

CURSO 2002

SEGUNDA REVISIÓN

Tema 1 Tratamiento del Riesgo (25 puntos)

Con respecto al tratamiento del riesgo aplicado a los proyectos de inversión:

- a) Indique cuál es el propósito central del análisis de sensibilidad y cuáles son sus formas de aplicación.
- b) Indique, en menos de una carilla, cuáles son las etapas del método de simulación Montecarlo aplicado al análisis de inversiones
- c) Cuándo resultaría conveniente utilizar una distribución uniforme de probabilidad para caracterizar el comportamiento de una variable
- d) El flujo de fondos para la evaluación de una propuesta de inversión presenta las siguientes cifras:

Concepto	Año 0	Año 1	Año2	Año3	Año 4
Inversión Inicial	(500)				
Ingresos Netos		170	200	200	200
Valor de Rescate					50
Flujo para Evaluación	(500)	170	200	200	250

Sabiendo que la tasa de descuento es del 20%, estimar el Valor de Aceptabilidad del Valor de Rescate.

Tema 2 Análisis de Viabilidad (12 puntos)

En menos de una carilla explique en qué consiste el análisis de viabilidad e indique cuáles son las conclusiones alternativas a las que puede arribar el grupo evaluador luego de completar dicho análisis.

Tema 3 Administración de Proyectos (18 puntos)

Enumere cuáles son los requisitos básicos que deben cumplir las organizaciones que ejecutan proyectos y desarrolle cuatro de ellos.

Tema 4 Evaluación Macro (5 puntos)

La diferencia en la extensión de la evaluación privada y la correspondiente a la óptica del conjunto de la economía radica en que:

- a) la evaluación económica incluye las externalidades ambientales
- b) la evaluación económica no incluye las amortizaciones
- c) la evaluación económica incluye una serie de impactos del proyecto además de los que incluye la evaluación privada
- d) la evaluación económica incluye impactos diferentes a los de la evaluación privada.

Tema 5 Ejercicio (40 puntos)

Nota: En caso de ser necesario haga los supuestos que Ud. considere conveniente.

Parte I

A principios del año 2000 un grupo de inversores aprobó el proyecto de instalar un complejo turístico en Villa Serrana; dicha decisión se apoyó en el estudio de factibilidad realizado por la firma consultora JOVENLIC. A continuación, se resumen las principales características y datos económico-financieros de dicho emprendimiento, elaborados por la firma consultora aplicando la metodología de precios constantes, expresando todas las cifras en dólares de diciembre 1999:

El costo de las Inversiones Fijas y la calendarización de los desembolsos se presentan en el siguiente cuadro:

Costo de la Inversión en miles de US\$ constantes al 31.12.99	Vida Util	Total	Sem 1/2000	Sem 2/2000	Sem 1/2001	Sem 2/2001
1 Costo del Terreno		550	550			
2 Costo de Construcción	30 años	4,000	100	900	1000	2,000
3 Instalaciones y Alhajamiento	10 años	800		100	300	400
4 Equipamiento	5 años	360			160	200
5 Intangibles	3 años	120	120			-
Sub-total		5,830	770	1000	1460	2,600
6 Imprevistos		300	20	80	90	110
Sub-total		6,130	790	1080	1550	2,710
7 Previsión para Escalamamiento de Costos		700	50	100	250	300
Total (miles de US\$)		6,830	840	1180	1800	3,010

La inversión en capital de trabajo se estimó como el 10% de los ingresos de operación.

El pronóstico de los ingresos y egresos de operación durante la vida útil fue el siguiente:

Miles de US\$	Año 1	Año2	Años 3 y Sgtes.
Ingresos de Operación	2200	2800	3800
Egresos de Operación	(1600)	(2000)	(2200)
Margen	600	800	1600

La tasa efectiva del impuesto a la renta se ha estimado en un 20% sobre la utilidad contable.

Se pide: Determine cuál es la creación de valor, en caso que la hubiere, estimada al momento de finalizar la inversión (año 0) utilizando el enfoque de la inversión y sabiendo que la tasa de descuento a emplear es del 10%.

Parte II

El grupo inversor decide llevar adelante el emprendimiento y a comienzos del 2000 se inician las obras, estimándose que el complejo estará pronto para fines del 2001.

Luego de iniciadas las obras y habiendo transcurrido más de un año, en mayo de 2001 problemas internos en el grupo inversor hacen que las obras se paralizen. A dicha fecha se había avanzado casi un 70% en las obras y se habían desembolsado US\$ 3,92 millones. En el siguiente cuadro se resumen los aportes de capital efectuados hasta aquel momento.

Costo de Inversión en miles de US\$ corrientes	Sem 1/2000	Sem 2/2000	Sem 1/2001	Total Ejecutado
1 Costo del Terreno	550			550
2 Costo de Construcción	150	1000	1400	2550
3 Instalaciones y Alhajamiento		100	400	500
4 Equipamiento			200	200
5 Intangibles	120			120
Total Ejecutado	820	1100	2000	3920

Casi un año después de suspendida la obra, en marzo de 2002, se retoman las negociaciones entre los miembros y se le plantean las siguientes dos alternativas:

Alternativa 1: Vender el terreno con las obras en el estado en que se encuentran a otro grupo inversor al contado por US\$ 2 millones.

Alternativa 2: Culminar las obras durante el segundo semestre de 2002 y explotar el complejo turístico en las condiciones originales planeadas.

El monto de las inversiones, tanto las ejecutadas como las a realizar en el segundo semestre del 2002, se presentan en dólares corrientes en el siguiente cuadro:

Costo de Inversión en miles de US\$	Nuevas Inversiones (1) Sem 2/2002	Inversiones Realizadas			Total Ejecutado (2)
		Sem 1/2000	Sem 2/2000	Sem 1/2001	
1 Costo del Terreno	-	550			550
2 Costo de Construcción	2100	150	1000	1400	2550
3 Instalaciones y Alhajamiento	500		100	400	500
4 Equipamiento	200			200	200
5 Intangibles		120			120
Sub-total	2,800	820	1100	2000	3920
6 Imprevistos	200				0
Sub-total	3,000	820	1100	2000	3920
7 Previsión para Escalamamiento de Costos	100				0
Total (miles de US\$)	3,100	820	1100	2000	3920

Las proyecciones de los ingresos y egresos de operación durante la vida útil, expresados en moneda de junio 2002, son las siguientes:

Miles de US\$ constantes de 6/2002	Año 1	Año2	Años 3 y Sgtes.
Ingresos de Operación	2300	2900	3900
Egresos de Operación	(1700)	(2100)	(2300)
Margen	600	800	1600

En función de una política de promoción al sector turismo, la empresa se encuentra exonerada del IRIC por los próximos quince años.

La evolución registrada y proyectada de los principales índices ha sido la siguiente:

Indices	12/99	06/00	12/00	06/01	12/01	6/2002 (Estimado)
Evolución del Índice de Inflación en los EE.UU.	100	102	105	108	110	115
Evolución del Índice de Inflación en Uruguay	120	125	130	133	135	152
Cotización del Dólar en Uruguay	10	12	13	14	15	25

Se pide: Determine cuál es la alternativa más conveniente sabiendo que la tasa de descuento a utilizar es del 10%.