

PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DE CHILE  
ESCUELA DE ADMINISTRACIÓN



EXAMEN DE GRADO

**INFORMACIÓN GENERAL E INSTRUCCIONES:**

1. Este examen contiene seis preguntas. El alumno puede responder las seis preguntas. Para aprobar el examen, el alumno deberá obtener una calificación de "Pase" en al menos tres de las seis preguntas que se presentan.
2. Para responder cada pregunta, Ud. dispone de dos carillas de hojas tamaño carta, es decir, Ud. cuenta con dos hojas que sólo se pueden utilizar por el **anverso**. Para responder, **no** se debe usar el reverso de las hojas, ni utilizar hojas adicionales. **No se debe descorchetear el enunciado recibido ni las hojas de respuesta.**
3. Para responder, utilice solamente la información que se le ha entregado en el enunciado de la pregunta. Suponga que los datos que ha recibido están correctamente calculados y que no han sido tergiversados.
4. No necesariamente toda la información que se entrega en las distintas preguntas corresponde exactamente a la realidad de las empresas que allí se mencionan.
5. Si como parte de alguna de sus respuestas Ud. hace uso de uno o más supuestos, deje expresamente indicado dichos supuestos. Ciertamente, los supuestos no pueden llegar a cambiar el tema ni el sentido de la pregunta.
6. Cuando dentro de un tema del examen se presentan varias preguntas, no necesariamente todas ellas tienen la misma ponderación al momento de ser evaluadas.
7. Las preguntas de enunciado se podrán hacer solamente al Profesor Ignacio Rodríguez, Presidente de la Comisión de Examen de Grado, quien recorrerá las salas en el horario de consultas indicado más abajo.
8. **NO** está autorizado el uso de calculadoras que permitan almacenar "textos" (calculadoras alfanuméricas, etc.). El cumplimiento de esta norma es de absoluta responsabilidad del alumno.
9. Usted **NO** debe escribir su nombre en las hojas de respuesta.
10. No está permitido salir de la sala durante el examen. En casos muy excepcionales, y bajo determinadas condiciones, el Presidente de la Comisión de Examen de Grado podrá autorizar la salida de un(a) alumno(a).
11. No está permitido el uso, **para fin alguno**, de teléfonos celulares en la sala, los que deberán estar apagados y **no deberán mantenerse sobre el escritorio durante el examen.**
12. Cada alumno(a) es responsable de disponer de los medios para el conocimiento personal de la hora durante el examen.
13. Al terminar el examen, Ud. debe entregar únicamente las hojas que ha recibido para responder y que se han identificado con un número. Si a Ud. se le han entregado hojas en blanco y sin numerar para que las pueda usar como "borrador", esas hojas **no** se deben entregar con las respuestas.

---

**Fecha** : 25 de Enero de 2013

**Duración** : 9:00 horas a 12:00 horas.

**Consultas** : Las consultas que puedan surgir sobre el **enunciado** de las preguntas, las responderá el Profesor Ignacio Rodríguez, en forma individual, entre las 9:30 y 9:45 hrs (aprox.), y luego entre las 10:45 y 11:00 hrs. (aprox.).

## PREGUNTA N° 1

Filipo Máximo, gerente general de una de las cadenas de supermercados más importante de nuestro país, se encontraba feliz con los resultados obtenidos en la división de marcas propias durante el año pasado. En efecto, éstas habían mostrado un crecimiento de aproximadamente un 13,5% con respecto al año 2011 y el margen bruto de todos los productos de marca propia había crecido para llegar en el año 2012 a un 14,5%. Actualmente, las marcas propias representaban casi un 15% de las ventas totales de esta cadena.

Las ventas de marcas propias en los supermercados han sido un tema recurrente, desde hace mucho tiempo, en nuestro país, al igual que en el resto del mundo, mostrando un crecimiento sostenido en los últimos años.

Hasta ahora, la estrategia de las cadenas supermercadistas más importantes de nuestro país había consistido en desarrollar marcas propias en productos básicos o de conveniencia, como por ejemplo el aceite, azúcar, sal, fideos, salsas de tomate, leche, mermeladas y productos de limpieza por nombrar algunos. Estas categorías de productos, que en general son producidas por los principales proveedores de marcas tradicionales que operan en nuestro país, se caracterizan por enfrentar una alta sensibilidad de precios por parte de los consumidores.

Desde el punto de vista de los consumidores, el atributo más valorado, en nuestro país, entre quienes consumen marcas propias, es su precio más bajo. Le siguen la calidad del producto y la confianza en el punto de venta (supermercado). Como contrapartida, para el grupo demandante de marcas tradicionales, el factor determinante para justificar su preferencia por éstas resulta ser la percepción de “menor calidad” atribuida a las marcas propias.

Los resultados de los últimos tres años de la cadena, los cuales se presentan en la siguiente tabla, impulsaron a que su gerente general, Filipo Máximo, se pusiera metas aun más exigentes para el año 2013:

	2010	2011	2012
Ventas totales (en US\$ millones)	4.300	4.450	4.600
Participación de mercado	30%	28%	25%
Ventas de marcas propias como % de las ventas totales	10,0%	12,5%	14,9%
Margen bruto sobre el total de las ventas	8,3%	8,1%	7,8%
Margen bruto de las marcas propias	11,5%	12,5%	14,5%
Aportes promocionales y publicitarios de los proveedores a la cadena como % de las ventas totales	16,0%	15,5%	14,5%
EBITDA como % de las ventas totales <sup>(1)</sup>	7,2%	6,5%	6,0%

(1): Utilidad antes de impuestos, intereses, depreciaciones y amortizaciones de activos

### El nuevo plan comercial

La nueva estrategia para la división de marcas propias de la cadena era incursionar, antes que cualquier otro competidor, en categorías de productos que tuvieran un mayor margen de comercialización para el supermercado.

El plan incluía el lanzamiento de más 500 productos nuevos en los próximos tres años en categorías de mayor valor agregado. Dentro de la propuesta se consideraban productos en categorías como: higiene y aseo personal (ej: shampoo, crema de afeitar, desodorante, cremas para el cuerpo), vinos, chocolates finos, productos de fiambrería premium, etc. El objetivo fundamental de estos nuevos productos de marca propia, era focalizarse en consumidores de nivel socio-económico ABC1 y C2, y en todos los grupos etarios. La idea era dirigirse a consumidores que valoraran más la calidad del producto pero con cierta sensibilidad al precio.

Todos estos nuevos productos de marca propia serían producidos por proveedores locales, siendo algunos de ellos ya proveedores de este supermercado a través de sus marcas tradicionales. Además, estos nuevos productos serían vendidos en los distintos formatos de esta cadena de supermercado y serían ubicados en los lugares estratégicos y de

mayor circulación de cada local. La idea era que el consumidor encontrara fácilmente estos productos al interior de cada supermercado. Asimismo, la única publicidad que se haría para estos y todos los productos de marca propia sería en las salas de venta de cada local y en los catálogos que distribuyera el supermercado a sus potenciales clientes.

La idea de Filippo, en cuanto a la estrategia de precios para estos nuevos productos, era posicionarse como una alternativa levemente más barata, entre un 10% y un 15%, que el resto de las marcas tradicionales en cada una de las categorías en que se incursionara.

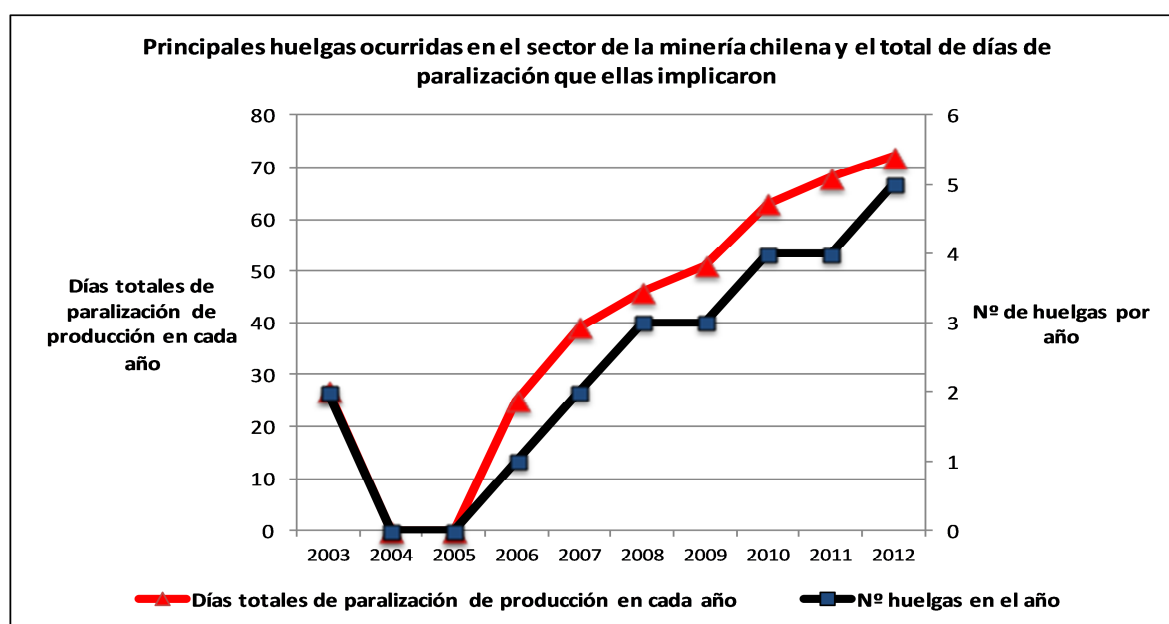
Filipo sabía que probablemente los principales detractores a su plan serían sus actuales proveedores, ya que verían cómo la cadena de supermercados se convertiría en un nuevo competidor en las categorías en las cuales ellos participaban. Lo anterior, podría llevar a una guerra de precios de los productos de estas categorías. También, el plan de Filippo incluía el racionamiento (reducción) en el número de marcas tradicionales en las categorías que se incursionara con marcas propias. Incluso, los proveedores podrían molestarse ya que no verían reflejado en sus resultados la fuerte inversión promocional que estaban haciendo en los distintos puntos de venta de la cadena. A pesar de lo anterior, Filippo decidió seguir adelante.

Sobre la base de la información entregada, **a Ud. se le pide** responder, de manera breve y precisa, las preguntas que se le formulan a continuación:

1. Un analista al observar los resultados de la cadena, antes del nuevo plan presentado por Filippo, llegaba a la siguiente conclusión: “la estrategia de marcas propias desarrollada por la cadena de supermercados ha sido equivocada, por cuanto ha deteriorado sus resultados y su participación de mercado”. Señale y explique claramente, desde un punto de vista de marketing, los tres principales factores que pueden explicar las conclusiones del analista.
2. Desde el punto de vista de la conducta del consumidor, le parece atractivo el nuevo plan comercial propuesto por Filippo para el segmento objetivo. ¿Por qué Sí o Por qué No? Fundamente su respuesta.

## PREGUNTA N° 2

Alberto Cupertino, experimentado asesor en negociaciones colectivas, subía en el ascensor al piso 10 de las oficinas de su cliente PuroCobre, una importante empresa minera dedicada a la explotación del metal rojo en el norte de Chile. El experto tenía claro que la reunión de directorio convocada se centraría en el análisis del bono que Codelco, la empresa cuprífera estatal chilena, había pagado al personal de su división Chuquicamata, ubicada en la Región de Antofagasta, como resultado de la negociación colectiva concluida recientemente. Cupertino también sabía que le preguntarían cómo su cliente debería enfrentar la próxima negociación colectiva y, en particular, el bono que debiera otorgarse a los trabajadores de la empresa. Se sabía que en la minería la negociación de una empresa era considerada un antecedente importante para las negociaciones en las otras compañías del sector, más aún, pensaba Cupertino, si PuroCobre tenía condiciones muy similares a las de Chuquicamata y también iniciaría operaciones de minería subterránea como la empresa estatal (tanto Chuquicamata como PuroCobre operan hoy en día a rajo abierto). El asesor aún no se acomodaba bien en su silla cuando uno de los directores le “disparó” la primera pregunta: “¿cómo ves la conflictividad laboral en la minería chilena?”. Por suerte Cupertino venía preparado e inmediatamente mostró el siguiente gráfico, agregando: “Creo que las cifras hablan por sí solas.”



Luego de esta intervención, la reunión prosiguió. Se entregaron detalles acerca del bono aprobado entre Chuquicamata y sus sindicatos hace unas semanas, el que consistió en que cada uno de los 5.900 trabajadores recibió \$16,8 millones por una sola vez (equivalente a un pago anual igual a la cuarta parte de ese valor, es decir \$4,2 millones anuales), hasta la nueva negociación colectiva a fines de 2016. A cambio, la administración consiguió que, a partir de 2013, se le permitiera a la división iniciar un plan de retiro voluntario<sup>1</sup> de 2.150 trabajadores en la división. Esto último, de acuerdo a su Presidente Ejecutivo, Thomas Keller, tenía como objetivo reducir los altos costos que enfrenta Chuquicamata. “En la negociación con los sindicatos de esta división nos hemos hecho cargo, afortunadamente junto a los trabajadores, de cómo vamos a transitar de la situación actual a una de mayor competitividad en el largo plazo. Eso es lo importante es esta instancia”, sostuvo Keller. Según el ejecutivo, el futuro proyecto Chuquicamata -que implica abandonar el proceso de explotación a rajo abierto por uno de minería subterránea-, requerirá un número considerablemente menor de personal lo cual se hacía inviable si no se acordaba con los trabajadores una desvinculación voluntaria paulatina de personas durante los próximos 48 meses –fines de 2016- que durará el nuevo convenio colectivo –con buenas condiciones económicas de salida para quienes se acojan a retiro. De acuerdo con cifras de Codelco, al desvincular a estos 2.150 trabajadores, la compañía se ahorraría unos US\$ 200 millones en valor presente, que es exactamente equivalente a la cifra a desembolsar por el bono acordado a los 5.900 trabajadores que tiene actualmente la división.

<sup>1</sup> Este acuerdo de retiro es no vinculante, con lo cual los trabajadores llegado el momento de solicitarles su salida de la empresa podían rechazar dicha oferta y permanecer en sus cargos.

Durante la reunión, uno de los directores de PuroCobre, Roberto Ricoletti, también entregó algunos datos de la división Chuquicamata que consideraba importantes para enfrentar la próxima negociación colectiva y el bono a otorgar a los trabajadores. Según Ricoletti, las condiciones bajo las cuales operaba PuroCobre eran similares a las de la empresa estatal. “En 2012 la producción de Chuqui cayó un 15% en volumen y en US\$ 160 millones respecto a lo presupuestado. Uno de los factores que explican la caída de la producción es la baja ‘ley del mineral’ (porcentaje de cobre puro en una tonelada de material procesado). Se esperaba encontrar una ley de 0,9% y solo se obtuvo una de 0,6%. Además, la caída de la producción se debió a fallas en el horno de Codelco -pieza fundamental del proceso-, lo que provocó su paralización por 90 días y por ende una producción nula en ese período. Estas cifras son preocupantes si se considera que, por cada día de paralización de la producción, la empresa pierde aproximadamente US\$ 8 millones. Estos desperfectos eran totalmente evitables si el plan de mantenimiento preventivo se hubiera realizado según lo programado.”

En seguida, Mario Segurovski, otro director de PuroCobre, pidió la palabra: “quiero añadir a esta conversación que siempre debemos tener presente la seguridad laboral de nuestras operaciones; uno de los valores de esta empresa. Si vamos a operar en minería subterránea, igual que Chuqui, debemos lograr una baja accidentabilidad laboral. En 2011-2012 murieron 15 personas en minas de rajo abierto, pero en cambio fallecieron 45 personas en minería subterránea.”

Finalmente, tras una última ronda de opiniones, el directorio de PuroCobre analizó los costos directos de Chuquicamata (remuneraciones, costo de refinación y ventas, materiales y energía) de US\$ 1,16 la libra en 2012, los que aumentaron en 11,5% respecto del año previo (US\$ 1,04 la libra) y situándose un 8% sobre el costo promedio de las empresas cupríferas operando en Chile (US\$ 1,07 la libra). Por otro lado, si en 2011 el cobre se cotizó a US\$ 4,0 por libra, este año 2012, el metal se vendió a US\$ 3,5 por libra y según las predicciones de los principales analistas es muy probable que siga a la baja.

Terminando la reunión, el presidente del directorio de PuroCobre, dirigió la mirada directamente al asesor y le dijo: “tengo 2 preguntas que me gustaría que me contestaras.” Suponiendo que usted es Cupertino y de acuerdo con la información entregada en el caso, **responda** en forma precisa y concisa las siguientes dos preguntas entregando los fundamentos correspondientes:

1. Analistas del sector han criticado el bono entregado por Chuquicamata a sus trabajadores. ¿Por qué a su juicio, a pesar de las críticas, el bono podría ser considerado beneficioso para esa división de la empresa estatal?
2. Considerando que: (a) PuroCobre tiene negociación con sus sindicatos en algunas semanas más y (b) que la empresa tiene características muy similares a la operación de Chuquicamata ¿qué variables consideraría en el diseño del bono que PuroCobre debiera entregar a sus trabajadores?

### PREGUNTA N° 3

Jorge y Cristina son analistas de una AFP, que conversan sobre el riesgo relevante de las acciones de dos empresas chilenas, de propiedad muy diseminada entre miles de accionistas, que se transan en el mercado de capitales chileno y que a cada uno de ellos les corresponde analizar. Jorge es analista de la Empresa “Desarrollos Tecnológicos Comunicacionales S.A” (DETECOM S.A.), y Cristina de la Empresa “Transportes Ejecutivos S.A.” (TRANSEJEC S.A.).

Algunas características financieras y del negocio propiamente tal de cada una de estas dos empresas, se exponen a continuación.

DETECOM S.A., se dedica a la investigación y desarrollo de nuevas y complejas aplicaciones comunicacionales para computadores y aparatos de comunicación de venta masiva, como tabletas y smartphones, etc. La empresa desarrolla nuevas aplicaciones que son ofrecidas a los grandes fabricantes de equipos de las marcas de mayor prestigio, quienes adquieren estas aplicaciones a DETECOM S.A., a través de la compra de una licencia que les da el derecho a instalar la aplicación en los equipos que ellas comercializan. En promedio la tasa esperada de éxito no supera el 1% por aplicación, esto es, de cada 100 aplicaciones se espera que una de ellas sea finalmente comprada por los fabricantes de equipos. Esta tasa de éxito es más alta cuando la economía está en expansión que cuando hay recesiones (la gente no adopta nuevas tecnologías con tanta intensidad cuando el mercado laboral está complicado). Cuando se tiene éxito con una aplicación, los resultados financieros de DETECOM S.A. son verdaderamente significativos. Por otra parte, cuando DETECOM S.A. logra “colocar” (vender) alguno de sus desarrollos, queda obligada al cumplimiento de una serie de compromisos futuros, entre los cuales destacan la obligación de actualizar periódicamente la aplicación, garantizar a los usuarios de la aplicación que ellas estarán siempre libres de cualquier “contaminación” con “virus” computacionales, reponer la aplicación a cualquier usuario que sufra un desperfecto, etc., todo esto por un plazo de 10 años a contar de la fecha de venta de la licencia al fabricante de equipos. Para respaldar el cumplimiento de estos compromisos, la empresa debe dejar una garantía a favor de la compañía compradora de la aplicación computacional, equivalente al 10% del monto total (US\$) de la compra que haga el fabricante de los equipos. Esta garantía no puede ser ejecutada unilateralmente por el cliente sin antes demostrar ante tribunales que DETECOM S.A. no cumplió con alguno de sus compromisos. Por cierto, si al término del décimo año de efectuada la venta de las licencias, DETECOM S.A. ha cumplido los compromisos adquiridos con sus clientes, se le devuelve la garantía respectiva. Finalmente, se sabe que DETECOM S.A. es una de las pocas empresas chilenas en esta industria y sin lugar a dudas la más exitosa. Con 15 años de existencia, su mayor activo es el afeitado y exitoso equipo de ingenieros, quienes vienen trabajando juntos desde la creación de la empresa. Ellos han sido capaces de competir con los desarrolladores internacionales, sin desafiarlos en el mercado mundial, sino que centrándose en dar soluciones adaptadas a la realidad del mercado local, aprovechando así tanto su capacidad técnica como sus capacidades de marketing y entendimiento del consumidor local.

TRANSEJEC S.A., por su parte, es una empresa que presta servicios de transporte a ejecutivos de grandes compañías de prácticamente todos los sectores de la economía (ejecutivos de empresas mineras, del sector financiero, del sector forestal, de tiendas de departamentos, etc.). Su negocio consiste básicamente en suscribir contratos con grandes empresas, en los que TRANSEJEC S.A. se compromete a disponer de una flota de automóviles, de marcas de reconocido prestigio, con no más de dos años de uso, para el traslado de ejecutivos, clientes, invitados, etc. dentro de Santiago y en ciudades cercanas a Santiago, etc. Los contratos son anuales y renovables. Para disponer de los automóviles, TRANSEJEC S.A. suscribe contratos de arriendo operativos<sup>2</sup> por dos años con las compañías de arrendamiento o “leasing” de automóviles que poseen las empresas distribuidoras de automóviles, contratos que si bien tienen una opción de compra del automóvil por parte del arrendatario al término del segundo año, en sus años de operación TRANSEJEC S.A. no ha ejercido esta opción sino que ha preferido devolver los vehículos y firmar nuevos contratos para así modernizar su flota y cumplir con lo que ofrece a sus clientes. TRANSEJEC S.A es una relativa

---

<sup>2</sup>: En este tipo de contratos, el costo del arriendo se reconoce mensualmente como gasto.

rareza en esta industria, ya que pese a la importante entrada y salida de participantes, ha mantenido sus operaciones en el país por más de 20 años. Esta permanencia en el tiempo da cuenta de su alto prestigio en el medio, y de la seriedad y alta calidad de su servicio. Lo anterior le permite generar flujos de caja operacionales bastante estables tanto en períodos de expansión como de contracción de la economía.

Revisado el nivel de endeudamiento de cada una de estas empresas, se ha encontrado lo siguiente:

	<b>DETECOM S.A</b>	<b>TRANSEJEC S.A.</b>
Razón de Endeudamiento [Deuda/Patrimonio]: (medida usando valores económicos o de mercado)	<b>0,5</b>	<b>1,5</b>

Conocido todos los antecedentes expuestos, Jorge, analista de **DETECOM S.A**, ha hecho ver a Cristina, analista de **TRANSEJEC S.A.**, que sin duda desde el punto de vista de los accionistas o dueños de **TRANSEJEC S.A.**, el alto nivel de endeudamiento que presenta la empresa de la que ellos son propietarios, debe ser motivo de preocupación. Para Jorge, una razón de endeudamiento de 1,5 veces, en una economía en la que el promedio de la Razón de Endeudamiento de las empresas, medida (usando valores económicos o de mercado) como el cociente [Deuda/Patrimonio], se puede estimar en 1,0, no puede sino ser preocupante. Jorge le ha planteado a Cristina que seguramente en el próximo Comité de Inversiones, ella deberá tener razones muy fundadas para “defender” la inversión de la AFP en una empresa con tan alto nivel de endeudamiento

**Se Pide:**

1. Indicar y fundamentar, los conceptos más importantes que, desde el punto de vista de la teoría financiera, podrían explicar que, dadas las características de cada una de las dos empresas, es razonable esperar los dueños de **TRANSEJEC S.A.**, estén dispuestos a operar su empresa con un nivel de endeudamiento mayor que el de **DETECOM S.A**. Suponga que, en términos de su preferencia frente al riesgo, los accionistas de ambas empresas son idénticos.
2. A partir de la respuesta anterior, indicar por qué, incluso se podría estar dando que, el nivel de endeudamiento actual de **DETECOM S.A** ([D/P] = 0,5), podría estar significando un mayor nivel de riesgo relevante de la inversión para sus accionistas, que el de **TRANSEJEC S.A** para los suyos.

## PREGUNTA N° 4

La industria siderúrgica mundial (industria que produce acero) tiene actualmente un exceso de oferta y sigue creciendo. Las plantas de acero alrededor del mundo tienen una capacidad de producción de 1.800 millones de toneladas este año, mientras que los pedidos sólo llegan a los 1.500 millones de toneladas. Como se aprecia, en lugar de consolidarse y tratar de ser más eficientes, la industria está generando más capacidad. Sólo en China, país que representa el 46% de la producción mundial de acero, existen unas 800 plantas, y se prevé que en 2013 entren en operación en el mundo otras 100, aportando unos 350 millones de toneladas adicionales.

Como era de esperarse, el exceso de producción ha reducido los precios y los márgenes del acero y ha causado nuevos llamados en favor de la racionalización de la industria. Wolfgang Eder, presidente de Eurofer, la asociación de siderúrgicas europeas, estima que las compañías acereras europeas deben reducir la capacidad instalada por lo menos en un 25%.

Los gobiernos, casi sin excepción, y a diferencia de lo que ocurre en otras industrias, han respaldado el surgimiento de plantas de acero, ya sea nacionalizando la producción o bien comprando empresas que amenazan ser cerradas. Así, hay varios ejemplos de gobiernos que han invertido y siguen invirtiendo en plantas de acero que posteriormente no pueden vender, perpetuando empresas ineficientes y artificialmente sostenidas. Por otro lado, la caída en los precios de las materias primas y de las acciones de empresas siderúrgicas, tampoco incentiva la realización de fusiones que podrían hacer más eficiente la producción. Para ilustrar esto último, considérese que solo entre el 2011 y 2012 los acuerdos de fusión que estaban contemplados en el sector descendieron un 43% en valor.

### El Grupo CAP

La Compañía de Acero del Pacífico S.A. (CAP) es un holding chileno diversificado e integrado verticalmente, que participa en tres negocios: (i) **CAP Acero - (CSH)**, dedicado a la fabricación de acero en planchas y barras, realiza sus actividades a través de su filial, Compañía Siderúrgica Huachipato S.A. (CSH); (ii) **CAP Minería - (CMP)**, desarrolla su negocio a través de la Compañía Minera del Pacífico (CMP) y sus filiales, siendo el mayor productor de minerales de hierro y pellets en la costa del Pacífico. En la actualidad CMP opera al 50% de la capacidad potencial que tendría esta Unidad de Negocio en la medida que ejecutara algunas inversiones cuyo costo (de las nuevas inversiones) para CAP se ubica en los niveles promedio de la industria; y (iii) **CAP Novacero**, cuyo principal objetivo es la fabricación de tubos de acero, sistemas de construcción y el diseño de soluciones en acero principalmente para los sectores de la construcción, industria e infraestructura tanto en Chile como en el extranjero. A continuación se presenta información sintetizada de los distintos negocios de CAP:

<b>Negocio</b>	<b>Capacidad de Producción</b>	<b>% de la Venta del Grupo CAP</b>	<b>% del Margen Bruto del Grupo CAP</b>
CAP Acero	1,45 mill de Toneladas	64%	2%
CAP Minería	11,5 mill de Toneladas	19%	90%
CAP Novacero	425 mil Toneladas	17%	8%

### El futuro de la Industria Siderúrgica

Se espera que la industria siderúrgica mundial, que factura cerca de un billón (millón de millones) de dólares anuales, siga siendo la más fragmentada entre las grandes industrias. Las cinco mayores acereras controlan 18,2% del suministro global de acero. En cambio, las cinco principales automotrices dominan 50,6% del mercado global. "Las siderúrgicas necesitan a una empresa importante que compre plantas de mal desempeño para cerrarlas", afirma Tim Cahill, uno de los más importantes analistas del sector.



**Responda las siguientes preguntas:**

1. Al final del caso se afirma: "*Las siderúrgicas necesitan a una empresa importante que compre plantas de mal desempeño para cerrarlas*". ¿Bajo qué condiciones un competidor que actualmente esté instalado en la industria del acero haría lo anterior? Sea preciso. (Si le ayuda formular alguna ecuación que modele su respuesta, hágalo y explique).
2. Bajo el contexto que vive la industria según se describe en el caso, ¿Qué efectividad piensa Ud. que tendría una medida como la propuesta por Tim Cahill, para levantar la alicaída industria del acero? ¿Alta, Baja, Ninguna? ¿Por qué?
3. En la última reunión de Directorio de CAP, uno de sus ejecutivos planteó que la empresa debería aprovechar las oportunidades de precios de compañías que se presentan en el sector del acero, y comprar empresas que actualmente existen. Desde el punto de vista del análisis estratégico, ¿le parece que el Directorio debería aceptar esta sugerencia? ¿Por qué sí o por qué no?

## PREGUNTA N° 5

El consumo de medios digitales ha aumentado mucho en los últimos años, y representa una clara amenaza para las industrias proveedoras de medios impresos: diarios y revistas, libros, agendas y cuadernos, así como impresos publicitarios tales como volantes o dípticos, que han sufrido bajas en sus ventas debido a la fuerte entrada de sus respectivos sustitutos digitales. Incluso, algunos medios impresos tradicionales han sido reemplazados totalmente por sus símiles digitales; es el caso de la revista norteamericana Newsweek, que tras 80 años deja de producir su versión impresa, manteniendo sólo el formato digital.

*Puntito* es una imprenta que fabrica y comercializa productos de papel tales como memorias de empresas, cuadernos, agendas, volantes y afiches publicitarios. *Puntito* tiene una buena reputación en la industria, y ofrece productos de alta calidad y un buen servicio a sus clientes. Sin embargo, las ventas de *Puntito* han caído en el último año, y sus ejecutivos creen que se debe a la fuerte entrada de medios digitales. Por lo tanto, *Puntito* decide investigar los hábitos y percepciones de los consumidores de medios impresos y digitales. Específicamente, a la empresa le interesa conocer el nivel de consumo promedio de ambos tipos de medios, y ver si hay diferencias entre distintos grupos de personas según características demográficas. Además, *Puntito* quiere saber qué piensan estos consumidores sobre las posibles diferencias entre medios impresos y digitales, de modo de poder segmentar el mercado según esto y desarrollar campañas comunicacionales adecuadas para algunos o varios de los segmentos resultantes.

Con este propósito, *Puntito* decide hacer una encuesta en hogares a una muestra representativa de la población en estudio: hombres y mujeres mayores de 14 años, de todos los grupos socioeconómicos. En el Anexo 1 de la siguiente página se presenta una selección de preguntas del cuestionario que será administrado. Se pregunta sobre hábitos de consumo de medios (preguntas 1, 2 y 3), sobre percepciones acerca de las posibles diferencias entre medios impresos y digitales (preguntas 4 y 5), y sobre variables demográficas (edad, sexo, y grupo socioeconómico) que permitan clasificar a los participantes (no incluidas en el Anexo 1).

Sobre la base de la información presentada, **a Ud. se le pide responder** de manera precisa y concisa, las preguntas A y B que se le formulan a continuación, entregando los fundamentos conceptuales correspondientes:

**Pregunta A:** *Puntito* quiere comparar el nivel promedio de consumo de medios impresos y digitales entre hombres y mujeres, utilizando para ello las preguntas 1, 2 y 3 del Anexo 1.

**(A.1)** Dado el objetivo planteado por *Puntito* en la pregunta A indique qué tipo de análisis estadístico debiera usarse y por qué, explicando brevemente en qué consiste dicho análisis.

**(A.2)** Explique qué tan apropiadas le parecen las preguntas 1, 2 y 3 del Anexo 1 para llevar a cabo el análisis estadístico que Ud. sugirió en **(A.1)** y para lograr el objetivo planteado por *Puntito* en la pregunta A. Fundamente su respuesta.

**Pregunta B:** Suponga ahora que *Puntito* quiere segmentar a los participantes del estudio de acuerdo a sus percepciones sobre las posibles diferencias entre los medios impresos y digitales, usando para ello las preguntas 4 y 5 del Anexo 1.

**(B.1)** Dado el objetivo planteado por *Puntito* en la pregunta B señale qué tipo de análisis estadístico debiera usarse y por qué, explicando brevemente en qué consiste dicho análisis.

**(B.2)** Explique qué tan apropiadas le parecen las preguntas 4 y 5 del Anexo 1 para llevar a cabo el análisis estadístico que Ud. sugirió en **(B.1)** y para lograr el objetivo planteado por *Puntito* en la pregunta B. Fundamente su respuesta.

**ANEXO 1**  
**Principales Preguntas del Cuestionario**

**P1. ¿Con qué frecuencia lee usted medios impresos?** (por ejemplo, diarios, revistas, o material publicitario)

Nunca	De vez en cuando	A veces	Bastante seguido	Muy seguido

**P2. ¿Con qué frecuencia lee usted medios digitales?** (por ejemplo, diarios, revistas, o material publicitario)

Nunca	De vez en cuando	A veces	Bastante seguido	Muy seguido

**P3. En el último mes, ¿qué porcentaje del tiempo que dedicó a leer, lo destinó a medios digitales, y qué porcentaje a medios impresos?**

Medios Digitales	Medios Impresos
%	%

**P4. ¿Cree usted que con el tiempo va a reemplazar su consumo de medios impresos por medios digitales?**

SI	NO

**P5. ¿Qué tan de acuerdo o en desacuerdo está con cada una de las siguientes afirmaciones?** (Desde 1 = Muy en Desacuerdo a 5 = Muy de Acuerdo)

Afirmación	1	2	3	4	5
Los contenidos de un texto son más fáciles de entender en papel que en digital.					
Leer en digital es más cool y novedoso que leer en formato impreso.					
Las personas mayores en general prefieren leer en papel que en una pantalla.					
Me manejo muy bien con los medios digitales.					
Los diarios impresos son más para el fin de semana, mientras que los diarios digitales son más para los días de semana (lunes a viernes).					
A los integrantes de mi familia les gusta mucho leer el diario impreso.					

**PREGUNTA N° 6**

Inversiones Risk S.A. tiene un portafolio de activos que incluye las acciones de la empresa Pel y Grosa S.A. (PG). Hoy es el primer día de trabajo del año 2013 y el gerente de Risk S.A. acaba de recibir información que indica la existencia de cuatro posibles escenarios para el valor que podría tener la acción de PG a fines del primer trimestre de 2013 (en 90 días más). Dicha información se resume en la siguiente tabla, y corresponde a la que utiliza el mercado para valorar este activo financiero:

Escenario N°	1	2	3	4
Precio PG	\$100	\$50	\$30	\$10
Probabilidad	20%	30%	30%	20%

El gerente de Risk S.A. está convencido de que PG es una buena alternativa de inversión sólo si se dan los escenarios 1 y 2. Por esta razón, él está explorando la posibilidad de utilizar derivados (opciones sobre la acción de PG), que actualmente se transan en el mercado.

Suponiendo que la acción de PG no paga dividendos, que la tasa de descuento relevante para actualizar cualquier flujo de caja es igual a cero y en base a la información entregada, **a Ud. se le pide responder** las preguntas que se le formulan a continuación, justificando sus resultados con los cálculos correspondientes. Si Ud. estima que sus repuestas requieren de supuestos adicionales, déjelos explicitados al momento de contestar.

**a)** Calcule los pagos esperados que tendrá una opción de compra (call) y una opción de venta (put) sobre la acción de PG, para cada uno de los escenarios mencionados en la tabla del enunciado y determine el precio de mercado que debieran tener hoy estos dos tipos de opciones. Para todos los efectos prácticos, suponga que ambas opciones son del tipo europeas, que tienen un precio de ejercicio (strike price) igual a \$50 y que su fecha de expiración es a fines del presente trimestre (90 días más).

**b)** El gerente de Risk S.A. está evaluando la posibilidad de adquirir alguna de las dos opciones mencionadas en la letra **(a)** con el objeto de remover el riesgo en el precio de la acción de PG eliminando aquellos escenarios que son desfavorables (escenarios 3 y 4).

**b1)** Si el gerente de Risk S.A. quiere mantener las acciones de PG en el portafolio de activos que administra ¿Cuál de las dos tipos de opciones (call o put) anteriores sería más adecuada para el propósito que persigue dicho gerente? ¿Por qué?

**b2)** Calcule el flujo de caja neto esperado que tendría la estrategia de inversión consistente en mantener la acción de PG (que actualmente forma parte del portafolio de Risk S.A.) y adquirir la opción que Ud. recomendó en la letra anterior **(b1)**.

**c)** Suponga ahora que el gerente de Risk S.A. no comparte las expectativas que tiene el mercado respecto de las probabilidades de ocurrencia de los distintos escenarios que se mostraron anteriormente en la tabla del enunciado. En particular, el gerente cree que las probabilidades en cuestión son las siguientes:

Escenario N°	1	2	3	4
Precio PG	\$100	\$50	\$30	\$10
Probabilidad	30%	40%	0%	30%

Si Ud. fuera un asesor del gerente de Risk, y tomando en cuenta que él le asigna una mayor probabilidad de ocurrencia que el mercado al peor de los escenarios (30% versus 20% para el escenario 4) ¿Le aconsejaría que adquiriera la opción que Ud. le recomendó en la letra **(b1)** anterior? Explique por qué.