

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. dispone de 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 no han sido tergiversados.
4. No necesariamente toda la información que se entrega en todas las 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 Andrés Ibáñez, Miembro 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 : 3 de Agosto de 2012

Duración : 9:00 horas a 12:00 horas.

Consultas : Las consultas que puedan surgir sobre el **enunciado** de las preguntas, las responderá el Profesor Andrés Ibáñez, 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

Uno de los fenómenos de internet de los últimos dos años ha sido la empresa Groupon, que consiste en una plataforma virtual que conecta a personas buscando promociones con los comerciantes (típicamente llamados comercios asociados) dispuestos a hacerles esas rebajas. Groupon tiene hoy sobre 170 millones de suscriptores, cerca de 33 millones de clientes activos (clientes que han comprado alguna promoción) y 250.000 comercios asociados en 48 países. Durante el 2011 Groupon generó cerca de US\$ 2 billones en negocios para los comercios asociados. Los tipos de comercios que participan en Groupon son de distintos rubros, incluidas grandes empresas y marcas de productos de consumo masivo y tecnología, tales como Hewlett Packard y también empresas de servicios de diversos tamaños en rubros tales como: Spa – Belleza, Bienestar (Wellness), Entretenimiento, Restaurantes, Viajes, Hoteles, Gimnasios y otros.



La base de suscriptores de Groupon es una gran lista de emails de personas, segmentada geográficamente, que voluntariamente se suscriben para recibir las ofertas. Es a través del email que Groupon comunica a sus suscriptores en forma atractiva los atributos y beneficios del producto/servicio promocionado, así como la oferta de precio de los comerciantes. Groupon elige a los comercios con los cuales hace las promociones sobre la base de la buena calidad de sus productos o servicios, y si bien no se responsabiliza del efectivo cumplimiento de la promoción ante los suscriptores, Groupon mantiene un servicio de atención a sus suscriptores a través de teléfonos, correos electrónicos e internet, para recibir las quejas y reclamos e intentar resolverlas.

Las ofertas de Groupon buscan dar la percepción de unicidad y oportunidad especial para los suscriptores. Para ello recurre entre otras medidas a lo siguiente:

- una promoción por día en una determinada área geográfica (Vitacura por ejemplo) y por categoría de producto/servicio (ejemplo: Peluquería);
- la promoción tiene una duración limitada (ejemplo: 24 a 48 horas);
- establecimiento de limitaciones para acceder a las ofertas de servicios tales como días/horarios restringidos o bloqueados;
- fijación de una cantidad mínima de clientes que adhieran a la promoción para que ésta se haga efectiva.

El suscriptor que compra la promoción ofrecida, debe pagarla por adelantado y queda en él la responsabilidad de "cobrar" o canjear la compra del servicio o producto concurriendo físicamente al local de venta o solicitando el despacho a domicilio. Al recibir la confirmación del cliente, Groupon carga la tarjeta de crédito de éste y le paga al comercio asociado un precio acordado previamente, menor al que se le vendió al cliente (suscriptor), generando así un ingreso para Groupon.

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) Identifique la propuesta de valor de Groupon para los comercios asociados, señalando claramente sus principales fortalezas y debilidades.
- 2) El promedio de las ofertas que hace Groupon supera el 50% de descuento sobre el precio normal de los productos y servicios promocionados. ¿Cómo evita Groupon el deterioro en la percepción de calidad de la marca promocionada y con ello, la percepción negativa que los suscriptores pueden tener de Groupon?
- 3) ¿Por qué puede ser atractiva la propuesta de valor de Groupon para tres empresas que son tan distintas entre sí como por ejemplo Hewlett Packard (computadores personales, impresoras, etc.), un nuevo hotel boutique en Valparaíso como CasaCero, y una peluquería establecida y ampliamente conocida como Palumbo?

PREGUNTA N° 2

Gino Alberdi creó hace 8 años la agencia de publicidad *Cáspita*, de la cual es socio y gerente general. Hasta ahora, los resultados de la empresa han sido muy buenos, sobretodo en lo relacionado con la creatividad de las campañas publicitarias, lo que le había permitido obtener premios relevantes incluso a nivel internacional. Dentro del rubro, ha ganado prestigio y fama, fundamentalmente debido al personal que trabaja en la agencia.

Cáspita ha logrado una participación relevante en el mercado nacional de la publicidad y cuenta con 112 empleados, la mayoría de ellos publicistas y diseñadores titulados en las mejores escuelas. Debido al tamaño que ha adquirido su empresa, Alberdi decidió crear hace 3 años un Departamento de Personal al que se le encargó administrar de manera eficiente las compensaciones y los beneficios de los empleados. Más recientemente, hace 6 meses, Alberdi dio un nuevo paso al instalar - dependiendo directamente del Jefe del Departamento de Personal - un Área de Desarrollo Organizacional a cargo de la gestión del desempeño individual y de la capacitación de las personas que trabajan en *Cáspita*.

Alberdi sabía que parte del prestigio ganado se relaciona con el éxito de campañas que han sido percibidas como particularmente creativas e ingeniosas. Sin embargo, en gran parte inspirado por el MBA que está cursando, este gerente ha considerado una sofisticación de su estrategia. La idea que se impuso hace aproximadamente 1 año fue la de generar un negocio nuevo. De esta forma, Alberdi abrió una unidad de consultoría a pequeñas y medianas empresas (PYMES) en temas de construcción de imagen corporativa y de apoyo en el desarrollo de propuestas de valor a sus clientes. Alberdi había decidido crear esta nueva unidad de negocios dentro de *Cáspita*, ya que pese al éxito que él sentía que había logrado, también observaba que el mercado de la publicidad se había vuelto cada vez más competitivo y defender la participación de mercado se hacía crecientemente más complejo. Alberdi creía que este negocio de consultoría era tremendamente promisorio. Según él, “Las PYMES son muchas, en general no saben cómo mostrarse al mundo externo y, ‘no tienen idea’ de cómo fortalecer sus ventajas competitivas. Ellas sí necesitan entender cómo comunicar sus mensajes a los públicos relevantes; también necesitan de fortalecimiento de marca (*branding*). En muchos de estos temas en *Cáspita* somos expertos”.

Al momento de hacer pública la entrada de *Cáspita* al negocio de consultoría hace un año, Alberdi reunió a los jefes de proyectos y a los equipos profesionales en un evento especial en un hotel de Santiago y, junto con explayarse respecto de la estrategia en general, se refirió al nuevo negocio de consultoría. En dicha reunión, Alberdi abordó los principales desafíos que planteaba el nuevo negocio y señaló enfáticamente que él tenía plena confianza en que se podían superar. Por supuesto, Alberdi también se refirió a algunas características de los cambios asociados que surgían con la apertura de una nueva área de negocios, los cuáles se pueden resumir en los siguientes puntos:

- a) Se contrataría un gerente de consultoría, quien previamente realizaba un trabajo similar para otra consultora, con buenos resultados. Algunas de sus virtudes más destacadas eran su capacidad para construir equipos y su buen vínculo con los clientes.
- b) Alberdi señaló que si bien antes de crear la unidad de consultoría en *Cáspita* solo se había resaltado la “Creatividad e Innovación” como una competencia central (o *core competence*), ahora se debía agregar la competencia “Análisis y Resolución de Problemas” debido al tipo de consultoría que efectuarían. Según Alberdi, ahora se trataba no solo de potenciar ideas sino que también de “resolver problemas que permitieran potenciar las ventajas competitivas de cada PYME”. Junto con la forma en que él veía esta nueva competencia, Alberdi dio un discurso motivacional instando a aplicarla eficazmente en cada instancia en que el cliente pudiera interactuar con un miembro de *Cáspita*.
- c) Sabiendo que el lanzamiento de este nuevo negocio constituiría un desafío organizacional, Alberdi comunicó su intención de constituir equipos de consultoría basados en personas que hubiesen tenido un gran desempeño anterior en *Cáspita*. Al

mencionar esto, citó una frase que aprendió en un curso de competencias en su MBA: “el mejor predictor del desempeño futuro es el desempeño pasado”. Por esta razón, Alberdi conformó un comité de jefes de proyecto para seleccionar a publicistas de la compañía que se hubieran destacado en diversas campañas exitosas. Como un foco central, se cuidó la percepción de justicia del proceso y se aseguró que quienes quedaran seleccionados fueran realmente los de mejor desempeño anterior. Explícitamente, para Alberdi el pasar a ser miembro de consultoría era una forma de promoción; los sueldos en promedio, para quienes trabajaran en consultoría serían más altos. Adicionalmente, y dado que las personas seleccionadas estarían haciendo consultoría, Alberdi recomendó al comité de gerentes seleccionar a quienes parecían mostrar altos niveles de asertividad y facilidad para establecer relaciones interpersonales con clientes.

- d)** La reacción general de los jefes de proyecto y de los consultores fue positiva. De hecho, para muchos profesionales (publicistas y diseñadores), la presentación de Alberdi resultó motivadora e incluso varios comenzaron a preguntar si se podía postular a estos cargos. La respuesta fue que no, sino que más bien se haría una selección muy cuidadosa y justa, basada en el desempeño anterior.

Habiendo ya transcurrido poco más de 1 año desde la creación del negocio de consultoría en *Cáspita*, existe consenso entre diferentes miembros de la organización que esta unidad está enfrentando problemas relevantes. Tras una breve indagación realizada, se llegó a los siguientes análisis que se presentan a continuación en forma resumida a través de la opinión de 3 personas de *Cáspita*:

(i) Gerente General. “Creo que comenzar este negocio fue una buena idea, aún cuando no hemos obtenido ni las ventas ni los clientes que esperábamos. Pero, me preocupa especialmente los reclamos que recibo de los clientes. Ellos me dicen con frecuencia que las recomendaciones de nuestros consultores son originales, pero usualmente son también poco prácticas o difíciles de implementar; que nuestros consultores no son buenos para escuchar la necesidad del cliente; que algunas de sus ideas sobre la propuesta de valor de la PYME son mucho más complejas que lo que la empresa realmente puede ejecutar, etc.”

(ii) Gerente de Consultoría. “Aunque sé que el negocio ha crecido de a poco, tengo preocupaciones relevantes. Mi principal problema es que veo que algunos profesionales que eran excepcionales en su trabajo anterior, han funcionado mal en el trabajo de consultoría. Por otra parte, cuando veo la calidad específica de nuestro trabajo, no estoy seguro sea consultoría de excelencia. Sí, nuestras ideas pueden ser creativas, pero no me parece que estemos siendo un apoyo real a las estrategias de negocio de nuestros clientes; al menos esto es lo que sugiere el hecho de que rara vez una misma PYME con la que hemos operado, nos ha vuelto a pedir trabajos de consultoría”.

(iii) Jefe de Personal. “Lo que a mí más me preocupa es que las tasas de rotación durante este año fueron mayores en el grupo de profesionales del negocio de consultoría que en los otros profesionales de *Cáspita*.”

En base a la información entregada, **a Ud. se le pide** responder en forma precisa y concisa las siguientes preguntas:

- 1) Suponiendo que la decisión estratégica de abrir la unidad de consultoría fue correcta, pero que se ha fallado en su implementación, señale y explique las 3 principales debilidades que la Gestión de Personas ha tenido en *Cáspita* y que podrían explicar parte de las fallas de implementación del negocio de consultoría. En su respuesta refiérase explícitamente a la gestión de competencias en esta organización.
- 2) Señale, entregando los fundamentos correspondientes, las 3 intervenciones específicas más relevantes que debieran hacerse, para provocar un cambio positivo significativo en el estado actual de la Gestión de las Competencias en el área de Consultoría de *Cáspita*.

PREGUNTA N° 3

La compañía minera Dorada S.A. es una empresa nacional que se dedica a la extracción y comercialización de oro que extrae desde un yacimiento en una pertenencia minera de su propiedad en la cordillera del norte de Chile. Actualmente ($t = 0$), el patrimonio de la empresa está compuesto por 20 millones de acciones que se transan activamente en la bolsa chilena y cuyo precio de mercado es de \$3 por acción. La única deuda que Dorada S.A. mantiene, corresponde a bonos que, para todos los efectos prácticos, son totalmente libres de riesgo. Estos bonos devengan un interés del 2% anual y vencen en su totalidad en un año más ($t = 1$), fecha en la cual Dorada S.A. deberá pagar la suma de \$40,8 millones para extinguir el total de sus obligaciones por bonos (capital más intereses).

Los geólogos de Dorada S.A. acaban de descubrir, de manera casual y absolutamente inesperada, una nueva veta de oro en la misma pertenencia minera donde se encuentra el actual yacimiento desde el cual se extrae el oro que explota y comercializa la empresa. Las estimaciones preliminares muestran que, para llevar a cabo el proyecto de expandir el negocio actual de Dorada S.A. y comenzar a explotar la nueva veta de oro, la compañía deberá invertir hoy ($t = 0$) la suma de \$24,5 millones y que el proyecto generará, en un año más ($t = 1$), un único flujo de caja esperado de \$66 millones.

Si el beta del patrimonio (o beta de las acciones) de Dorada S.A., justo antes del anuncio del descubrimiento de la nueva veta de oro, es igual a 1,2 mientras que el retorno esperado de la cartera (portafolio) de mercado asciende a un 7% anual y suponiendo que no hay inflación y que el mercado de capitales chileno fuera perfecto, es decir, no hay impuestos ni costos de transacción e intermediación y la información es gratis y está ampliamente disponible, al mismo instante, para todos los inversionistas del mercado, **a Ud. se le pide** responder las preguntas que se le formulan a continuación, mostrando todos los cálculos que sean necesarios para justificar sus respuestas.

- a) Suponiendo que Dorada S.A. financiará el 100% de la inversión requerida en el proyecto de expansión de la mina de oro a través de un aumento de capital (emisión de nuevas acciones) ¿Cuál será el valor presente neto de dicho proyecto? ¿Cambiaría su respuesta anterior si el 100% de la inversión requerida en el referido proyecto de expansión fuese financiada con deuda libre de riesgo, que devenga un interés del 2% anual, y que se pagaría íntegramente (capital más intereses) en un año más ($t = 1$)?
- b) Suponga que Dorada S.A. decide financiar la totalidad del proyecto de expansión con una emisión de nuevas acciones. ¿Cuántas acciones deberá emitir hoy Dorada S.A. a fin de recaudar los \$24,5 millones que requiere el proyecto?
- c) Suponga que Dorada S.A. lleva a cabo la emisión y colocación de acciones para financiar el nuevo proyecto en las condiciones que Ud. obtuvo en la letra (b) anterior. ¿Cuál será el rendimiento que exigirán los inversionistas en el mercado de capitales chileno, a una acción de la empresa minera Dorada S.A., inmediatamente después que se haya llevado a cabo la emisión y colocación de las nuevas acciones?

PREGUNTA N° 4

Política de ‘Cielos Abiertos’ en Chile

El Gobierno de Chile dio a conocer el 18 de enero de 2012 que, a partir de esta fecha, Chile tiene una política de “cielos abiertos” para su mercado aéreo, liberando el transporte aéreo dentro del territorio nacional, sin reciprocidad, es decir, cualquier compañía extranjera puede transportar pasajeros y carga en las rutas nacionales sin que ello signifique que las empresas chilenas puedan hacer lo mismo en otros mercados. Según el Gobierno, esto atraerá a nuevas líneas aéreas a operar en las rutas nacionales, bajando las barreras a la entrada, lo que podría crear mayor competencia y reducciones en los precios a los usuarios.

LAN, la principal línea aérea nacional, se declaró contenta con la medida, ya que se podría introducir mayor competencia no sólo a nivel local, sino también a futuro, en el resto de América Latina, siendo el desarrollo del mercado en Latinoamérica uno de sus objetivos estratégicos como compañía globalizada. Por su parte, las líneas aéreas más pequeñas alegan que, esta política de “cielos abiertos”, por ser unilateral y sin reciprocidad alguna, significa entregar un bien nacional, como los cielos, en forma gratuita.

La primera línea aérea internacional en iniciar vuelos en Chile fue **Aerolíneas Uruguayas PEÑAROL (AUP)**, empresa con una historia de seguridad impecable y un servicio a bordo que es comparable con el ofrecido por los competidores nacionales. **AUP** cuenta con una flota compuesta por siete aviones Bombardier CRJ-900, con diseño y tecnología de última generación, concebidos especialmente para vuelos regionales. Son aviones relativamente pequeños, que recuerdan un jet ejecutivo, con 90 asientos de cuero, muy cómodos, en que nadie viaja “al medio” y sólo se viaja “ventana o pasillo”. Otras características de los CRJ-900 es que operan con un 30% menos de emisiones contaminantes y con mayor eficiencia en el consumo de combustible.

En cuanto a destinos, AUP vuela desde Montevideo y Punta del Este a Buenos Aires (con hasta 10 vuelos diarios) y a las principales ciudades del Cono Sur (Santiago de Chile y Sao Paulo, entre otras). Sus vuelos sirven de conexión en viajes a Europa y Estados Unidos a través de alianzas con Iberia y American Airlines.

“AUP presenta su nueva ruta Santiago-Concepción-Santiago con una tarifa inigualable”

En marzo de 2012, AUP fue la primera compañía internacional en aprovechar la política de “cielos abiertos” en Chile. Así es como, en febrero 2012, AUP anunció el inicio de sus vuelos en su nueva ruta Santiago–Concepción–Santiago, con una tarifa promocional de US\$ 38 (ida y vuelta) que denominó como ‘inigualable’, aunque la tarifa regular, se anunciaba, sería de US\$67. Como referencia, las tarifas de menores precios de LAN y de SKY en esa ruta, bordean los US\$70.

Los horarios de los vuelos de AUP son muy favorables para los habitantes de Concepción, ya que permitirían ir a Santiago y volver en el día, con salida desde Concepción a las 06:45 hrs. y regreso a las 23:15 hrs. En la práctica, lo que AUP hace es utilizar su Bombardier CRJ – 900, proveniente de Montevideo, que arriba a Santiago a las 19:50 hrs. y que vuelve a Montevideo a las 08:55 hrs. del día siguiente. Dado lo breve del vuelo a Concepción desde Santiago, no es necesario cambio de tripulación, la que en vez de dormir en Santiago, lo hace en Concepción. No se da comida a bordo en esta ruta. AUP también anunció que si le va bien, entrará a más rutas en ciudades como Antofagasta e Iquique, desde Santiago.

Otras empresas internacionales están esperando ver el resultado de AUP para evaluar su incorporación a las rutas nacionales.

El Mercado y la Competencia de AUP

SKY y LAN son las empresas aéreas más importantes de Chile. Ambas líneas aéreas operan un negocio de pasajeros y de carga. Las actuales participaciones de estas empresas en el mercado nacional de transporte de pasajeros (vía aérea) se estiman en las siguientes:

Mercado de Pasajeros en Chile

	Particip. M° Ruta Nacional	Particip. M° Ruta Internacional
Sky Airline	20%	5%
Lan Airline	73%	60%

Sky cuenta con 17 aviones. Por su parte, LAN opera sociedades en Chile, Argentina, Colombia, Ecuador y Perú. En 2011, LAN obtuvo ingresos de USD\$ 5.718 millones, de los cuales USD\$ 4.008 correspondieron al transporte de pasajeros y más de USD\$ 1.550 millones al transporte de carga.

La ruta Santiago-Concepción-Santiago es una de las más demandadas en Chile. El 75% de los viajes en esta ruta obedece a razones de negocio. Para los viajeros de negocio, la flexibilidad de horarios y la escasez de tiempo son los atributos determinantes en la decisión de compra de pasajes. Un 20% del flujo de demanda en la ruta señalada se explica por ciudadanos domiciliados en la octava región, y el 78% es por capitalinos. En Concepción existe un polo industrial muy importante, en donde las principales empresas del país tienen desplegadas sucursales que son relevantes desde el punto de vista de negocio, haciendo de éste un mercado atractivo para las líneas aéreas. Ello explica que en la actualidad haya más de 25 vuelos diarios en esta ruta, la que es ampliamente dominada por LAN.

Considerando solo la información entregada en el caso, **a Ud. se le pide** responder las siguientes preguntas:

- 1) Ante la incursión de AUP en el mercado de pasajeros nacionales, LAN señala su satisfacción con la medida, por cuanto introducirá mayor competencia en el sector tanto a nivel local como en América Latina. ¿Cómo se puede explicar, desde un punto de vista estratégico, que un competidor líder en el sector, cuyo negocio global depende en un 70% del transporte de pasajeros y cuya participación de mercado en Chile se empina al 73%, se “alegre” y se “acomode” a la entrada de un competidor en ese mercado? ¿Cuál es probablemente la verdadera razón de esa alegría? Sea preciso en su respuesta.
- 2) **Noticia de última hora:** a mediados de julio de este año, en un escueto comunicado, AUP informó oficialmente que, debido a los débiles resultados financieros logrados por la empresa, ésta dejará de volar por tiempo indefinido la ruta Santiago – Concepción – Santiago en Chile.

Desde un punto de vista estratégico, ¿cuáles diría Ud. que pueden haber sido las principales determinantes del fracaso de AUP en esta incursión en el mercado nacional? Señale **tres** factores claves que podrían explicar este fracaso.

PREGUNTA N° 5

Costanera Center es uno de los mayores proyectos inmobiliarios de la empresa Cencosud S. A. En él, se encuentra el *mall* (centro comercial) Costanera Center, que es el de mayor altura de Chile. Cuenta con más de 300 locales comerciales: un Jumbo, un Easy, un Santa Isabel, tiendas Paris, Ripley y Falabella, un paseo gastronómico con restaurantes y cafés, doce salas de cines, juegos Aventura Center con pistas de bowling, centros médicos y de salud, gimnasio, y estacionamientos para recibir a 5.500 vehículos en seis niveles.

La construcción del *mall* Costanera Center no ha estado exenta de polémica, ya que se ha comentado que cuando esté funcionando en su total capacidad, provocaría muchísima congestión vehicular en el sector, debido a la gran cantidad de personas que llegarían en su automóvil.

En una noticia publicada recientemente en la sección Economía y Negocios de El Mercurio, se indica que en los primeros fines de semana de funcionamiento del mall, más de 300 mil personas lo visitaron, lo que representa aproximadamente un 25% de aumento en relación a otros malls de Santiago. Sin embargo, se indica que en todo momento hubo estacionamientos disponibles. Adicionalmente, se sabe que en días de semana, menos del 20% de los asistentes al mall fue en vehículo.

Frente a estos antecedentes, surge la pregunta de si una vez que el mall esté funcionando a plena capacidad, será realmente tanta la gente que se desplazará al lugar en su automóvil, en vez de ir caminando o usando las distintas formas de transporte público.¹ Se cree que en el período inicial de funcionamiento, una buena cantidad de personas va sólo a mirar y conocer el mall, pero no representan la demanda real de consumidores que el mall tendrá una vez que haya pasado la novedad y que esté funcionando en su totalidad.

Suponga que Cencosud decide contratar un estudio de mercado con el siguiente objetivo de investigación: estimar **cuánta gente va a ir al mall Costanera Center en su automóvil** (a partir de quienes indican que sí pretenden ir en automóvil al mall) cuando esté en pleno funcionamiento (esto es, pasado el período inicial en que parte importante de la gente va sólo a conocerlo).

Con este objetivo de investigación como foco, Cencosud solicita una propuesta de diseño de investigación a dos empresas de investigación de mercado. El estudio debe realizarse dentro de las próximas 4 semanas (sin llegar todavía a la fase de plena capacidad del mall).

El **Cuadro 1** de la página siguiente presenta un resumen de los diseños de investigación propuestos por las empresas *Alpha Research* y *Beta Intelligence* (suponga que ambas propuestas tienen el mismo costo financiero para Cencosud).

¹ El mall está a pasos de la estación de metro Tobalaba, que conecta las líneas 1 y 4; además está muy cerca de avenidas con amplio flujo de buses del Transantiago (Ej. Providencia/Apoquindo, Vitacura).

CUADRO 1: Resumen diseño de investigación de ambas empresas

	Alpha Research	Beta Intelligence
Grupo objetivo	Hombres y mujeres mayores de 18 años, que viven en el Gran Santiago.	Hombres y mujeres mayores de 18 años, que son jefes de hogar del Gran Santiago.
Método de obtención de datos	Encuesta presencial (con encuestadores) en el mismo mall Costanera Center.	Encuesta telefónica, usando una base de datos con números de teléfono fijo de los hogares de las comunas del Gran Santiago, aportados por las respectivas municipalidades.
Tamaño muestral *	580 personas, distribuidas de manera proporcional al flujo de visitantes de cada día de la semana, de lunes a domingo. Esto es, 60 personas por día de lunes a viernes, y 140 personas por día de sábado a domingo.	1.800 personas, distribuidas de manera proporcional al tamaño (en número de personas) de las comunas del Gran Santiago.
Forma de obtención de la muestra	En la entrada principal del mall, comenzarán encuestando a la persona que entre al mall a la hora de inicio de la recolección de datos, y luego cada 3 minutos encuestarán a otra, y así hasta completar la muestra de cada día, justo a la hora de término de la recolección de datos.	Primero se dividirá la muestra en grupos excluyentes, según los siguientes estratos: sexo, rango de edad y grupo socioeconómico. Luego, en cada grupo se seleccionará aleatoriamente la muestra, proporcional a la cantidad total de jefes de hogar en cada grupo.
Otros antecedentes del trabajo de campo	Las encuestas se realizarán durante 1 semana, de lunes a viernes entre las 18:00 y las 21:00 horas, y de sábado a domingo entre las 11:00 y 18:00 horas.	Las encuestas se realizarán durante 2 semanas, de lunes a viernes, entre las 16:00 y las 21:00 horas.

* Suponga que en ambos casos, el tamaño muestral es apropiado dado el diseño propuesto.

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

- 1) Compare las propuestas de las dos empresas de investigación de mercados, explicando los aspectos positivos y negativos de cada una de ellas, dado el contexto planteado en el enunciado y el objetivo de investigación definido por Cencosud.
- 2) Si tuviera que elegir solamente entre las dos propuestas anteriores ¿Cuál elegiría Ud. y por qué? Responda esta pregunta en base a la relevancia de los aspectos identificados en la pregunta anterior, más que en la cantidad de aspectos positivos o negativos.
- 3) ¿De qué forma podría perfeccionar el diseño elegido por usted en la pregunta anterior? Señale las **dos** principales modificaciones que Ud. introduciría para mejorar el diseño de investigación elegido y justifique.

PREGUNTA N° 6

ELEKTRIKO es un grupo económico que ha estado en el rubro de la generación eléctrica desde el año 1965. Por mucho tiempo este grupo ha tenido y mantenido en perfectas condiciones una central hidroeléctrica de pasada en el sur de Chile,² la cual es operada por la empresa PASADA S.A., una compañía que es parte del mismo grupo. El único activo de PASADA S.A. es la central hidroeléctrica en cuestión, la cual provee flujos de caja sumamente estables, de \$100 millones al año, después de impuestos (\$125 millones antes de impuestos corporativos de un 20%). El balance contable de PASADA S.A. está compuesto actualmente por activos fijos por \$999 millones y capital de trabajo neto de \$1 millón. Todos los activos actuales de esta empresa son necesarios para operar la central. PASADA S.A. no tiene deuda y pertenece en un 100% al grupo ELECTRIKO.

Hace unos años, el grupo ELEKTRIKO decidió llevar a cabo un proyecto de Energía Renovable no Convencional (ERNC) mediante el desarrollo de tecnología mareomotriz, que consiste en turbinas para generar electricidad activadas por la fuerza de las olas del mar. Para materializar este proyecto, el grupo creó una empresa filial que se llama MARELECTRICA S.A. reteniendo un 80% de la propiedad de MARELÉCTRICA, e invitó al accionista minoritario CHISPITA a participar con un 20% de la propiedad. Utilizando solamente patrimonio, ELEKTRIKO y CHISPITA financiaron, a través de MARELÉCTRICA, un total de \$390 millones de inversión en la tecnología mareomotriz, la que resultó en un total fracaso técnico y financiero. En la actualidad, el valor económico de los activos de MARELÉCTRICA, sin considerar la caja, es igual a su valor de liquidación, que asciende a \$30 millones. La liquidación de estos activos no da origen a utilidades, para efectos tributarios. Adicionalmente, MARELÉCTRICA tiene hoy caja por \$20 millones y pérdidas tributarias acumuladas de \$340 millones. Esta empresa no tiene más proyectos que desarrollar, luego del estrepitoso fracaso del negocio mareomotriz y tampoco tiene deuda.

Suponiendo que:

- el flujo de caja anual de PASADA S.A. (\$100 millones después de impuestos) es igual a las utilidades de esta empresa y que se mantendrá en este nivel en forma indefinida;
- no hay límite de tiempo para aprovechar la pérdida tributaria acumulada de \$340 millones. Si ésta no puede utilizarse íntegramente en un año cualquiera, el remanente se puede traspasar al año siguiente, y así sucesivamente;
- las únicas empresas que componen el grupo ELECTRIKO son PASADA S.A. (que le pertenece en un 100%) y MARELÉCTRICA S.A. (que le pertenece en un 80%);
- la tasa de impuestos corporativos es un 20%;
- la tasa de descuento pertinente para actualizar flujos de caja después de impuestos a las empresas en un es 8% anual;
- no hay inflación;

Sobre la base de la información proporcionada, **A Ud. se le pide responder** las preguntas que se le formulan a continuación. En todas ellas justifique sus respuestas usando los cálculos que correspondan.

² Las centrales eléctricas de pasada requieren embalses mínimos de agua, y generan electricidad en base al flujo normal del río sobre el cual están construidas.

- a) Suponiendo, sólo para efectos de contestar esta pregunta, que las pérdidas tributarias no pudieran aprovecharse si las empresas PASADA S.A. y MARELÉCTRICA S.A. se mantienen operando separadamente, ¿Cuál es el valor económico que debieran tener **hoy** cada una de estas empresas? ¿Cuál es el valor económico del patrimonio total del grupo ELEKTRIKO en ambas empresas?
- b) Los accionistas controladores del grupo ELECTRIKO están considerando la posibilidad de fusionar (juntar en una sola compañía) a las empresas PASADA S.A. y MARELECTRICA S.A. para efectos de aprovechar las pérdidas tributarias de esta última.³ Para ello, la empresa fusionada, continuadora de PASADA y MARELÉCTRICA, debe ser esta última. Suponiendo que no hay costos de transacción ni sinergias en fusionar ambas empresas ¿Cuánto valdrá la empresa fusionada? Compare y explique las diferencias con la respuesta que Ud. dio en (a).
- c) Los accionistas de CHISPITA (dueños del 20% de MARELECTRICA S.A) sostienen que, de acuerdo con sus cálculos, si se fusionan las empresas PASADA S.A. y MARELÉCTRICA S.A., su participación en la propiedad de la compañía fusionada no puede valer menos del 2% del patrimonio de dicha compañía. ¿Está Ud. de acuerdo con esta afirmación? Explique por qué.

³ En Chile, la legislación no permite el aprovechamiento de pérdidas tributarias entre empresas que no estén controladas por el mismo dueño, de manera que la única forma que tiene el grupo ELECTRIKO de poder aprovechar la pérdida tributaria acumulada de \$340 millones, es mediante la fusión de ambas compañías.