

Auxiliar Extra Pre Examen
Jueves 17 de Diciembre.

La estructura del flujo de caja privado con el cual se trabajará en ésta auxiliar se detalla como:

[rgb]1,1,0	Estructura del Flujo de Caja
(+)	Ingresos
(-)	Costos
(=)	Beneficio Neto
(-)	Intereses
(+)	Ganancia/Perdida de Capital
(-)	Depreciación
(-)	Perdidas Ejercicio Anterior
(=)	Utilidad Antes de Impuestos
(-)	Impuestos
(=)	Utilidad Después de Impuestos
(-)	Ganancia/Pérdida de Capital
(+)	Depreciación
(+)	Pérdidas Ejercicio Anterior (PEA)
(=)	Flujo de Caja Operacional (FCO)

(-)	Inversión
(+)	Préstamo
(-)	Amortización
(-)	Capital de Trabajo
(+)	Recaudación de Capital de Trabajo
(+)	Valor Residual
(=)	Flujo de Caja de Capitales (FCC)

FCO + FCC = Flujo de Caja Privado
--

Cuadro 1: Estructura del Flujo de Caja

Auxiliar Extra Pre Examen

Jueves 17 de Diciembre.

1. Pregunta 1: Comentes

Parte 1

- 1. La depreciación no se debe considerar en el flujo de caja social
- 2. Evaluar un proyecto desde el punto de vista de la empresa o del país, es equivalente si se cumplen los supuestos de competencia perfecta.
- 3. Si un proyecto tiene VAN social positivo, y VAN privado negativo, la mejor decisión siempre es que el estado invierta.
- 4. Un proyecto no puede tener rentabilidad privada positiva y a la vez tener rentabilidad social negativa.

Parte 2

El año pasado se aprobó la reforma tributaria que, entre otras materias, admite depreciación instantánea para PYMES, es decir, toda la inversión se carga como gasto antes de impuesto en un año (y luego no hay depreciación).

Al margen del alza en la tasa de impuesto a las utilidades, y asumiendo todo lo demás constante, describa todos los efectos que tendrá esta modificación (solo la de la depreciación instantánea) para las PYMES en los flujos de caja y en la rentabilidad (medida como VAN) de sus proyectos de inversión.

Pregunta 2:

Un empresario está considerando la posibilidad de invertir en una planta de malta de cebada en la XIV región de Chile. Planea invertir en una planta con capacidad para producir hasta 50.000 toneladas de malta al año. La inversión en activos fijos fue estimada por los técnicos en US\$ 7.700.000 y se descompone en:

	US\$	Vida Legal
<i>Terreno</i>	80.000	–
<i>Obras Civiles</i>	870.000	40
<i>Silios</i>	1.850.000	20
<i>Máquinas y Equipos</i>	4.900.000	10
Total	7.700.000	

Dadas a las características del proceso de producción, se requiere 1,25 toneladas de cebada maltera por tonelada de producto final. El costo de procesamiento se estima en US\$ 26 por tonelada de malta. Los costos fijos de la empresa son de US\$ 1,3 millones al año.

De acuerdo a los estudios de mercado realizados por los asesores del inversionista, puede comprarse la cebada que requiera la futura planta pagando US\$ 100 por tonelada de cebada maltera. Los estudios permiten

Auxiliar Extra Pre Examen

Jueves 17 de Diciembre.

concluir que el precio de venta esperado será de US\$ 240 la tonelada de malta y, que las ventas serán de 20.000, 35.000, 45.000 toneladas los primeros tres años, y 50.000 los tres años siguientes.

Debido a que la empresa debe comprar en sólo tres meses (enero, febrero y marzo) toda la cebada que va a necesitar durante el año, donde además tiene que cancelarla al contado, y de acuerdo a la política de pagos que las cervecerías de la zona tienen, los ingresos por ventas se reciben al segundo mes después de efectuada la entrega del producto, por lo tanto, se ha estimado que el capital de trabajo requerido por el proyecto es de US\$ 10 millones⁶.

Para financiar la inversión, se puede acceder a un crédito por el 75 % de la inversión más el capital de trabajo en un banco local con una tasa de interés del 8 % y dos años de gracia (los intereses del período de gracia no se pagarán, se acumularán a la deuda), pagadero en 3 cuotas anuales iguales.

El proyecto se evaluará a 6 años. Suponga que la inversión se liquidará a un 65 % de su valor inicial. Las utilidades contables de la empresa estarán afectas al Impuesto de Primera Categoría⁷.

Todos los valores están en US\$ de 2002⁸ sin IVA, y suponga que la inversión no está afecta al IVA⁹. El inversionista tiene su riqueza actual invertida en bonos de largo plazo, que le dan una rentabilidad real anual de 10 % en dólares.

Elabore un flujo de caja para el inversionista con los antecedentes relevantes para la decisión de hacer el proyecto de maltería. ¿Recomendaría usted que el inversionista realice el proyecto? Fundamente su respuesta.

Pregunta 3:

Usted compró una máquina para su empresa dando un pie de UF 740 y el saldo lo financió con un crédito a 20 años con una tasa de interés real del 8,4 % anual capitalizable bimestralmente y cuotas mensuales de UF 21. Usted ya pagó los primeros 8 años de crédito y hoy el mercado le ofrece una atractiva tasa real de 0,53 % mensual que le permitirá repactar la deuda a 12 años cancelando cuotas anuales e iguales. Los gastos de operación de la repactación son de UF 75 y deben ser canceladas al contado. Los gastos del seguro del nuevo crédito ascienden a UF 40 y estos deben ser incluidos en el nuevo crédito. Determine:

1. El valor actual del crédito original de la máquina.
2. El valor de la nueva cuota.

⁶ No lo calcule, asúmalo como dato dado.

⁷ Recuerde que éste análisis se debe realizar pensando en el año 2012, donde el impuesto de primera categoría era de un 15 %.

⁸ De igual poder adquisitivo, es decir, es una unidad monetaria real.

⁹ Es decir, no se paga