

SEMINARIO DE CIERRE ICO
EXAMEN DE GRADO 2012
2DO SEMESTRE
SANTIAGO-CONCEPCIÓN

COMISIÓN 2012 2DO SEMESTRE

Administración

Jorge Alessandri

Marketing

Cristian Cortés

Finanzas

Rafael Romero

Macroeconomía

Jean Sepúlveda

Microeconomía

Juan Pablo Couyoumdjian

Recursos Humanos

Mónica Astorga

Presidente Comisión


Simona de la Barra

REGLAMENTO

- Los alumnos deben aprobar 4 de 6 áreas y además tener promedio final 4,0 o más para aprobar este examen.
- Los alumnos que no aprueben 4 áreas como mínimo reprobarán el examen con nota máxima **3,9** en el caso que el promedio sea superior.
- Este examen es la actividad de Licenciatura que les permite optar al grado de Licenciado en Administración de Empresas.
- Este examen se puede rendir desde que tienen todas las asignaturas de 4to año aprobadas y hasta 3 años una vez egresados.
- Los alumnos que reprobren pero tengan áreas con nota 5,0 o más podrán guardar esa nota para el próximo examen que rindan y no tendrán que rendir esa área nuevamente.

PREGUNTAS DEL EXAMEN DE GRADO

FINANZAS

1. Sobre la base de los antecedentes financieros y económicos aportados por el caso:
 - a) ¿Qué tipo de accionistas tiene la ACHS? Identifique y explique el nivel de riesgo que enfrentan estos “accionistas” y evalúe si es mayor o menor que al que enfrenta una empresa con fines de lucro. (10 pts.)
 - b) ¿Es rentable la ACHS? (Calcule un ratio relevante para los años 2000 y 2003 y analice sus resultados, asegúrese de compararlo con dos benchmarks o parámetros referenciales extraídos o calculados con información del caso) (25 puntos).
 - c) Desde un punto de vista financiero, ¿podría la ACHS aumentar su endeudamiento? (Calcule para 2003 un ratio de endeudamiento y de cobertura de intereses y analice sus resultados) (15 pts.)
- 

RESPUESTA

1. a) Efectivamente ACHS tiene accionistas, que son las empresas miembro. Aunque es una firma sin fines de lucro, por lo que no reparte dividendos, sus accionistas son codeudores solidarios ante posibles dificultades financieras que enfrente ACHS. Ante igualdad de condiciones (mismo rubro, igual endeudamiento, mismo riesgo operativo), un accionista de una firma con fines de lucro, enfrenta menos riesgo ya que la responsabilidad es limitada y responde con lo aportado a la firma.

Comentario: muchos alumnos reconocen que la firma es sin fines de lucro (no lleva puntos), además destacan el aspecto de codeudor solidario (4 puntos), pero en general concluyen que el riesgo para el accionista es menor al de una firma con fines de lucro debido al bajo endeudamiento de ACHS, lo que no es correcto.

RESPUESTA

1. b) Rentabilidad es un concepto relativo. Si bien es cierto ACHS ha tenido “Excedentes del Ejercicio” positivos (no lleva puntos), eso no permite afirmar que la firma es rentable.

Se recomienda calcular ratio de rentabilidad:

Rentab. Sobre Patrimonio (2000) = $1.328/95.563 = 1,39\%$; (2003) = $6.058/109.601 = 5,53\%$ (4 puntos)
(equivalentemente se pudo calcular otros ratios de rentabilidad que aportan la misma información)

Lo importante es obtener benchmarks que permitieran relativizar los ratios propios de la firma.

Muchos alumnos destacaron el benchmark entregado por Mario Bravo (pagina 8) sobre “rentabilidades superiores al 6%” e hicieron un buen análisis destacando que la firma no lograba obtener la rentabilidad mínima establecida.

Otro benchmark relevante es el costo financiero de la deuda, que se puede obtener dividiendo Gasto Financiero/Endeudamiento (2000) = $551/6.187 = 8,9\%$, (2003) = $323/4.679 = 6,9\%$. Así se puede concluir que la firma obtuvo una muy baja rentabilidad que no alcanza a cubrir su costo financiero.

En conclusión, ACHS no es rentable y permite explicar el porque se está analizando una alianza estratégica con MSCCC.

RESPUESTA

1. c) La deuda de ACHS es muy baja por lo que puede aumentar su endeudamiento (sin cálculos lleva 4 puntos). Se recomienda calcular Ratio de Endeudamiento (2003) = $D/P = 4.679/109.601 = 4,27\%$ y Cobertura de intereses (2003) = $R. Operac/G. Financiero (2003) = 3.889/323 = 12$ veces.

En general los alumnos hicieron bien estos cálculos y concluyeron que ACHS puede aumentar su endeudamiento.

PREGUNTAS DEL EXAMEN DE GRADO

FINANZAS

Con respecto a “La Propuesta de Alianza en La Serena” entre ACHS y MSCCC y prescindiendo del costo moral que implicaría un posible despido de trabajadores:

- Calcule la tasa de retorno esperada con respecto a la inversión del primer año para ACHS. (20 pts.)
- Suponiendo que los flujos estimados para el primer año se repitieran por 20 años, ¿Podría determinar el VAN del proyecto? (30 pts.)

RESPUESTA

2. a) Para obtener una idea de la rentabilidad para el primer año, se espera que el alumno calcule el flujo de caja diferencial que obtendría ACHS con la “Alianza” y lo divida con el inversión necesaria.

Inversión de ACHS: 50% del Hospital de la MSCCC (MMUS\$ 3,3).

25,5 % del Costo de equipamiento extra del Hospital $(0,255 \times \text{MMUS\$ } 2,2 = \text{MMUS\$ } 0,561$

Gasto por despido: MMUS\$ 0,396

Inversión Total = MMUS\$4,257

Flujos primer año: 25,5% de la utilidad del hospital = $0,255 \times \text{MMUS\$ } 0,267 = \text{MUS\$ } 68,1$, mas 50% del arriendo = $0,5 \times \text{MUS\$}98 = \text{MUS\$}49$ mas Ahorros MUS\$575.

Flujos anual total = MUS\$ 692,1

Tasa retorno esperad 1er año = $0,6921/4,257 = 16,26\%$

Al corregir esta pregunta el profesor fue flexible y consideró distintas variantes propuestas por los alumnos, y se dio puntos parciales cada vez que fue posible.

RESPUESTA

2. b) Para calcular el VAN del proyecto era necesario suponer que los flujos del primer año se repiten por 20 años. Un supuesto razonable para descontar los flujos era descontar a la tasa del 6% propuesto por la ACHS. Se aceptaron como correctas otras tasas calculadas por los alumnos.

$$\text{VAN} = -4,257 + 0,6921/0,06 \times \{ 1 - 1/(1,06)^{20} \} = -4,257 + 7,9383 = \text{MMUS\$ } 3,6813$$

Algunos alumnos hicieron una proyección al infinito:

$\text{VAN} = -4,257 + 0,6921/0,06 = \text{MMUS\$ } 7,278$ lo que sobre estima el VAN, pero aún así se dieron puntos parciales.