

SEGUNDA REVISIÓN 2008

NOMBRE: _____ C.I. _____

Nota: DEBE incluir la letra de la revisión dentro del sobre en que entregará su prueba escrita; de lo contrario su prueba no será corregida.

PARTE I - FUNDAMENTOS TEÓRICOS

I.1) CUESTIONARIO – 25 puntos

Seleccione cuatro de las cinco afirmaciones que siguen, e indique si ellas son verdaderas (V) o falsas (F), fundamentando sus respuestas. *(En la evaluación de las respuestas se dará especial consideración a la solidez de los argumentos que se manejen)*

- a) El análisis de viabilidad se lleva a cabo exclusivamente por personas ajenas a la elaboración del proyecto.
- b) La previsión para escalamiento de costos, utilizada en el marco de la metodología de precios constantes, recibe un tratamiento similar al de los imprevistos en el cálculo de los flujos de fondos relacionados con las inversiones fijas tangibles
- c) La estimación de un VAN negativo, para una tasa de descuento determinada, implica que la TIR del proyecto es superior a la tasa de descuento aplicada.
- d) La figura del director de proyecto es una figura exclusiva del modelo de organización de proyecto, no estando presente - por ejemplo - en la organización matricial que se caracteriza por el hecho de que en la misma, todos los recursos necesarios para el logro de los objetivos específicos están separados de la estructura funcional ordinaria, y organizados como unidad autónoma.
- e) La *colaboración* implica una perspectiva *ganar-ganar* y, por lo tanto, es la opción de resolución de conflictos que el Gerente de Proyecto debe usar en todos los casos.

II.1) TEMAS A DESARROLLAR – 25 puntos

Seleccione y desarrolle dos de los cuatro temas siguientes, seleccionando uno de cada Grupo *(no utilice más de dos páginas para cada uno de ellos)*.

Grupo 1

- A. *Tasa Interna de Retorno*. Definición y formas de utilización Significado económico. TIR como tope máximo al costo de las fuentes ajenas de financiamiento.
- B. Describa sintéticamente los diferentes pasos a seguir en la aplicación de la técnica de simulación de Montecarlo y comente los aportes que se derivan de su aplicación, por comparación con el enfoque determinístico en el tratamiento del riesgo.

Grupo 2

- A. Describa las principales características del Nuevo Régimen de Promoción de la Inversión y señale las diferencias fundamentales respecto al Régimen precedente
- B. Desarrolle las diferentes alternativas metodológicas, que con relación al tratamiento de la inflación, se utilizan en el estudio de proyectos de inversión.

PARTE II – ASPECTOS PRÁCTICOS

EJERCICIO 1 – 50 puntos

SAMT S.A. es una empresa que fabrica y comercializa alimentos industrializados. El incremento en los precios de los commodities ha tenido un fuerte impacto en el costo de sus materias primas, reduciendo, en consecuencia, sus márgenes. En el anexo 1 se presenta el estado de resultados proyectado para el ejercicio 2008 expresado en dólares constantes del 31/12/2008.

Por otra parte, las mejoras en los niveles de empleo y el aumento en los ingresos de los hogares ha impactado favorablemente en el consumo, generando condiciones para la incorporación de productos de mayor valor agregado.

En función de lo anterior se está analizando el lanzamiento de una nueva línea de platos preparados que se estima permitiría volver a niveles históricos de utilidad.

Ingresos y Costos

En caso de no ir adelante con el lanzamiento se estima que los ingresos se mantendrán, en los próximos años, en los niveles estimados para este año, pero el porcentaje de utilidad bruta sobre ventas caerá - a partir de 2009 - en 5 puntos porcentuales, por efecto exclusivo del incremento en los costos variables como consecuencia del aumento de precios de commodities comentado anteriormente.

En este escenario se asume que los gastos de administración no se alterarán pero se requerirá un esfuerzo mayor en el apoyo a las marcas actualmente comercializadas, como consecuencia de lo cual los gastos de comercialización se incrementarán en un 50%.

Los ingresos generados por la nueva línea se estiman en USD 1.500.000 para el año del lanzamiento y en USD 3.000.000 para el año 2010 en adelante.

La venta de la nueva línea tendría algún impacto sobre los ingresos que generan las líneas actualmente comercializadas. Una vez que se estabilicen las ventas de la nueva línea, a partir de 2010, las ventas de los productos actuales caerán un 20%. En el primer año de venta de los productos de la nueva línea, la caída de los ingresos generados por los productos actuales será del 10%.

La incorporación de la nueva línea tendrá impacto en la escala de producción afectando la estructura de costos fijos que se incrementarán un 10% en 2009 y en un 20% a partir de 2010 (los porcentajes están calculados sobre la base de los costos fijos actuales)

El margen de contribución de la nueva línea (definido como precio de venta menos costos variables) se estima en 80% sobre el precio de venta.

En el escenario de lanzamiento de la nueva línea, los gastos de comercialización de los productos actuales se mantendrán al nivel de 2008 como porcentaje de los ingresos. Los gastos de comercialización de la nueva línea se estiman en un 20% sobre los ingresos provenientes por la misma.

Inversiones y Financiamiento

El lanzamiento de la nueva línea de productos requiere inversiones en la planta del orden de los 500 mil dólares; estas inversiones se financiarán enteramente con fondos propios. Los ajustes en las instalaciones productivas estarían listas a fines de 2008. La vida útil de estas inversiones se estima en 5 años. La amortización anual de la nueva línea está incluida en el incremento de costos fijos detallado en el capítulo anterior.

Los nuevos productos serían comercializados bajo una nueva marca cuya adquisición se está analizando desde hace un tiempo y que se concretaría a fines de 2008 a un valor de USD 1.500.000. En el año 2004 se encargó a un estudio externo una investigación sobre la marca en cuestión el cual tuvo un costo de USD 50.000. A los efectos de las proyecciones, la nueva marca se amortiza en 5 años.

La empresa mantiene un ratio de DEUDA/ACTIVOS de 40% que se ha definido como óptimo. El pago de intereses relacionado con esta estructura de financiamiento de carácter permanente, se mantendrá en los niveles actuales de USD 300 mil por año, tal como figura en el Anexo 1. En forma transitoria, la empresa obtendrá un préstamo a un año por USD 750 mil para financiar el 50% del valor de la marca. La tasa de interés para dicho préstamo se estima en 12% anual.

Capital de Trabajo

Las necesidades de capital de trabajo permanente se estiman, para las diversas proyecciones, en un 10% sobre los ingresos.

Otros datos

La tasa de costo de las deudas que la empresa utiliza en sus proyecciones es del 10.71% en tanto la tasa de Costo Promedio de Capital, calculada sobre la base de la estructura de deuda antes indicada, es del 12%.

La tasa nominal del impuesto a la renta es del 25% en tanto la tasa efectiva calculada por la empresa es del 30%. Para la formulación de las proyecciones se utilizan dólares constantes al 31/12/2008.

Se presenta, en el Anexo 1, a continuación, información estimada para el cierre del ejercicio en curso.

SE PIDE:

Utilizando como indicador el VAN con el enfoque del inversionista, defina la conveniencia del proyecto de lanzamiento de la nueva línea de platos preparados que se propone.

Anexo 1 - Estado de Resultados Projectado SAMT S.A. Por el ejercicio finalizado el 31/12/2008

	USD'000	<u>%s/Ventas</u>
Ventas	5.000,0	
Costos Variables de Producción	-1.250,0	-25%
Costos Fijos de Producción	-1.500,0	-30%
Utilidad Bruta	2.250,0	45%
Gastos de Comercialización	-500,0	-10%
Gastos de Administración	-250,0	-5%
Utilidad Antes de Impuestos e Intereses	1.500,0	30%
Intereses	-300,0	-6%
Utilidad Antes de Impuestos	1.200,0	24%

Nota: El detalle de amortizaciones es el siguiente:

Incluidas en Costos Fijos de producción	500,0
Incluidas en Gastos de Administración	100,0