



Control de Lectura 3

21 de agosto de 2008

P1 Conteste **tres** de las siguientes cinco preguntas. En caso de contestar más de tres, sólo se corregirán las tres primeras.

a) Explique el concepto de capitalización de flujos. (1,5 pts.).

Respuesta: Es la desagregación de un flujo, anual por ejemplo, en flujos más pequeños, mensuales por ejemplo, considerando el costo de capital utilizado dentro de ese año. Esto tiene por objetivo lograr un resultado más certero de la evaluación de un proyecto.

b) ¿Por qué el capital de trabajo no está afecto a impuesto? (1,5 pts.).

Respuesta: No está afecto a impuesto debido a que es un movimiento de caja (un costo específicamente), que no modifica la riqueza contable de la empresa (al igual que la inversión). El capital de trabajo es un sacrificio de recursos (caja, dinero) que realiza la empresa a cambio de trabajo que permita poner en marcha el proyecto.

c) Comente la siguiente afirmación: ‘Para financiar la inversión, un leasing siempre produce un mayor ahorro tributario que un préstamos bancario’. (1,5 pts.).

Respuesta: Verdadero. Cuando la inversión se financia con deuda bancaria, se aprovecha el ahorro tributario sólo de los intereses del préstamo (no sobre todo el servicio de la deuda que incluye, además, las amortizaciones de esa deuda). Con el leasing, se obtiene un ahorro tributario sobre el monto total de la cuota; que siempre es mayor, para un mismo activo.

d) ‘Cálculo de costo anual equivalente de dos proyectos’: explique en qué consiste y en qué caso(s) se debe ocupar. (1,5 pts.).

Respuesta: Se ocupa cuando se desea evaluar proyectos con distintas vida útiles. Consiste en la suposición de que las opciones de distinta vida útil son repetibles en el largo plazo, y entonces es posible calcular un flujo promedio anual en que se consideran los costos de inversión, operación y capital, así como los beneficios de operación y remanentes de la inversión.

e) Indique por qué cuando se mide la capacidad de pago de un proyecto, se debe excluir del análisis el valor de desecho y la recuperación del capital de trabajo. (1,5 pts.).

Respuesta: Puede ocurrir que un proyecto sea rentable pero no tenga capacidad de pago. Esto sucede cuando el valor de desecho, que no significa ingresos ni constituye

liquidez para el negocio, es una suma significativa. Luego puede determinar una alta rentabilidad para el proyecto. Sin embargo, como el valor de desecho valora los activos que tendrá el proyecto al final de su período de evaluación, su monto no es un recurso disponible para enfrentar el pago de un crédito recibido.

P2 Identifique los 5 errores conceptuales que existen en el flujo de caja de la siguiente página. (1,5 pts., **obligatoria**).

Respuesta: Errores:

- La depreciación no está reversada.
- El valor de desecho está afecto a impuesto.
- El interés está reversado.
- Cuando la utilidad es negativa, existe un impuesto positivo.
- No se recupera el capital de trabajo en el último año de evaluación.

	0	1	2	3	4
Ingreso		23.627.066	24.216.229	25.445.424	26.827.996
Costos Fijos		-9.809.784	-9.809.784	-9.809.784	-9.809.784
Interés		-2.400.000	-1.867.390	-1.292.171	-670.935
Costos Variables		-6.529.569	-9.544.259	-8.544.259	-7.544.259
Valor de desecho					2.348.592
Depreciaciones Legales		-3.973.409	-3.973.409	-3.973.409	-3.973.409
Utilidad Antes de Impuesto		914.304	-978.614	1.825.800	7.178.200
Impuestos (17%)		-155.432	166.364	-310.386	-1.220.294
Utilidad Neta		3.580.872	5.717.684	5.907.916	6.225.451
Interés		2.400.000	1.867.390	1.292.171	670.935
Préstamo	30.000.000				
Inversión Fija	-88.630.117				
Amortización		-6.657.624	-7.190.234	-7.765.453	-8.386.689
Capital de Trabajo	-4.276.618				
Flujo	-62.906.734	996.424	-1.396.023	2.775.849	11.645.802