

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 indicados 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 : 24 de Enero de 2014

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 Nº 1

En 1982 la empresa Coca-Cola introdujo en Estados Unidos la bebida gaseosa Diet Coke (que fue vendida como Coca-Cola Light en el resto del mundo), eliminando las calorías de la tradicional Coca-Cola al usar aspartame, un endulzante artificial. En 2005, la empresa lanzó exitosamente Coca-Cola Zero, originalmente dirigida a los hombres y promocionada como libre de calorías pero con similar sabor al de la Coca-Cola tradicional, usando también endulzantes artificiales. Ambas bebidas (Light y Zero) representan hoy aproximadamente el 20% del total de bebidas cola que vende Coca-Cola en el mundo, y en varios países, Zero supera actualmente en ventas a Light. Hacia fines del 2013, la bebida "Coca-Cola Life" fue introducida exclusivamente en Argentina y Chile, como mercados de prueba. "Coca-Cola Life" es endulzada con extracto de Stevia, hierba originaria de Brasil y Paraguay, y en menor medida con azúcar, logrando tener un 60% menos calorías que la Coca-Cola regular.

El nuevo producto, Coca-Cola Life, tiene 36 calorías por cada 200 cc. Es la primera Coca-Cola endulzada naturalmente con Stevia y azúcar. Esto es una mezcla que permite que la bebida sea baja en calorías, y hace que se encuentre en el intermedio entre las Coca-Cola Light y Zero -que no tienen calorías- y la Coca-Cola regular. Stevia es percibido como el endulzante más natural respecto de otros endulzantes como la sucralosa, sacarina, aspartame y el azúcar mismo.

La marca Coca-Cola, con 127 años de antigüedad, es una de las más reconocidas y valiosas del mundo (Interbrand, 2013). En los últimos 20 años, la empresa ha expandido su alcance en el mundo de las bebidas en categorías tales como: aguas filtradas, saborizadas, vitaminizadas y minerales; jugos de fruta; isotónicas; energizantes; entre otras bebidas. Del total de bebidas vendidas por la empresa Coca-Cola, un 75% son gaseosas y un 48% son vendidas bajo la marca Coca-Cola.

La venta de bebidas gaseosas en EE.UU., el principal mercado, han estado cayendo entre un 1% y 2% por año, llegando el 2013 al nivel que tenían en 1996. Algo similar ocurre en todo el mundo, respondiendo a una tendencia que busca productos de bajas calorías, como resultado de una mayor conciencia sobre los problemas de la obesidad y una preferencia creciente por productos naturales. A lo anterior se agrega el efecto demográfico de envejecimiento de la población, lo que la hace que las personas se preocupen relativamente más de su salud y bienestar.

Un reciente estudio a nivel mundial, en una muestra representativa de consumidores de bebidas gaseosas, cuyos beneficios buscados en una bebida gaseosa y su importancia relativa son homogéneos, arrojó los resultados que se muestran en la siguiente Tabla:

| Beneficios Percibidos | Importancia Relativa (Ver Observación 2) | Notas (Ver Observación 1) | | | | | |
|--------------------------|---|---------------------------|--------------------|-------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| | | Coca-Cola Regular | Coca-Cola Light | Coca-Cola Zero | Marca Competencia 1 | Marca Competencia 2 | Marca Competencia 3 |
| Quita la sed | 14 | 7 | 6 | 6 | 5 | 5 | 2 |
| Es sabrosa | 9 | 7 | 5 | 7 | 4 | 5 | 3 |
| Es natural | 4 | 2 | 4 | 3 | 7 | 1 | 1 |
| Es dulce | 9 | 7 | 4 | 6 | 4 | 6 | 5 |
| Nutritiva | 1 | 0 | 3 | 2 | 6 | 3 | 1 |
| Me despierta | 12 | 6 | 6 | 6 | 3 | 5 | 7 |
| No engorda | 16 | 0 | 7 | 6 | 6 | 0 | 3 |
| Me llena | 2 | 6 | 5 | 6 | 2 | 3 | 2 |
| Su endulzante es natural | 3 | 0 | 4 | 3 | 6 | 0 | 1 |
| Es alegre | 7 | 7 | 6 | 7 | 4 | 5 | 7 |
| Buena para compartir | 9 | 7 | 7 | 7 | 5 | 5 | 6 |
| Bajas calorías | 10 | 3 | 7 | 5 | 7 | 2 | 1 |
| Me da energía | 4 | 5 | 5 | 5 | 2 | 4 | 7 |
| | 100 | | | | | | |

Observación 1: Las percepciones de cada beneficio percibido en las distintas marcas de la Tabla, son evaluadas con una nota que va desde 0 a 7, siendo 7 la mejor evaluada.

Observación 2: La importancia relativa es porcentual. A mayor %, mayor importancia tiene ese beneficio en la decisión de compra.

Un analista de la industria, planteaba que el lanzamiento de “Coca-Cola Life” era un gran error y que sólo confundiría al consumidor y afectaría negativamente las ventas de la familia completa de las bebidas que se vendían bajo la marca Coca-Cola. En cambio, ejecutivos de Coca-Cola respondían que “Coca-Cola Life” era una correcta aplicación de los conceptos de marketing en beneficio de la categoría de bebidas gaseosas.

PREGUNTAS:

a) Si el objetivo de la empresa Coca-Cola fuera aumentar las ventas en la categoría de bebidas gaseosas con marca Coca-Cola, ¿qué debe lograr Coca-Cola Life en la mente de los segmentos meta? Argumente su respuesta precisando la (s) fuente (s) de origen más probable (s) del volumen incremental esperado.

b) Más allá de aumentar las ventas, ¿qué otros argumentos podría haber tenido en mente la empresa Coca-Cola para lanzar al mercado “Coca-Cola Life”? Responda en forma breve y precisa.

c) ¿Qué factores podrían hacer fracasar a “Coca-Cola Life”, considerando que su estrategia comunicacional ha sido evaluada como bien hecha y que sus precios son competitivos? Argumente en forma concisa.

PREGUNTA N° 2

Eran las 14:00 horas y Richard Tormen, el gerente de recursos humanos de CletaPlus, empresa dedicada a la fabricación y comercialización de bicicletas, reflexionaba acerca de la elevada rotación del personal comercial de la compañía y cómo ella afectaba la satisfacción de los clientes e impedía el crecimiento de los ingresos y la rentabilidad.

Por ello, Tormen ideó Pedalea, un plan de incentivos que reemplazaba al anterior esquema de bonificaciones para el personal comercial de las 30 tiendas de venta a público con la que ya contaba la empresa en las principales ciudades del país. Este nuevo esquema consistía en el reparto de utilidades concebido para que la compensación de los jefes de tienda fuese más competitiva y los motivara a maximizar las utilidades de su local. Luego de 6 meses, a fines de 2013, el programa Pedalea había concluido su fase piloto en dos tiendas cuidadosamente seleccionadas y equivalentes en todas las variables relevantes del negocio. Tormen tenía en sus manos el informe final de este programa y necesitaba decidir qué recomendar a los dueños y directores de CletaPlus: aplicar el programa en todas las tiendas, modificarlo o simplemente desecharlo por completo.

Sergio Aliste y Fernando “Lobo” Vera, grandes glorias del ciclismo nacional, fundaron CletaPlus al retirarse del profesionalismo. Ellos fabricaban y vendían productos elaborados con materiales de primera calidad, diseños de vanguardia, aerodinámica y a precios algo superiores a la competencia. CletaPlus buscaba además entregar una atención personalizada. “Nos gusta transmitir nuestro cariño por el ciclismo y que el cliente sienta que vendemos una forma de vida y no solo una bicicleta, junto a una asesoría técnica experta”, declaraban los socios. Como consecuencia, en los primeros años del negocio las ventas crecieron aceleradamente en un público amplio de ingresos medios y altos.

Este éxito acelerado, sin embargo, trajo aparejados varios efectos negativos. En particular, la rotación del personal de CletaPlus comenzó a incrementarse a partir de 2011. Aliste decía que ellos hacían lo mejor posible para que CletaPlus fuese un buen lugar para trabajar, especialmente para quienes comparten su pasión, así que no podían entender porqué seguían perdiendo buenos jefes de tienda. “El año pasado nuestros costos de selección duplicaron lo presupuestado debido a la enorme cantidad de contrataciones realizadas –la mitad de personal externo- para llenar las vacantes que se produjeron.” La falta de personal especializado en el mercado, junto a la intensa demanda derivada del crecimiento y la necesidad de dar un excelente servicio para diferenciarse de la competencia, implicaba que ningún puesto podía permanecer vacante por mucho tiempo. Por ello, las contrataciones las hacía cada jefe de tienda de acuerdo a los requerimientos de su local. A veces, algún empleado ascendía al puesto de jefe; en otras ocasiones, se contrataba a alguien externo. Se optaba por lo que fuera más rápido.

La baja remuneración era el principal motivo que esgrimían los jefes de tienda para renunciar, según las entrevistas de salida que realizaba el área de recursos humanos. La compensación a estos ejecutivos consistía en un sueldo base mensual más un bono trimestral variable asociado al promedio de ventas de la tienda a su cargo en cada período. Estos niveles de ventas se agrupaban en cinco rangos y las jefaturas de las tiendas recibían el mismo bono, tanto si apenas habían calificado para el rango como si se encontraban en su límite superior. “Comulgo con la estrategia de CletaPlus, pero la compensación no me alcanza; me voy”, afirmó uno de los jefes de tienda. Otro colega decía: “maneja la tienda más rentable, pero mi compensación no lo refleja porque es la más pequeña y no logra ventas suficientes para calificar en un rango más alto”.

A diferencia del anterior plan de incentivos de la empresa, el nuevo sistema de incentivos (Pedalea), hacía que los bonos variables del jefe de tienda estuvieran directamente relacionados con las utilidades de su local y no con las ventas. Los jefes recibirían un 35% del incremento de las ganancias de la tienda y los asistentes del jefe obtendrían el 15% del aumento de dichas utilidades. El 50% restante de los incrementos sería para la empresa. Con el fin de fomentar la retención, los bonos se pagarían un mes después del trimestre en el que se

generaron. Cualquier empleado que renunciara antes de la fecha de pago perdería el derecho al bono de ese periodo. A cambio de ese mayor riesgo que estaban asumiendo, los jefes tendrían, dentro de ciertos límites, una mayor libertad para gestionar su tienda.

Como el plan representaba un cambio importante, se decidió probarlo primero en fase piloto antes de lanzarlo en toda la empresa. Las siguientes tablas muestran los resultados financieros y de satisfacción de clientes, antes y después de la implementación del piloto de Pedalea, durante el 2° semestre de 2013. El local de Barrio Italia, a cargo de Miguel "Topo Gigio" Droguett, estaba ubicado en un barrio atractivo por sus múltiples ciclovías. Por su parte, la tienda Mall Santiago Centro, se encontraba localizada en un centro comercial, a cargo de Roberto "Pata de Lana" Muñoz, otro ex ciclista, imbatible en la ascensión a los "caracoles" de Portillo.

| Resultados Operacionales de las Tiendas (en \$ millones) | | | | | |
|--|-------------------------------|------------------|--------------------|-------------------------------|--------------------|
| Tienda Barrio Italia | | Antes de Pedalea | Después de Pedalea | Tienda Mall Stgo. Centro | |
| | | | | Antes de Pedalea | Después de Pedalea |
| Ingresos: | | 100 | 115 | Ingresos | 100 |
| Gastos | | | | Gastos | 99 |
| | Sueldos Jefe | 9 | 10 | Sueldos Jefe | 10 |
| | Incentivo Variable Jefe | 0 | 5 | Incentivo Variable Jefe | 0 |
| | Sueldo Personal | 14 | 14 | Sueldo Personal | 14 |
| | Incentivo Variable Personal | 0 | 2 | Incentivo Variable Personal | 0 |
| | Imposiciones | 2 | 2 | Imposiciones | 2 |
| | Materiales y Publicidad | 31 | 32 | Materiales y Publicidad | 31 |
| | Arriendo y Otros Gastos Fijos | 13 | 13 | Arriendo y Otros Gastos Fijos | 15 |
| Resultado Operacional Tienda | | 31 | 37 | Resultado Operacional Tienda | 28 |
| | | | | | 34 |

| Resultados Encuesta Satisfacción de Clientes (1 = Malo; 5 = Excelente) | | | | | |
|--|--|------------------|--------------------|--------------------------------------|--------------------|
| Tienda Barrio Italia | | Antes de Pedalea | Después de Pedalea | Tienda Mall Stgo. Centro | |
| | | | | Antes de Pedalea | Después de Pedalea |
| Rapidez al saludar | | 4,3 | 4,1 | Rapidez al saludar | 4,2 |
| Calidad exposición de las bicicletas | | 4,6 | 4,7 | Calidad exposición de las bicicletas | 4,8 |
| Sentirse valorado como cliente | | 3,4 | 4,7 | Sentirse valorado como cliente | 3,5 |
| Tiempo de espera | | 4,2 | 3,5 | Tiempo de espera | 4,1 |
| Conocimiento técnico vendedor | | 4,5 | 4,5 | Conocimiento técnico vendedor | 4,4 |
| Probabilidad de volver | | 4,4 | 4,7 | Probabilidad de volver | 4,3 |
| Probabilidad de recomendar | | 4,3 | 4,6 | Probabilidad de recomendar | 4,2 |
| | | | | | 3,9 |

A la luz de estos resultados, Tormen pensaba que el nuevo sistema de incentivos había dado los resultados esperados y que apoyaban la implementación de la estrategia de negocios de CletaPlus. Aliste y "Lobo" Vera, en cambio, pensaban que el sistema de incentivos que se había probado en las dos tiendas, no era el más adecuado para lograr los objetivos estratégicos de la empresa.

PREGUNTAS

- ¿Con cuál de las opiniones está usted de acuerdo: con Tormen o con Aliste y Vera? Justifique su respuesta en forma breve y precisa.
- ¿Haría cambios en el esquema de incentivos "Pedalea"? ¿Cuáles y por qué?
- ¿Qué modificaciones haría en las prácticas de selección de personal de las tiendas, para disminuir la rotación y lograr los objetivos estratégicos de FullCleta? Argumente en forma precisa y concisa.

PREGUNTA N° 3

En enero de 2014, Malaquías Matamala, un alumno en práctica en el banco de inversiones “Banco del Sur”, fue llamado a la oficina del Jefe del Departamento de Análisis Financiero de dicho Banco.

Los siguientes son los comentarios hechos en esa oportunidad por el Jefe de Análisis Financiero del Banco a nuestro estimado Malaquías (se reproducen a continuación en letra itálica o cursiva):

Malaquías, aquí están los Estados Financieros de la “Viña Los Huasos” del año 2013, correspondiente a la información del último ejercicio contable disponible de la Viña, y del año 2008 (Ver Figuras N°1 y N°2 en la página siguiente). Nuestro departamento de inversiones ha mantenido acciones de la “Viña Los Huasos” desde comienzos del año 2008. Como usted sabe, al seleccionar las inversiones que hace nuestro Banco, se pone mucho énfasis en el análisis de la “calidad” de las rentabilidades contables de las empresas en las que se invierte, esto es, se pone especial cuidado en tratar de entender las causas o variables que explican la obtención de dichas rentabilidades y, en particular, de las rentabilidades del patrimonio de las empresas en que se invierte.

La Memoria Anual del año 2013 de la “Viña Los Huasos”, muestra una preocupante disminución en la rentabilidad patrimonial de sus dueños. Pues bien, nuestra gente de inversiones quiere que nosotros le comentemos respecto de la forma como la “Viña Los Huasos” ha obtenido sus rentabilidades sobre el patrimonio en el último tiempo, comparando su rentabilidad patrimonial del año 2013, con la rentabilidad del patrimonio obtenida por la empresa durante el año 2008.

A usted se le pide que entregue un análisis o informe en el que indique, acompañando ordenadamente los cálculos que avalan sus cifras, cuáles son a su juicio las causas o factores de mayor importancia que explican la disminución que ha experimentado la rentabilidad patrimonial (rentabilidad de los dueños) de la “Viña Los Huasos”, cuando se comparan los años 2008 y 2013. Su informe debe tomar en cuenta los distintos elementos o variables que, desde una perspectiva financiera, determinan la rentabilidad del patrimonio de una empresa.

Sea profundo en su análisis y específico en su respuesta y además tome en consideración las **notas y supuestos** que se detallan a continuación:

Notas y supuestos:

- En los cálculos aritméticos que usted haga (particularmente razones financieras), use dos decimales. Cuando deba obtener un porcentaje (%), expréselo con dos decimales. Ejemplo: 10,45%
- Cuando usted deba calcular una razón financiera en la que en el numerador tiene un “flujo” y en el denominador un “stock”, para la variable de “stock” use el valor que ella tiene al final del período. Este supuesto se hace únicamente por razones de orden práctico que se aplican a este Caso.
- No hay inflación en el período 2008 – 2013.
- Suponga que la empresa “Viña Los Huasos” no ha tenido cambios significativos en sus criterios y prácticas contables durante los últimos 5 años.

Figura N°1
"Viña Los Huasos"
Balances

(Al 31 de diciembre de cada año; cifras en Millones de \$)

| | 2008 | 2013 |
|--|---------------|--------------|
| ACTIVOS | | |
| Activos Corrientes o Circulantes: | | |
| Caja | 315 | 580 |
| Cuentas por Cobrar Existencias | 2.594 | 2.124 |
| Existencias | 2.257 | 2.274 |
| Total de Activos Corrientes o Circulantes | 5.166 | 4.978 |
| Activos de Largo Plazo Operacionales: | | |
| Plantas y Equipos (Neta) | 2.616 | 2.074 |
| Terrenos | 159 | 592 |
| Total Activos de Largo Plazo Operacionales: | 2.775 | 2.666 |
| Activos de Largo Plazo No Operacionales: | | |
| Inversiones Financieras de Largo Plazo | 2.131 | 2.196 |
| Total de Activos (Operac. + No Operac.) | 10.072 | 9.840 |
| PASIVOS + PATRIMONIO | | |
| Pasivos Corrientes o Circulantes: | | |
| Cuentas por Pagar a Proveedores | 696 | 752 |
| Ingresos Percibidos por Adelantado | 1.000 | 600 |
| Dividendos por Pagar | 73 | 118 |
| Impuestos por Pagar | 337 | 636 |
| Otros Gastos Devengados por Pagar | 1.128 | 786 |
| Préstamos Bancarios de Corto Plazo | 645 | 242 |
| Total Pasivos Corrientes o Circulantes | 3.234 | 2.892 |
| Pasivos de Largo Plazo: | | |
| Préstamos Bancarios de Largo Plazo | 1.195 | 728 |
| Bonos de Largo Plazo | 519 | 522 |
| Total Pasivos de Largo Plazo (Deuda Financiera) | 1.714 | 1.250 |
| Total de Pasivos | 4.948 | 4.142 |
| Patrimonio: | | |
| Capital Pagado | 1.000 | 1.000 |
| Utilidades Retenidas | 2.410 | 3.448 |
| Total de Patrimonio | 3.410 | 4.448 |
| Total Pasivos + Patrimonio | 10.072 | 9.840 |

Figura N°2
"Viña Los Huasos"
(2008 versus 2013)

(Montos son en Millones de \$)

| | 2008 | 2013 |
|--|---------------|---------------|
| Ingresos por Venta de Bienes y Servicios | 13.500 | 13.000 |
| - Costo de Ventas | -10.125 | -9.750 |
| - Gastos de Administración y Ventas [GAV] | -2.295 | -1.950 |
| - Depreciación del Ejercicio [1] | -314 | -249 |
| = Resultado Operacional | 766 | 1.051 |
| + Otros Ingresos | 170 | 176 |
| - Gastos Financieros | -137 | -175 |
| = Utilidad Antes de Impuesto | 799 | 1.052 |
| - Impuesto a las Utilidades | -280 | -526 |
| = Resultado del Ejercicio (Utilidad Neta) | 520 | 526 |

[1]: El total de la depreciación del ejercicio del año de la empresa, está reflejado en esta cuenta. Las cuentas "Costo de Ventas" y "GAV", no incluyen gastos por depreciación.

PREGUNTA N° 4

Tres empresas navieras que transportan contenedores a nivel mundial, y que compiten con la chilena Compañía Sudamericana de Vapores CSAV, anunciaron recientemente que iban a establecer una alianza estratégica: la “Red P3”. Esta alianza tendría un 38% de participación de mercado del transporte de containers (o contenedores) a nivel mundial. Las navieras que conforman esta alianza son: Maersk Line que contribuiría con un 42% de la capacidad instalada de transporte de la alianza, MSC que aportaría un 34%, y CMA CGM que contribuiría con el 24% restante. Red P3 sería la alianza más grande a nivel mundial y se espera que comience a operar en el segundo trimestre de 2014.

El mercado del transporte de contenedores presenta indicios claros de estar en etapa de madurez. La manera como funciona es muy estándar: el transporte de containers se realiza en “loops”, esto es, una vuelta completa origen – destino – origen, como podría ser, por ejemplo, la ruta Hong Kong – Valparaíso – Hong Kong. El servicio de transporte debe estar disponible en forma continua en la ruta elegida. Esto significa que cada firma configura sus barcos de modo que, por ejemplo, siempre haya uno que está siendo despachado cada semana rumbo al destino (Valparaíso en el ejemplo anterior). Si la ruta ida y vuelta toma 10 semanas, la disponibilidad en forma continua significa que la naviera tendrá 10 barcos (uno para cada semana) haciendo el “loop” (la vuelta completa). De esta forma, distintas navieras compiten en el mismo loop, por lo que los niveles de ocupación de los barcos pasan a determinar la rentabilidad de las empresas navieras. Por supuesto, los costos de un loop para una naviera son casi todos fijos, ya que una vez que se decide echar a andar un loop no se puede suspender el servicio por falta de carga. El costo más importante de una naviera es el costo del petróleo.

Los miembros de la Red P3 han anunciado que operaran 225 barcos en 29 loops, comparado con los 32 loops que ofrecen actualmente las tres empresas por separado. Analistas de la industria estiman que la participación de mercado de la Red P3 alcanzará a un 44% en las rutas Asia-Europa, lo cual supera el umbral del 30% establecido por los reguladores de la Unión Europea. Aunque superar el 30% de participación de mercado no es ilegal, será interesante ver cómo responden los reguladores a la noticia, toda vez que el índice de concentración de Herfindahl en estas rutas crecerá considerablemente.

Es crucial tener en mente que las alianzas estratégicas entre navieras no constituyen una fusión de las empresas, sino que solo son la optimización de una red de transporte a través del agrupamiento de la flota. Las navieras que entran en la alianza solo pueden compartir los espacios de carga en los barcos y administrar en forma conjunta sus operaciones, pero **no** pueden cooperar en términos de fijaciones de precios, ventas, marketing y servicio al cliente.

En la última reunión del sector celebrada en noviembre recién pasado, James Davis, uno de los principales analistas de la industria, comentaba en su exposición: *“No hay duda que la Red P3 se convertirá en un jugador importante en la industria del transporte de contenedores, generando múltiples beneficios para sus integrantes, y en especial el desarrollo de mejores ventajas competitivas para cada uno de ellos, en una industria donde las empresas necesitan imperiosamente buscar formas de diferenciarse ante sus clientes para ser más competitivas. Lo anterior no debería contar con la oposición del regulador, por cuanto las alianzas estratégicas no son algo nuevo en esta industria”*.

PREGUNTAS

a) El destacado analista James Davis, planteó en el párrafo que está al final del Caso, que uno de los beneficios de la Red P3 será “... *el desarrollo de mejores ventajas competitivas* ...” para cada uno de los integrantes de la alianza.

Desde el punto de vista de la teoría de la ventaja competitiva, ¿Bajo qué condiciones el analista tendrá razón? ¿Bajo qué condiciones no tendrá razón? Sea preciso en cada caso.

b) ¿Qué efectos se pueden prever que tendrá la alianza Red P3 sobre la estructura de la industria? Se le pide señalar con precisión los 3 principales efectos que se pueden razonablemente prever.

PREGUNTA N° 5

Faris es una importante cadena de tiendas por departamento del país, que debe definir su inversión en publicidad online (ej. *banners* en páginas web de empresas o buscadores) para los próximos 18 meses. Antes de tomar esta decisión, el gerente de marketing de *Faris*, Richard Thumb, quiere saber cuál es el impacto que la publicidad online tiene sobre las ventas online de productos de *Faris*. Para resolver esta duda, Thumb se reunió con dos empresas de investigación de mercados, les explicó el problema que quieren estudiar, y les solicitó una propuesta de metodología de investigación para responder a esta pregunta, teniendo como grupo objetivo personas con acceso a Internet, que hayan realizado compras en el sitio web de *Faris* en los últimos 6 meses. A continuación se presentan las propuestas de ambas empresas:

Empresa 1: ComRate

Ofrece monitorear las conductas de navegación de un panel de consumidores, conformado por personas que han aceptado que se instale un software en sus computadores personales, que “observa” y monitorea la actividad online que cada miembro del panel realiza. Como recompensa por participar, los panelistas reciben servicios informáticos gratis, tales como memoria virtual para respaldar archivos, o softwares anti-virus. Así, *ComRate* registrará durante 1 mes, para todos los miembros del panel, lo siguiente: (a) si vieron avisos de *Faris* en sitios web de otras empresas (por ejemplo, en páginas de medios de prensa online, tales como El Mercurio o La Tercera); (b) si vieron avisos de *Faris* en motores de búsqueda (por ejemplo, la página de Google); y (c) si vieron avisos de *Faris* en los dos medios online mencionados anteriormente¹. Durante el mismo mes, *ComRate* registró para cada miembro del panel, las compras online que realizaron en la página web de *Faris*. Para medir el impacto de la publicidad online en las ventas online de *Faris*, simplemente se compara el nivel de compras online de *Faris* (en dinero) entre quienes vieron publicidad online de *Faris* (en las 3 modalidades antes descritas), y quienes no lo hicieron. Si las compras promedio de quienes sí vieron publicidad, son mayores (con significancia estadística) que las compras de quienes no lo hicieron, entonces se concluye que la publicidad online de *Faris* se traduce en mayores ventas online para esta empresa.

Empresa 2: E-Test

Propone obtener una muestra estadísticamente representativa de personas que navegan en Internet, e invitarlos a participar en una tarea que consiste en que durante 15 minutos deben evaluar la calidad de distintas páginas web según ciertos criterios que les fueron entregados con anterioridad. Para medir el impacto de la publicidad online de *Faris* en sus ventas online, a los participantes se les asigna aleatoriamente y en igual número, a los siguientes 5 grupos experimentales:

- Grupo 1: ve el aviso de *Faris* en el sitio web de otra empresa (ej. El Mercurio).
- Grupo 2: ve el aviso de *Faris* en un buscador (ej. Google).
- Grupo 3: ve el aviso de *Faris* en los dos medios anteriores.
- Grupo 4: No ve avisos de *Faris* en los medios anteriores.
- Grupo 5: No participa de la tarea encomendada (tarea de evaluar páginas web).

A continuación de la tarea asignada, se les pide a los participantes que completen una breve encuesta, en que una de las preguntas es la siguiente: “En una escala de 1 a 7, ¿Qué tan probable es que usted compre por Internet productos de la empresa *Faris*, durante los próximos 30 días?” Usando los resultados de esta pregunta como variable dependiente, se mide el efecto de la publicidad online de *Faris* (en las tres modalidades descritas), en la intención de compra de los participantes.

PREGUNTAS

- a) Compare ambas propuestas, explicando brevemente las principales ventajas de cada una en relación a la otra y a la luz del objetivo de “saber cuál es el impacto que la publicidad online tiene sobre las ventas online de productos de *Faris*.”
- b) Indique cuál de las dos propuestas recomendaría y por qué. Para responder esta pregunta suponga que el costo para *Faris* de ambas propuestas es equivalente y que los resultados de ambos estudios estarían disponibles en el mismo momento.

¹ Se supone que quienes entraron al buscador o página web que contiene un aviso, vieron el aviso.

PREGUNTA N° 6

BLIR es una empresa manufacturera nacional que últimamente ha tenido algunos problemas financieros. La compañía tiene actualmente (en $t = 0$) activos que generan un único flujo de caja en un período más ($t = 1$) que es incierto, por cuanto depende de la situación económica que se dé en el país. Según las estimaciones de la empresa, dicho flujo puede tomar sólo dos valores: \$100 millones en un escenario de alto crecimiento del PIB o \$40 millones si el crecimiento del PIB es bajo. Cada uno de estos escenarios tiene una probabilidad de ocurrencia del 50%. Los activos de BLIR están parcialmente financiados con deuda bancaria, cuyo valor libro (valor de carátula) es de \$50 millones.

Los acreedores de la empresa (bancos) están evaluando la posibilidad de pedir la quiebra de BLIR, lo cual exige una serie de formalidades de tipo legal que culminan finalmente en el nombramiento, por parte de los tribunales de justicia, de un síndico que se encarga de liquidar (vender) en forma ordenada los activos de la empresa y de pagar a los acreedores lo que se recaude en dicha liquidación. El proceso de quiebra tiene un costo esperado de \$5 millones que deben ser pagados hoy ($t = 0$) por quien solicita la quiebra (acreedores de BLIR).

Suponiendo que:

- No hay inflación ni impuestos.
- La deuda de BLIR está pactada con una tasa de interés igual a cero y se debe pagar en $t = 1$.
- La tasa de descuento relevante para evaluar cualquier proyecto es igual a cero.
- Los activos y pasivos de la empresa no generan flujos de caja después del próximo período (no hay flujos de caja en $t = 2$, $t = 3$, etc.).

A usted se le pide responder las preguntas que se le formulan a continuación:

Pregunta A

Si el valor de liquidación de los activos de BLIR fuera hoy ($t = 0$) igual a \$52 millones, ¿le convendría a los acreedores pedir la quiebra de la empresa? Justifique su respuesta mostrando los cálculos necesarios.

Suponga ahora, y esto es válido solamente para los efectos de responder las preguntas n° 2 y 3 que se formulan más abajo, que los acreedores de BLIR acuerdan no solicitar la quiebra de la compañía ya que los ingenieros de la empresa acaban de desarrollar una tecnología que le permitirá a BLIR, cualquiera sea el escenario económico que finalmente prevalezca, aumentar el próximo período los flujos de caja netos generados por los activos en \$10 millones. Para llevar a cabo este proyecto de implementación de la nueva tecnología, la empresa tendría que invertir hoy ($t = 0$) la suma de \$3 millones, que sería financiada íntegramente con aportes de capital de los actuales accionistas de BLIR.

Pregunta B

Desde un punto de vista financiero, ¿conviene a los actuales dueños de BLIR llevar a cabo el proyecto de introducción de la nueva tecnología? Explique por qué exhibiendo todos los cálculos pertinentes.

Pregunta C

Suponga que la empresa fuera informada hoy (en $t = 0$) que las probabilidades de que ocurran los escenarios de alto y bajo crecimiento del PIB cambian a 25% y 75% respectivamente y que los flujos de caja de los activos de BLIR el próximo período ($t = 1$) para cada escenario fueran los mismos (\$100 millones y \$ 40 millones). El Gerente de Finanzas de la empresa sostiene que: *“dado que el proyecto que introduce la nueva tecnología genera (en $t = 1$) flujos de caja de \$10 millones en cualquier escenario de crecimiento del PIB, este cambio en las probabilidades no tiene ningún impacto en la conclusión a la que Ud. llegó en la Pregunta B anterior.”* ¿Está Ud. de acuerdo con esta aseveración? Fundamente su respuesta.