

Primer Parcial - 05/2017

Pregunta 2 (45 puntos). Empresa Comercial AB S.A. le presenta la siguiente información:

La desviación estándar (Ojo en examen img38 es Varianza) de los flujos diarios de efectivo es de Bs8.960 el costo de transacción de Bs 650, el rendimiento promedio en valores es del 8% y el margen mínimo de seguridad requerido es de Bs 85.000

La empresa adquiere una sola mercadería cuyo costo de reabastecer es de Bs5.141 la demanda anual de 120.000 unidades, el precio de compra unitario de Bs12, y el costo de mantener el inventario está calculado en Bs2 por unidad. El proveedor tarda en preparar y enviar el pedido 4 días y el inventario de seguridad que considera la empresa es de 1.500 unidades.

Entradas de efectivo:

Saldo de efectivo al 31/03/17 es igual al saldo efectivo meta

	Marzo	Abril	Mayo	Junio
Ventas Proyectadas (en Bs.)	410.000	410.000	875.000	900.000

La política de ventas de la empresa consiste en términos 2/20 neto 40, se tiene el dato que aproximadamente el 70% de los clientes pagan entre el día 1 al 20 y el restante regulariza sus cuentas cerca al último día dentro del plazo del crédito.

Se perciben de manera mensual alquileres por un total de Bs. 50.000

Salidas de Efectivo:

- El total ganado según planilla es de Bs. 123.000
- El proveedor habitual con el que se negocia para la provisión de mercaderías, ofrece términos 3/10 neto 35. La fecha de la última compra fue el 19/01/2017, se negoció con el proveedor que los términos ofrecidos por el mismo corren a partir del día en el que la mercadería llega a la empresa.
- Se tiene contratado un leasing financiero de una maquinaria, cuya cuota mensual facturada es de Bs.100.000
- Los gastos de operación se estima que serán de Bs 130.000 cada mes (al contado y un 98% tiene factura)
- Se deben pagar los impuestos IVA e IT mensualmente (Saldo DF – IVA al 31/03/17: Bs22.200 ; Saldo IT por pagar al 31/03/17: Bs13.000)
- El vencimiento del IUE es el 30/04/2017. La pérdida contable gestión anterior fue de Bs150.000 (gastos no deducibles Bs 200.000, no existen ingresos no imposables.)

Opciones de Financiamiento

- Se disponen de 1 factura crediticia con vencimiento al 12/08/2017 de la empresa COMTECO S.A. por un monto de Bs300.000 con las cuales se puede efectuar una operación de factoraje en fortaleza S.A. bajo las siguientes condiciones anticipo 85% tasa de interés 15% anual y comisiones del 1% sobre el total de la factura.
- Existe una letra de cambio cuyo vencimiento es en fecha 05/07/2017 por un total de Bs350.000, la misma puede ser descontada a una tasa de interés del 20% anual más comisiones de Bs. 900

Se pide:

- ✓ Calcular e interpretar el Saldo efectivo meta, Límite inferior y límite superior (5 puntos)
- ✓ Cantidad económica a ordenar, número de pedidos por año, el punto de reorden, la fecha de la compra y graficar (5 puntos)
- ✓ Evaluar y utilizar la mejor opción de financiamiento para la compra de mercadería del mes de abril (10 puntos)
- ✓ Elaborar el presupuesto de efectivo para los meses Abril, Mayo y Junio (20 puntos)
- ✓ Comentar los aspectos más relevantes (5 puntos)

IMPORTANTE!!! Resultados que no vayan acompañados de su respectiva interpretación solo valen la mitad.

Primer Parcial - Opción03 Img.38

Pregunta 1 (5 puntos). Empresa Comercial AB S.A. actualmente tiene términos de venta consistentes en “Neto 40” y su nivel de ventas a crédito anua asciende a Bs 9.600.000 La administración está analizando la posibilidad de implementar un descuento por pronto pago en las ventas a crédito, con el propósito de mejorar el periodo medio de cobro, los nuevos términos consistirían en “2/20 neto 40” y se espera que aproximadamente el 70% de los clientes aproveche el descuento. El costo de oportunidad sobre cuentas por cobrar es del 20%.

Le recomendaría usted a la empresa implementar los descuentos en los términos de venta?

Pregunta 2 (45 puntos). Empresa Comercial AB S.A. le presenta la Siguiete Información:

La varianza de flujos diarios de efectivo es de Bs 8.960, el costo de transacción de Bs 650, el rendimiento promedio en valores es del 8% y el margen mínimo de seguridad requerido es de Bs 85.000

La empresa adquiere una sola mercadería cuyo costo de reabastecer es de Bs5.141 la demanda anual de 120.000 unidades, el precio de compra unitario de Bs12, y el costo de mantener el Inventario está calculado en Bs2 por unidad. El proveedor tarda en preparar y enviar el pedido 4 días y el inventario de seguridad que considera la empresa es de 1.500 unidades.

Entradas de efectivo:

Saldo de efectivo al 31/03/17 es igual al saldo efectivo meta

	Marzo	Abril	Mayo	Junio
Ventas Proyectadas (en Bs.)	410.000	410.000	875.000	900.000

Suponga que la empresa ha adoptado la política que usted recomendó en la **Pregunta 1**, se tiene el dato que aproximadamente el 70% de los clientes pagan entre el día 1 al 20 y el restante regulariza sus cuentas cerca al último día dentro del plazo del crédito.

Se perciben de manera mensual alquileres por un total de Bs. 50.000

Salidas de Efectivo:

- El total ganado según planilla es de Bs. 123.000
- El proveedor habitual con el que se negocia para la provisión de mercaderías, ofrece términos 3/10 neto 35. La fecha de la última compra fue el 19/01/2017 , se negoció con el proveedor que los términos ofrecidos por el mismo corren a partir del día en el que la mercadería llega a la empresa.
- Se tiene contratado un leasing financiero de una maquinaria, cuya cuota mensual facturada es de Bs.100.000
- Los gastos de operación se estima que serán de Bs 130.000 cada mes (al contado y un 98% tiene factura)
- Se deben pagar los impuestos IVA e IT mensualmente (Saldo DF – IVA al 31/03/17: Bs22.200 ; Saldo IT por pagar al 31/03/17: Bs13.000)
- El vencimiento del IUE es el 30/04/2017. La pérdida contable gestión anterior fue de Bs150.000 (gastos no deducibles Bs 200.000, no existen ingresos no imponibles.)

Opciones de Financiamiento

- Se disponen de 1 factura crediticia con vencimiento al 12/08/2017 de la empresa COMTECO S.A. por un monto de Bs300.000 con las cuales se puede efectuar una operación de factoraje en fortaleza S.A. bajo las siguientes condiciones anticipo 85% tasa de interés 15% anual y comisiones del 1% sobre el total de la factura.
- Existe una letra de cambio cuyo vencimiento es en fecha 05/07/2017 por un total de Bs350.000, la misma puede ser descontada a una tasa de interés del 20% anual más comisiones de Bs. 900

Examen Primer Parcial

Pregunta 1 (40 puntos). Comercial La Estrella presenta una desviación estándar de Bs.23.500 en los flujos de caja diarios, se conoce que el costo transaccional es de 350, el margen de seguridad es de Bs. 101.000 y el costo de oportunidad es del 8%. Coordinando con las diferentes áreas, se logró estimar las diferentes entradas y salidas de caja previstas para el segundo trimestre del año, cuya información se presenta a continuación.

Entradas de efectivo:

Saldo de efectivo al 31/03/16 igual al saldo efectivo meta

	Marzo	Abril	Mayo	Junio
Ventas Proyectadas facturadas (en Bs.)	600.000	750.000	600.000	610.000

La política de ventas de la empresa consiste en vender el 40% al contado y el restante a un mes plazo con un interés del 1,8% mensual, históricamente la incobrabilidad ha bordeado el 1%.

Salidas de Efectivo:

- El total ganado según planilla es de Bs. 69.200
- Las compras se realizan cada mes y representan el 40% de las ventas
- Los gastos de operación se estima que serán de Bs. 83.000 cada mes (al contado y un 92% tiene factura)
- En mayo se compraron equipos de computación por un total facturado de Bs 50.000
- Hasta el 29 de abril se debe pagar el IUE (Utilidad antes de impuestos Bs 900.000, gastos no deducibles por Bs 100.000 e ingresos no imponibles por Bs 1.000)
- Se deben pagar los impuestos IVA e IT mensualmente (Saldo CF – IVA al 31/03/16: Bs. 5.000; Saldo IUE por compensar al 31/03/16: Bs 2.100)
- Los accionistas realizaron la junta y aprobaron que no se distribuirán dividendos en esta gestión.

Opciones de financiamiento:

Se dispone de una línea de crédito del Banco Bisa que financia necesidades temporales de capital de trabajo a una tasa del 19,6% efectivo anual por un plazo máximo de 12 meses y por un monto hasta Bs. 1.000.000

Se pide:

- ✓ Calcular e interpretar el Saldo efectivo meta, Límite inferior y límite superior.
- ✓ Elaborar el presupuesto de efectivo para los meses Abril, Mayo y Junio e interpretar los resultados obtenidos.

Pregunta 2 (20 puntos). El día de hoy su empresa recibe la oferta de un proveedor en términos 1/10 neto 60 para la adquisición de un importante lote de mercadería, para la cual no se dispone de liquidez inmediata.

Alternativamente, usted podría realizar una operación de factoraje con facturas crediticias que tienen un valor de Bs 120.000, bajo las condiciones de anticipo 90%, comisión del 1% total factura y una tasa de interés del 17% anual, cuyo vencimiento es el 22/09/2016.

Por otra parte, podría realizarse una operación de descuento con una letra de cambio cuyo valor es de Bs 150.000, la operación incluye una tasa de interés del 19% anual y comisiones por Bs560, el vencimiento de la letra es dentro de 45 días a partir de hoy.

Calcular el costo financiero de cada operación e indicar la alternativa más conveniente, interprete los resultados.

Pregunta 3 (10 puntos). Una empresa tiene una demanda anual de mercaderías de 80.000 kgs, el precio unitario de compra es de Bs10, el costo de ordenar es de Bs3.380 y el costo de almacenamiento está calculado en razón del 15% del precio de la mercadería.

Calcular la cantidad económica ordenar, el número de pedidos por año y la frecuencia de compra en días, interpretar los resultados.

$$TEA = (1 + i)^{365/t} - 1$$

$$\#Pedidos \text{ al año} = D/Q^*$$

$$C^* = \sqrt[3]{\frac{3 \cdot b \cdot S^2}{4i}} + L$$

$$H = 3(C^*) - 2(L)$$

$$Q^* = \sqrt{\frac{2AD}{h}}$$

TEA o TAE= Tasa Anual Efectiva(Equivalente)

Frecuencia del pedido = 365/#Pedidos

Punto de Reorden= (Plazo de entrega* D/365) + Inventario de seguridad

RCC= Ventas/Cuentas por Cobrar DCC = 365/RCC

Costo del cambio por el descuento = Venta a Crédito * Descuento * Clientes que aprovechan descuento

Ahorro por reducción de Ctas. por Cobrar = Reducción en Ctas. por Cobrar * Costo de Oportunidad

IMPORTANTE!!! Resultados que no vayan acompañados de su respectiva interpretación solo valen la mitad.

Examen Primer Parcial

Parte Teórica 1 (20 puntos).

1. Defina las Finanzas y la meta principal de la administración financiera.

R.- Finanzas es la ciencia, arte de la adm. eficiente de los recursos financieros(Dinero) Recurso limitado y valioso además de la obtención y asignación de recursos a través del tiempo.

Meta de la Adm. Fin: "Maximizar el valor de la Empresa en el tiempo"

2. Describa los tres tipos de decisiones financieras.

R.- **decisión de inversión** Invertir en activos que proporcionen retornos superiores a la tasa de referencia

Decisión de Financiamiento encontrar la mezcla adecuada entre deuda y recursos propios, mix optimo, selección las alternativas que se adecuen a las necesidades de la E' en plazo y costo.

Decisión de Adm. del Capital de trabajo gestionar de manera eficiente el capital de trabajo.

3. Explique los principios que se deben seguir en la administración del efectivo.

R.- Incrementar las entradas de efectivo tanto como sea posible

Acelerar las entradas de efectivo tanto como sea posible

Disminuir las salidas de efectivo tanto como sea posible

RETARDAR las salidas de efectivo tanto como sea posible

Recurso escaso y valioso

4. Que sucede con el intervalo del modelo Miller-Orr a medida que la desviación estándar de los flujos de caja diarios aumenta? En exámenes entra 4 Preguntas

R.- el saldo efectivo meta aumentara.

5. **Adm. De Efectivo Tres motivos para mantener efectivo**

- R.- 1) **Transacción** cantidad de efectivo necesario para solventar las operaciones cotidianas de la E'.
- 2) **Precaución** cantidad de dinero que se mantiene para hacer frente a algún imprevisto
- 3) **Especulación** cantidad de dinero que puede ser utilizado para aprovechar oportunidades del mercado.

6. **Cuál es el rol que cumple el gerente financiero entre la empresa y los mercados financieros**

R.- El gerente finan. Es un nexo entre la E' y el mercado finan.

El gerente finan. Va al mercado fin. a captar recursos

7. **Explique cuáles son los dos ingredientes para la medición del valor y señale dos ejemplos con situaciones en los que se puede aumentar y disminuir el valor.**

R.- son dos Flujos de caja y tasa de descuento.

Un activo vale por la capacidad que tiene para generar **Flujos de efectivo** en el futuro

8. **Señale las características y represente gráficamente los enfoques para el financiamiento del capital de trabajo**

R.- **Conservador.**- KTN(Capital Trabajo Neto) Positivo, indicadores de liquidez favorables, E Solvente, Bajo nivel de riesgo, Bajo de rentabilidad, CicloCaja Positivo.

Moderado.- KTN=0 calce Equilibrio

Agresivo.- KTN(-) , Indicadores Liquidez desfavorables, alta probabilidad de insolvencia, alto nivel de riesgo, mayor rentabilidad, CC negativo trabajando con plata de proveedores.

9. **Explique cuáles son los 3 componentes de una política de crédito**

R.- 1) Términos de venta a que plazo se vende y en que condiciones "5/10 neto 40" 5 es el % de descuento, 10 plazo máximo para obtener el descuento y 40 plazo máximo para pagar el crédito.

2) Análisis de crédito distinguir entre los clientes que pagaran y los que no lo harán. Relacionado con tasas de morosidad, EEFF y buros de información.

3) Política de cobranza lineamientos a seguir para la recuperación de los créditos.

a) envían un correo mail. b) Llamada c) visita personal d) contrata una agencia de cobranza e) publicación en periódico f) acciones legales.

Primer Parcial - Opción03 Img.18

PARTE PRACTICA (80%)

Pregunta 1 (5 puntos). Empresa Comercial AB S.A. actualmente tiene términos de venta consistentes en “Neto 40” y su nivel de ventas a crédito anua asciende a Bs 10.600.000 La administración está analizando la posibilidad de implementar un descuento por pronto pago en las ventas a crédito, con el propósito de mejorar el periodo medio de cobro, los nuevos términos consistirían en “3/20 neto 40” y se espera que aproximadamente el 85% de los clientes aproveche el descuento. El costo de oportunidad sobre cuentas por cobrar es del 20%.

Le recomendaría usted a la empresa implementar los descuentos en los términos de venta?

Pregunta 2 (45 puntos). Empresa Comercial AB S.A. le presenta la Siguiete Información:

La desviación estándar de los flujos diarios de efectivo es de Bs 30.000, el costo de transacción de Bs 650, el rendimiento promedio en valores es del 8% y el margen mínimo de seguridad requerido es de Bs 90.000

Entradas de efectivo:

Saldo de efectivo al 31/03/18 es de Bs. 200.000

	<u>Marzo</u>	<u>Abril</u>	<u>Mayo</u>	<u>Junio</u>
Ventas Proyectadas (en Bs.)	410.000	410.000	875.000	900.000

La empresa vende el 10% en efectivo y el restante a crédito a un plazo de un mes con un recargo mensual del 1,5%

Salidas de Efectivo:

- El total ganado según planilla es de Bs. 123.000
- El proveedor habitual con el que se negocia para la provisión de mercaderías, ofrece términos 3/10 neto 35. Se prevé que el 20/04/2018 , se realizara una compra de mercadería por un importe facturado de Bs 632.000
- Los gastos de operación se estima que serán de Bs 130.000 cada mes (al contado y un 98% tiene factura)
- Se deben pagar los impuestos IVA e IT mensualmente (Saldo DF – IVA al 31/03/18: Bs22.200 ; Saldo IT por pagar al 31/03/18: Bs13.000)
- El vencimiento del IUE es el 30/04/2018. La pérdida contable gestión anterior fue de Bs150.000 (gastos no deducibles Bs 10.000, no existen ingresos no imponibles). El impuesto a pagar (si corresponde) es el 25% de la UTILIDAD IMPONIBLE

Opciones de Financiamiento

- Existe una letra de cambio cuyo vencimiento es en fecha 05/07/2018 por un total de Bs350.000, la misma puede ser descontada a una tasa de interés del 20% anual más comisiones de Bs. 900
- Se tiene una línea de crédito con el BNB por un monto máximo de Bs. 1.000.000 a un plazo máximo de 1 año y una tasa de interés del 19,6% efectivo.

Se pide:

- ✓ **Calcular e interpretar el Saldo efectivo meta, Límite inferior y límite superior (5 puntos)**
- ✓ **Evaluar y utilizar la mejor opción de financiamiento para la compra de mercadería del mes de abril (10 puntos)**
- ✓ **Elaborar el presupuesto de efectivo para los meses Abril, Mayo y Junio (20 puntos)**
- ✓ **Comentar los aspectos más relevantes (5 puntos)**

Primer Parcial Img.04

Pregunta 2 (40 puntos). Empresa Comercial AB S.A. le presenta la siguiente información:

La varianza de los flujos diarios de efectivo es de Bs80.281.600, el costo de transacción de Bs 650, el costo de oportunidad del 8% y el margen mínimo de seguridad requerido es de Bs 85.000

Entradas de efectivo:

Saldo de efectivo al 31/03/17 es igual a Bs. 250.000

	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio
Ventas Proyectadas (en Bs.)	1.950.000	1.600.000	1.000.000	1.010.000	900.000

La política de ventas de la empresa consiste en términos 2/20 neto 30, se espera que aproximadamente el 30% de los clientes aprovechan el descuento por pronto pago dentro de los cuales el 10% paga al contado, la incobrabilidad se considera en un 3%.

Se tienen 30.000 acciones en la empresa Corani S.A. la utilidad antes de impuestos de esta empresa fue de Bs. 700.000 y en la junta de accionistas se definió que se distribuirá el 90% de las utilidades netas, el patrimonio de Corani S.A. está constituido por un total de 100.000 acciones. Se espera que el ingreso por dividendos correspondientes a las acciones que se tienen en esta empresa se perciba en mayo.

Salidas de Efectivo:

- El total ganado según planilla es de Bs. 119.000
- El proveedor habitual con el que se negocia para la provisión de mercaderías, ofrece términos 3/10 neto 35. La empresa tiene la política de aprovechar el descuento debido al alto costo financiero implícito del proveedor, las compras se hacen siempre el 10 de cada mes por un importe correspondiente al 95% de las ventas que se esperan obtener el mes siguiente.
- Los gastos de operación se estima que serán de Bs 100.000 cada mes (al contado y un 98% tiene factura)
- La empresa goza de saldos importantes en crédito fiscal e IUE a compensar, por lo cual se estima que los mismos alcanzarán para compensar el IVA y el IT en su totalidad durante por lo menos los próximos 10 meses.
- Se debe pagar el IUE al vencimiento. La Utilidad antes de impuestos fue Bs.755.000 y la junta de accionistas decidió que se distribuirá el 20% y el restante se utilizara para reinvertir en la compra de una maquinaria durante el mes de abril cuyo costo total facturado se estima en Bs 1.510.000. Por temas de liquidez, los dividendos se pagaran a partir del segundo semestre del año en curso. El importe que no se alcance a cubrir con las utilidades reinvertidas será cubierta con un préstamo bancario del BNB que se desembolsará el mes en el que se comprara la maquina, cuyas condiciones establecen una tasa de interés del 15% anual, un plazo de 4 años bajo un sistema de cuotas mensuales iguales con un mes de gracia.

Opciones de Financiamiento

- Se dispone de una línea de crédito disponible para cubrir necesidades temporales de financiamiento, las condiciones establecen una tasa de interés del 18% anual, un plazo máximo de 12 meses y hasta un monto de Bs 500.000.

Elaborar el presupuesto de caja para los meses Abril, Mayo y Junio aplicando el modelo Miller-Orr

Examen Final

Instrucciones: Lea cuidadosamente las preguntas y resuelva los ejercicios planteados.

Encierre en un cuadro visible los resultados obtenidos para cada pregunta (respuesta no marcada será penalizada con la mitad del puntaje)

Cualquier respuesta sin interpretación será considerada como NO VALIDA, incluso si esta es correcta.

Pregunta 1 (10 pts). Chikens Kindom S.R.L. tiene una deuda de Bs500.000 *emitida a una tasa del 5%, un total de activos valorados a mercado por Bs. 1.350.000 y aplica el Modelo de valoración de activos de capital para estimar el costo de los recursos propios (k_e). La tasa libre de riesgo es del 3%, el rendimiento esperado del mercado del 11,5% y la beta promedio para el sector de 1,8. Considere que la tasa impositiva es del 25%. **Calcular e interpretar el Costo de Capital (WACC) de la compañía (10 puntos).**

Pregunta 2 (60 pts.) Chikens Kingdom S.R.L. tiene actualmente sucursales en Cochabamba y Santa Cruz, sin embargo está analizando la posibilidad de abrir una nueva sucursal en la ciudad de La Paz, como una estrategia de expansión del negocio actual. Para tal fin, se ha logrado recabar diversa información que se presenta a continuación:

- Se espera que la cantidad vendida durante el primer año, sea igual al punto de equilibrio que dé como resultado una utilidad antes de Impuestos (EBT) de 0 (se consideran TODOS los costos y gastos, monetarios y no monetarios). A partir del segundo año, se estima que las ventas incrementan anualmente en 5.250 unidades.
- Suponiendo que la empresa venderá solamente un combo de comida rápida, el precio inicial ha sido definido en Bs35 y no se considera un incremento de este precio durante la vida del proyecto.
- El costo variable de producción está estimado en Bs20 x Unidad.
- Los costos fijos por sueldos, alquileres, pago de servicios y otros, fueron estimados en Bs 45.000 mensuales.
- La inversión fija presupuestada en Bs 1.500.000 estará compuesta por la siguiente forma, 20% terrenos, 40% edificios, 10% muebles y 30% maquinaria. Se estima que el valor de mercado de los activos fijos al cabo del quinto año sea de un 10% superior a su valor contable (residual) en ese momento.
- Se realizó un estudio de mercado por el cual se pagó un monto de Bs 30.000, este gasto se incurrió antes de dar inicio al proyecto.
- El capital de trabajo para iniciar operaciones es de Bs. 205.000 y se prevé que el mismo varíe en función a los ingresos por la venta de la comida rápida.
- Se realizara una emisión de bonos por Bs 500.000, considerando una tasa cupón del 6% un plazo de 3 años y con pagos de cupones semestrales, el restante de la inversión total será financiada con recursos propios.

Elaborar el Estado de Resultados proyectado a 5 años (15 puntos)

Elaborar el Flujo de caja proyectado a 5 años (15 puntos)

Considerando la característica del proyecto, es razonable utilizar la tasa de descuento de la empresa? Si la respuesta es afirmativa utilice el WACC de la Pregunta 1, caso contrario utilice la tasa del 18% para proyectos con mayor riesgo al de la compañía. Describa el porqué de su decisión (10 Puntos)

Calcular el Valor Presente Neto (VPN) (10 Puntos)

Calcule la TIR, tiene sentido realizar esto? Usted confiaría en el indicador? Justifique la respuesta (10 Puntos)

Pregunta 3 (15 pts.) Chikens Kingdom S.R.L. está analizando elegir entre dos tipos de maquinaria, ambos de diferente tecnología, los datos de cada una se presentan a continuación.

Maquina tecnología alemana: Inversión Bs55.000, Costo anual de mantenimiento Bs 10.000, Vida útil de 5 años.

Maquina tecnología japonesa: Inversión Bs32.000, Costo anual de mantenimiento Bs 11.000, Vida útil de 3 años. **Cuál de las dos máquinas le conviene adquirir a la empresa si el costo de capital es del 10%? (15 puntos)**

$$WACC = K_e * \frac{E}{E+D} + K_d * (1 - T_x) \frac{D}{E+D}$$

$$VP = \frac{1-(1+i)^{-n}}{i} * A$$

$$VPN = \frac{1-(1+i)^{-n}}{i} * CAE$$

$$TIR = I_L + \frac{(i_H - i_L)(VP_L - VP_{TIR})}{(VP_L - VP_H)}$$

$$K_e = R_f + \beta * (E(RM) - R_f)$$

$$Q_e = CF / (PV_u - CV_u)$$



**FUERZA
FINANCIERA**

Examen Segundo Parcial Semestre II/2018

Parte Teórica (15 puntos).

1. Explique las diferencias del financiamiento a través de deuda y recursos propios.
2. Explique la relación del VPN y la TIR y en qué circunstancias estos indicadores pueden llevar a decisiones erróneas en la selección de proyectos de inversión.
3. Explique las características, ventajas y desventajas que implica la emisión de bono como alternativa de financiamiento.

Parte Práctica (65 puntos)

Problema 1(25 puntos). Sofía está evaluando implementar un proyecto de expansión para lo cual requerirá una inversión de USD 600 millones que se espera generará un EBITDA de 230 millones anual durante cinco años que equivalen a la vida útil de la planta. La empresa obtendrá un préstamo bancario para el financiamiento parcial del proyecto que se espera se mantendrá la razón de deuda de la empresa actualmente fijada como meta en 50% y se espera que la estructura de capital se mantenga constante durante la vida del proyecto.

El costo de capital no apalancado de la empresa es del 12% y el costo de la deuda es del 6,5%, el riesgo del proyecto tiene un riesgo similar al de la empresa. La tasa de impuestos corporativa es del 25% y la empresa considera que es apropiado descontar el ahorro fiscal al Ku.

Calcular e interpretar el WACC de la empresa

Calcule e interprete el VPN del proyecto mediante el método WACC

Problema 2 (25 puntos). Baldwin Company fabricante de balones de fútbol, está analizando realizar un proyecto para fabricar y comercializar bolas de boliche para lo cual deberá adquirir un terreno valuado en USD100.000 y una maquina necesaria para la fabricación de las bolas de boliche por USD 120.000 que se depreciará considerando una vida útil de 8 años bajo el método de la línea recta. Se estima que el valor de mercado de la quina dentro de 5 años será de USD 30.000

La producción anual de bolas de boliche según las estimaciones será de 5.000, 8.000, 8.000, 10.000 y 8.000 unidades durante los siguientes 5 años.

El primer año el precio de las bolas de boliche será de USD 20 y el costo de producción de las bolas de boliche será de USD 10. La tasa tributaria para la empresa es del 25%.

El capital de trabajo neto inicialmente compuesto por la materia prima requerida para iniciar la producción será de USD 10.000 y posteriormente se espera que sea el equivalente al 10% de las ventas correspondientes a cada año y se adopta como supuesto que el capital de trabajo irá reduciéndose conforme el proyecto llegue a su conclusión recuperando por completo el capital de trabajo al final de la vida del proyecto. La tasa de descuento es 10%.

¿Debería Baldwin Company implementar el proyecto? Evaluar a través de la TIR

Problema 3 (15 puntos). Un proyecto presenta los siguientes flujos expresados en términos reales:

	0	1	2	3
Flujos de Caja (MM de USD)	-1.200	750	-100	750

La tasa nominal de descuento es del 15% y se ha pronosticado que la tasa de inflación es del 5,5% ¿Cuánto vale el proyecto? Utilice tanto flujos nominales como flujos reales.

Examen Final

Problema 1 (50 puntos). Incerpaz está evaluando la construcción de una nueva planta procesadora de cerámica para lo cual deberá invertir USD700 millones siendo la vida útil de la planta de 5 años y la misma se depreciará en línea recta.

El EBITDA que se espera generará la planta es de USD 180 millones anuales durante cinco años. Actualmente la empresa vale USD 900 millones (sin el proyecto) y su estructura de capital está conformada por un 70% de deuda y el restante por recursos propios, y se prevé que esta estructura se mantenga constante a lo largo de la vida del proyecto, por lo cual es razonable descontar los flujos de caja libres del proyecto al WACC de la empresa para evaluar si el mismo agrega valor o no.

Actualmente el costo de los recursos propios (K_e) es de 15% y el costo de la deuda (K_d) es del 8%, por otra parte la tasa de impuestos aplicable asciende al 25%.

El gerente financiero ha valorado este proyecto obteniendo un valor presente de los flujos de caja del mismo de USD 666,42 millones (usando el método WACC) y adicionalmente ha calculado la capacidad de deuda del proyecto, misma que se le presenta a continuación:

Capacidad de Deuda	0	1	2	3	4	5
Valor de Mercado (MMUSD)	666,42	554,40	432,63	300,27	156,39	0,00
Deuda (MM USD) (70%)	466,49	388,08	302,84	210,19	109,48	0,00

La empresa considera que la tasa de descuento apropiada para el descuento del escudo fiscal es el K_u (tenga cuidado con el uso de las fórmulas apropiadas para los cálculos).

Se pide:

¿Debería la empresa realizar el proyecto? Justifique realizando el Balance de la empresa después del proyecto (15 puntos)

Evaluar el proyecto utilizando el método del valor presente ajustado (APV) (35 puntos)

Problema 2 (50 puntos). Suponga que usted está evaluando un proyecto de fabricación de enlatados que generará un ingreso anual de Bs 500.000, las estimaciones en cantidad resultaron unas ventas constantes durante cinco años, pero se estima que el importe de las ventas se incrementará en un 5% anual debido a la inflación que afectará al precio de venta del producto.

Los costos de producción y gastos de operación representan un 50% de los ingresos que están expresados en términos nominales.

La inversión requerida en este proyecto es de Bs 1.000.000 de la cual el 75% está representado por una máquina que tiene una vida útil de 8 años y el restante por la compra de un terreno, se espera que el valor de mercado de la máquina sea equivalente al valor contable al final del año 5, sin embargo, se estima que el valor del terreno será de 450.000.

La tasa de descuento nominal es del 20% y la tasa de inflación esperada es del 5%

Se pide:

Evaluar el proyecto mediante el VPN y la TIR usando los flujos del proyecto expresados en términos reales.

Examen Segundo Parcial

Img.35 - 01

Parte Teórica (20 puntos).

1. Describa las características, ventajas y desventajas del leasing financiero
2. Describa las características, ventajas y desventajas de la emisión de Bonos
3. Explique porque el uso de la deuda puede afectar en el valor de la firma
4. Explique la relación del VPN y la TIR y el significado de cada indicador.

Parte Práctica (50 puntos).

Pregunta 1 (30 puntos). Industrias Venado S.A. está analizando la posibilidad de reemplazar un vehículo actual por uno nuevo de mayor capacidad y con mayor eficiencia en el uso de combustible, se estima que el costo del nuevo vehículo será de un 35% adicional al costo original de la maquina antigua. El vehículo antiguo tiene exactamente 1 año de uso y el saldo de su depreciación acumulada es de Bs.20.000. Se estima que los ahorros en los costos de distribución serán de Bs 1.000 mensuales.

Considere que la vida útil de ambos vehículos es de 5 años y que el vehículo antiguo se vende a su valor contable para financiar parcialmente la adquisición del nuevo.

El horizonte de evaluación del proyecto es de 4 años.

El costo de capital es del 15%.

Evaluar el proyecto a través del VPN y la TIR

Pregunta 2 (20 puntos). SOBOCE es una empresa totalmente financiada con recursos propios, se espera que genere un EBIT de Bs 765.00, su costo de capital (K_u) actualmente es del 12% y tiene 100.000 acciones en circulación. La empresa está analizando la estrategia de emitir bonos por Bs. 1.200.000 a una tasa de interés del 6% anual para recomprar parte de sus acciones actuales.

Calcule el Valor de SOBOCE, valor de mercado del patrimonio, valor por acción y el costo promedio ponderado de capital (WACC) antes y después de la emisión de deuda SIN CONSIDERAR LOS IMPUESTOS.

Calcular el Valor de SOBOCE, valor de mercado del patrimonio, valor por acción y el costo promedio ponderado de capital (WACC) antes y después de la emisión de deuda CONSIDERANDO LOS IMPUESTOS (Tasa impositiva 25%)

$$WACC = K_e * \frac{E}{E+D} + K_d * (1 - T_x) \frac{D}{E+D} \quad VP = \frac{1-(1+i)^{-n}}{i} * A$$

$$TIR = I_L + \frac{(i_H - i_L)(VP_L - VP_{TIR})}{(VP_L - VP_H)} \quad K_e = K_u + (K_u - K_d)(1 - T_x)D/E \quad VL = VU + T_x * D$$

Examen Final Img.15

Pregunta 1. Chikens Kingdom S.R.L. tiene actualmente sucursales en Cochabamba y Santa Cruz, sin embargo está analizando la posibilidad de abrir una nueva sucursal en la ciudad de La Paz, como una estrategia de expansión del negocio actual. Para tal fin, se ha logrado recabar diversa información que se presenta a continuación:

- Se espera que la cantidad vendida durante el primer año, sea igual a 85.000 unidades. A partir del segundo año, se estima que las ventas incrementen anualmente en 10% (trabajar redondeando las cantidades).
- Suponiendo que la empresa venderá solamente un combo de comida rápida, el precio inicial ha sido definido en Bs35 y no se considera un incremento de este precio durante la vida del proyecto.
- El costo variable de producción está estimado en Bs20.
- Los costos fijos por sueldos, alquileres, pago de servicios y otros, fueron estimados en Bs 45.000 mensuales.
- La inversión fija presupuestada en **Bs 2.500.000** estará compuesta por la siguiente forma, 20% terrenos, 40% edificios, 10% muebles y 30% maquinaria. Se estima que el valor de mercado de los activos fijos al cabo del quinto año sea de un 10% superior a su valor contable (residual) en ese momento.
- Adicionalmente, se adquirirán dos vehículos por Bs 150.000 bajo la modalidad de leasing financiero, considerando un contrato de 5 años, la cuota debe ser calculada considerando cuotas semestrales a una tasa del 15%.
- El capital de trabajo para iniciar operaciones es de Bs. 150.000 y se prevé que el mismo varíe en función a los ingresos por la venta de la comida rápida, el mismo se financiará con recursos propios.
- Se obtendrá un préstamo bancario para financiar la compra de maquinaria, considerando una tasa de interés del 9%, plazo 5 años considerando cuotas cuatrimestrales iguales con 1 año de gracia.
- Alternativamente, existe la posibilidad de realizar una emisión de bonos cuyo costo de emisión ascendería a Bs120.000, mediante la cual se financiaría hasta el 40% de la inversión fija para obtener una calificación aceptable que dio como resultado un spread del 3,5% (la tasa libre de riesgo actualmente es del 3%) configurada mediante el pago de cupones anuales y amortización bajo el sistema americano. La tasa de mercado para bonos similares actualmente es del 8%.
- El costo de capital es del 12%

Determinar el valor recaudado por la emisión de bonos

Calcular el Valor Presente Neto (VPN) para las opciones de financiar el proyecto con préstamo bancario o realizar una emisión de bonos.