determinar la conveniencia de la inversión, según el enfoque residual, a través del criterio del VPN.

EJERCICIO 2

En un mercado que cumple con los supuestos del CAPM se tiene la siguiente información sobre los tres únicos activos riesgosos existentes (acciones de las empresas Delta, Gamma y Lambda):

	Cantidad de acciones en el mercado en t=0	Valor de Mercado en t =0	Beta _i	Precio _(i) hoy (t=0) en USD p/a	Dividendos _(i) esperados en USD/ p/a
Gama			1.2	15	0.10
Delta				25	0.15
Lambda	300			35	0.50
Total	1000				

Además se sabe que:

- LMV de Delta:

$$LMV_{\text{Delta}} = 5\% + 15\% \cdot (1,5)$$

- En el mercado circulan 100 acciones emitidas de la empresa Delta, que cotizan actualmente a USD 25 cada una.
- Las empresas solo pagan dividendos en acciones los cuales no están gravados por el impuesto a la renta.

Se pide:

1. Calcular el Beta de cada activo e indicar cuál es “agresivo” o “defensivo”.
2. Calcular el retorno esperado para cada activo y para el mercado en su conjunto.
3. Asesorar a un inversor respecto a comprar o no acciones de Delta si se espera que el precio de dicha acción se reduzca un 5% dentro de un período.