

Documento de Trabajo

Prácticas financieras de las empresas en evaluación de proyectos.

Eduardo Cartagena Novoa



PONTIFICIA UNIVERSIDAD
CATOLICA
DE VALPARAISO



El autor es Máster en Administración (MBA) Mención en Gestión en Finanzas, Universidad de Chile, Licenciado en Ciencias en Administración de Empresas e Ingeniero Comercial de la Pontificia Universidad Católica de Valparaíso, profesor jornada completa de la misma Universidad.

Roberto Alejandro Fuentes Hernández
Erich Javier Astudillo Acevedo

Memoria guiada y resumida en este documento por el
Profesor Eduardo Cartagena Novoa



Introducción

Este documento constituye un resumen, preparado por este Profesor Guía de la memoria: *“Modelos para evaluación de proyectos: análisis crítico de las prácticas para evaluar proyectos de inversión utilizadas por algunas empresas chilenas, a noviembre de 2004”*, la memoria fue desarrollada por los ex – alumnos Sres.: Roberto A. Fuentes Hernández y Erich J. Astudillo Acevedo, a solicitud de este Profesor Guía, como parte de su línea de investigación relacionada con las prácticas financieras en las empresas.

El objeto de estudio de la Economía Financiera se centra en las decisiones tanto de inversión como de financiación. En tal sentido, las funciones del área financiera de la empresa giran en torno a la obtención de fondos y su uso, y consisten en dar una respuesta racional y adecuada a una serie de preguntas:

- ¿Cuál es el volumen total de activos que se debe invertir en cada período, y a qué ritmo debe crecer este volumen?
- ¿Qué clase de activos deben adquirirse?
- ¿Qué fuentes de financiación deben utilizarse y cuál debe ser la composición de ese pasivo?

La respuesta a estas preguntas establece las reglas para que las decisiones tomadas por los directivos sean óptimas para la consecución del objetivo fijado por la empresa. En la teoría financiera se han desarrollado varias alternativas en relación a cuál es este objetivo, creándose una gran discusión y sin llegar a ningún acuerdo unánime. Tradicionalmente, se ha fijado el objetivo de maximización del beneficio. Sin embargo, el concepto de beneficio es muy ambiguo, puesto que podemos considerar el beneficio anual, en los cinco próximos años, bruto, neto, u otro beneficio. Asimismo los directores de la compañía pueden influir en su determinación modificando su política de amortizaciones u otras partidas. Todo ello ha llevado a una variación del objetivo, tan sólo en definición, éste es la maximización del valor de mercado de la empresa para sus accionistas, una vez cumplidas sus obligaciones en el marco de la normativa vigente. En este sentido, Fama presenta su acuerdo con esta afirmación cuando dice que: “maximizar la riqueza conjunta de accionistas y obligacionistas es el único criterio, en términos de valor de mercado, acorde con una situación estable, y el mercado, a través de los precios, presta a la empresa los suficientes incentivos como para optar por dicho criterio”.

Al optar por esta alternativa, la empresa deberá elegir la combinación más adecuada de inversiones, estructura de financiación y política de dividendos. Esta información sobre la rentabilidad y riesgo de la empresa, que llega a los inversores bursátiles, les hace apreciar más o menos unos títulos frente a otros, influyendo en el valor de mercado de la misma.



La idea expuesta da el fundamento para que las decisiones de inversión se puedan comprender en el marco del aumento de valor que representan y, por lo tanto, sitúa el tema a nivel estratégico, puesto que incide directamente en la valoración de la organización.

Problema de Investigación

Como se indicó anteriormente, el elemento más característico de la administración, de cualquier tipo de empresa u organización, es el tomar decisiones, para lo cual existen múltiples modelos y procedimientos, tanto teóricos como empíricos, por ejemplo: un modelo señala que primero se debe identificar y definir el problema que se enfrenta, para luego generar múltiples alternativas de solución, todas las que se pueda ser capaz de imaginar, posteriormente se deben evaluar esas alternativas, tanto en términos económicos, como técnicos, legales, políticos, etc., en función de esta evaluación de alternativas se efectúa un ranking, para determinar qué alternativa es más favorable y cuál es el valor de las alternativas desechadas.

La evaluación de las alternativas resulta ser medular en el proceso de toma de decisiones de manera de asegurar la correcta asignación de recursos. Dentro de la literatura se han planteado distintas formas en que éstas alternativas deben ser evaluadas, de tal manera que hoy es posible encontrarse con múltiples formas de aproximarse a un problema u oportunidad, a fin de determinar cual es el resultado de comprometer recursos en los distintos caminos.

El amplio desarrollo en la materia da pie para preguntarse:

- ¿Cuáles son las prácticas que efectúan las empresas en Chile para evaluar los proyectos de inversión?
- ¿Se aplica, o no, lo que se investiga, desarrolla y enseña en las universidades?
- ¿Se enseña en las universidades lo que se aplica en la práctica?

El resolver dichas interrogantes es necesario a fin de que pueda existir una vinculación más estrecha entre la práctica y la teoría, de tal manera de asegurar que se lleven a cabo las mejores alternativas de inversión, ya que el tomar decisiones equivocadas en esta materia significa: desechar proyectos que habrían resultado mejor que otros, ó ejecutar proyectos que en estricto rigor no eran eficientes, pero que por las técnicas aplicadas se llegó a un error.



Dentro de la teoría existente, encontramos varios autores como E. Infante, G. Baca, o Sapag y Sapag que han estudiado la evaluación de proyectos de inversión desde el enfoque de la metodología tradicional, utilizando a tal efecto una tasa de descuento, de oportunidad, o de costo de capital, que sea relevante al tipo de riesgo que enfrenta el proyecto. Dentro del material hallado, elaborado por profesionales titulados de la PUCV, encontramos una memoria de “Uso de Opciones Reales en la evaluación de proyectos de Inversión” de Eduardo Moore G. y Francisco Sánchez C. que nos entrega una alternativa, teórica, más reciente de cómo evaluar proyectos de inversión. También se considerará como alternativa de evaluación de proyectos a la “Evaluación Social de Proyectos” y cómo ésta afecta a la decisión de realizarlo o no. Esto permitirá, a los autores, contrastar dichos modelos teóricos con la realidad y ver como se aplican en la práctica en las distintas empresas chilenas a analizar.

A fin de abordar la investigación se plantearon los siguientes objetivos con el fin de lograr respuestas a las interrogantes planteadas:

1. Determinar cuáles son las principales prácticas, metodologías y técnicas utilizadas en una muestra de empresas chilenas para evaluar sus proyectos de inversión.
2. Evaluar la eficiencia de estas prácticas, desde un punto de vista teórico o conceptual.
3. Determinar el grado de conocimiento que se tiene en las empresas sobre las metodologías y técnicas modernas para evaluar proyectos de inversión.

En base a los objetivos se propusieron dos hipótesis:

1. Las empresas no utilizan, en forma satisfactoria, las técnicas y metodologías para evaluar los proyectos de inversión, lo que induciría a tomar decisiones erradas y asignar indebidamente los escasos recursos.
2. Las empresas utilizan algunas técnicas y procedimientos eficientes, para evaluar los proyectos de inversión, pero que no son conocidos, ni discutidos en las universidades, lo que permitiría actualizar conocimientos empíricos

Descripción del Diseño Metodológico

En la investigación, se utiliza un enfoque metodológico de triangulación, ya que se involucran tanto los aspectos cuantitativos, referidos al problema de investigación, al medir técnicas utilizadas y el grado de conocimiento, como a aquellos aspectos cualitativos que involucra el problema, y que tienen relación con las fuentes del conocimiento de las técnicas, la eficiencia que éstas presentan ante distintas situaciones y la comprensión de los puntos de vista que manifiestan las empresas, en base a dichos



antecedentes. La clase de investigación planteada es de tipo descriptivo-exploratorio-explicativo.

Para recoger la información, de las distintas empresas que participan dentro de la investigación, se utilizó, como instrumento de observación, una entrevista semi estructurada, ya que posee tanto preguntas abiertas como cerradas, (Ver Anexo N° 1)

Esta entrevista consiste en 16 preguntas, en la que se pone énfasis a los criterios de evaluación que conocen y aplican las empresas, y a saber a que tipos de proyectos se encuentran orientadas.

La información obtenida es principalmente cualitativa, ya que se busca información que ayude a los autores a conocer los fundamentos del uso de las técnicas y su grado de adecuación en la empresa.

Procedimiento para el Análisis

Éste comenzó con la aplicación de la entrevista a las distintas empresas. No se descartaron entrevistas, ya que la mayoría de las empresas respondieron la totalidad de las preguntas. Después de recoger la información, se hizo la tabulación de la misma dividiéndola en tablas, una vez ordenada, para poder estudiar la muestra, se agruparon las empresas por sectores económicos.

El primer criterio tomado para la formación de los sectores, fue la clasificación de sectores económicos de la Bolsa de Santiago de Chile. A esta se le añadió una segunda consideración consistente en agrupar según el giro, dado el hecho de que no todas las empresas de la muestra transan en bolsa y su clasificación en el formato era dudosa.

El universo considerado corresponde a empresas nacionales y extranjeras que operan en Chile. Estas incumben a sociedades anónimas abiertas, cerradas y de responsabilidad limitada.

La muestra utilizada en la investigación recae en 24 empresas de los distintos sectores económicos del país que fueron escogidas por conveniencia, (Ver Anexo N° 2).

Los sectores que se obtuvieron del proceso de agrupación de las empresas son los siguientes:



1. Agropecuarias y Forestales
2. Comerciales y Distribuidoras
3. Comunicaciones
4. Construcción
5. Electricidad
6. Equipos
7. Estatales
8. Gas
9. Inversiones e inmobiliarias
10. Medios de comunicación
11. Pesquero
12. Productos Diversos

La diversidad de estos nos garantiza poder extrapolar los resultados de la investigación a una buena parte de la economía, permitiendo que el estudio sea representativo de las distintas prácticas utilizadas en las empresas de los distintos sectores económicos.

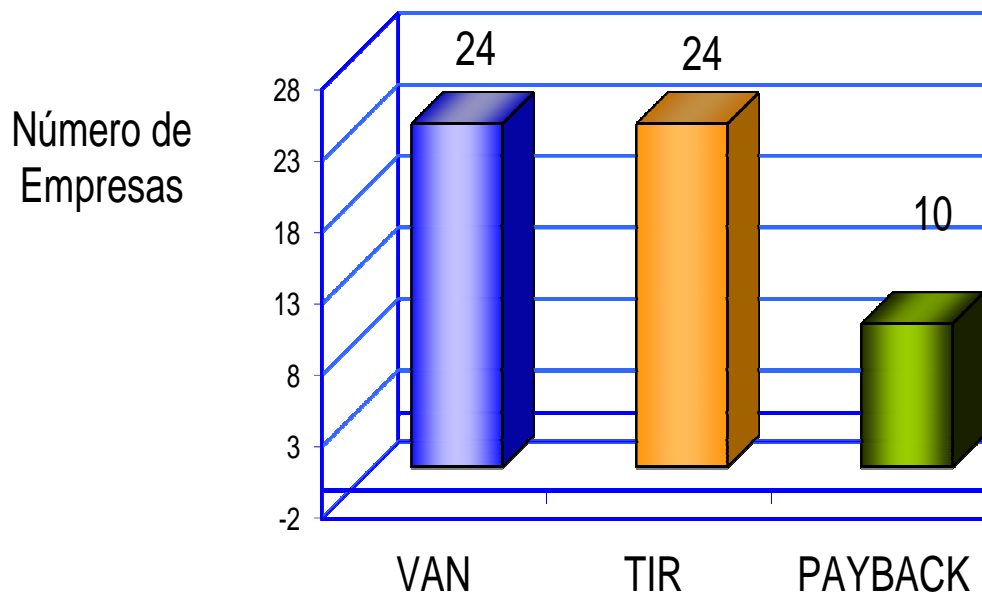
Para el análisis de los grupos se utilizó la información obtenida de las entrevistas realizadas, además, de la encontrada en las memorias de algunas de las empresas y en la prensa nacional.

Conclusiones

El estudio permitió obtener al menos las siguientes:

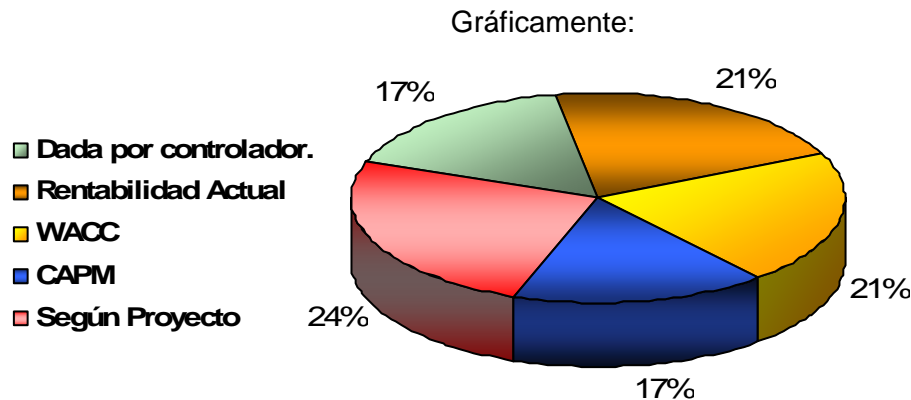
1. Con respecto a la interrogante ¿Cuáles son las principales prácticas, metodologías y técnicas utilizadas en la muestra de empresas chilenas para evaluar sus proyectos de inversión? (objetivo 1), se determinó que:

- Las principales son el VAN, la TIR y el Payback, como lo muestra el siguiente gráfico:



- A las ya mencionadas se han añadido, de manera heterogénea, el uso de las siguientes técnicas: valores críticos, sensibilización a distintas tasas, perfiles del flujo, Cristal Ball, teoría de juegos, y costo anual equivalente.
- Existen casos particulares en los que no se aplica lo antes citado, sino que se utiliza las técnicas de opciones reales, costo alternativo, EVA, BSC, o una metodología cualitativa de elaboración propia denominada PAE.
- En la decisión se involucran consideraciones de tipo estratégico como son: las proyecciones participación de mercado, imagen de la empresa, diversificación de productos, crecimiento de mercado, covarianza entre el flujo de la empresa y del proyecto y coherencia con las competencias estratégicas y ventajas de la empresa.
- Es práctica habitual en las empresas el evaluar con una misma tasa los proyectos. A fin de estimar dicha tasa se utiliza el modelo CAPM, WACC (costo de capital promedio ponderado) o la rentabilidad actual. De igual manera que sucede con la técnica de evaluación, existen casos excepcionales en donde no

se aplica este criterio sino que se opta por aplicar distintas tasas según el mercado o realizando un análisis de sensibilidad.



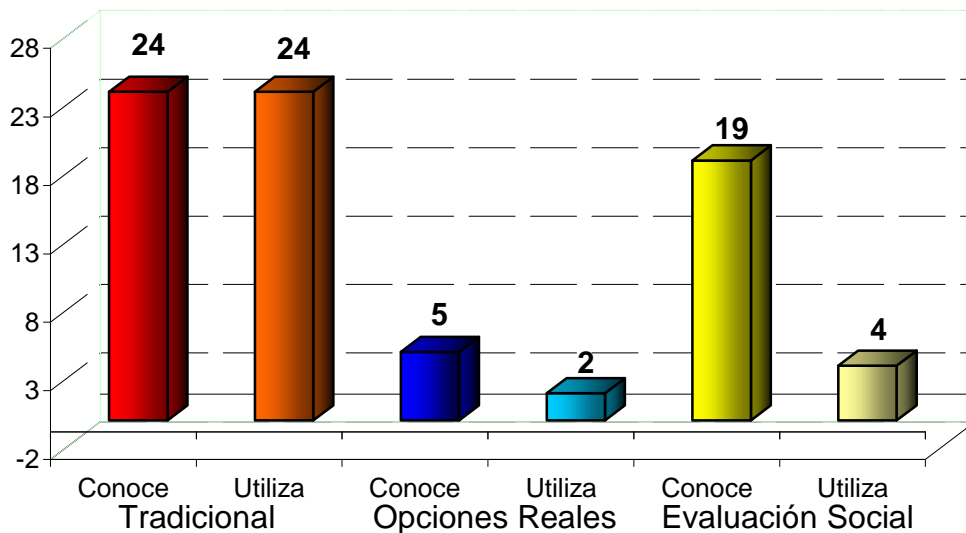
Al evaluar la eficiencia de las prácticas, desde un punto de vista teórico o conceptual, (objetivo 2), se estableció:

- La pertinencia del modelo de evaluación viene determinada por las particularidades del mercado, la legislación y los montos involucrados en la evaluación, así como el hecho de que éstas tengan implicancias estratégicas, modifiquen los flujos de entrada a la empresa, o sean operativas.
- Las prácticas no son óptimas, ya que existen sectores en donde la aplicación de los modelos no se adecua al contexto donde se dan las evaluaciones y esto determina que la valoración no considere aspectos importantes, que inciden en el proyecto y que el uso de otro modelo hubiese recogido. Esto se logró realizando una crítica a los modelos utilizados, al tomar en cuenta los criterios arriba mencionados.

2. Al determinar el grado de conocimiento que se tiene en las empresas sobre las metodologías y técnicas modernas para evaluar proyectos de inversión, (objetivo 3), se encontró:

- Tanto en las empresas que poseen departamentos especializados como en las que no lo tienen, existe un escaso nivel de actualización en metodologías de evaluación, lo que constituye una falla importante, siendo menor en quienes tienen los departamentos correspondientes.

- Sólo cinco empresas conocen la técnica de evaluación privada más reciente, a saber, las opciones reales. Este es un número muy reducido que refuerza la afirmación anterior.
- La evaluación social solo es utilizada por cuatro empresas, aunque la gran mayoría afirmaron conocerla,
- Las empresas justifican no usar la evaluación social, argumentando que es una técnica no enfocada al sector privado, contradiciendo las teorías existentes, sobre la validez del criterio para evaluar el conocimiento en las empresas.



3. Se pudo observar:

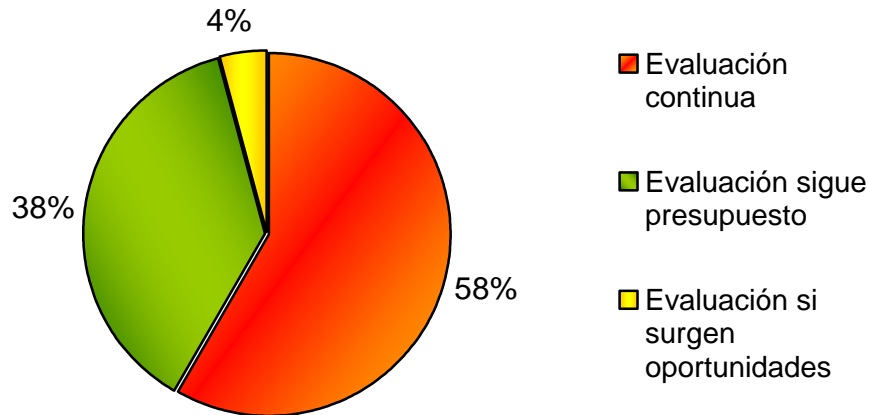
- La regulación estatal juega un rol, fundamental, en los proyectos restringiéndolos, desde un punto de vista operativo y técnico, lo que redundaría en consecuencias económicas que, en definitiva, inciden en la conveniencia de las iniciativas y en la forma en que se estructuran las tareas para realizarlas.
- Hay empresas que han optado por incorporar la evaluación social como elemento frente al problema arriba planteado.

4. Se comprobó que, dentro de las empresas chilenas, es importante la innovación y la búsqueda de nuevos negocios. Ya que las empresas, preponderantemente, evalúan y ejecutan las iniciativas que se enmarcan en ésta categoría, por lo que se configura un cuadro de innovación y ampliación constante de las empresas.

5. Al considerar las prácticas relacionadas con la tasa de descuento, se estableció que, en el 79,17 % de las empresas, la elección del modelo se ve influida por las particularidades del sector, en cuanto a regulación, comportamiento de los ingresos, tipo de mercado, país objetivo y monto involucrado.

6. En lo referente a la frecuencia de evaluaciones, se encontró:

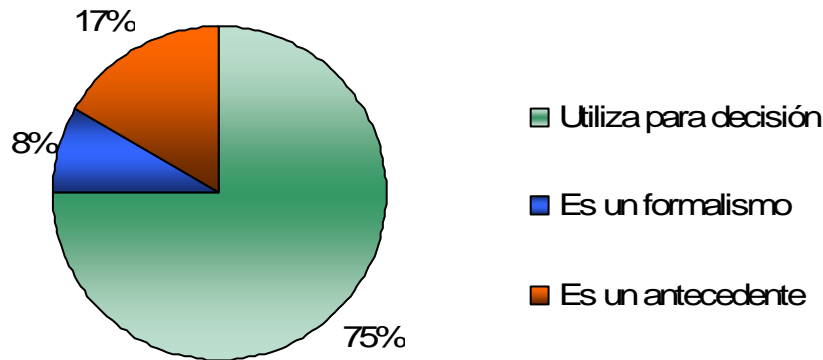
- La mayoría de las empresas (58,33 %) realizan una evaluación continua de proyectos y una cifra menor (37,5 %) las realizan siguiendo el presupuesto.



- El número de compañías que necesita evaluar continuamente (58,33 %) es mayor que aquellas que poseen departamentos de evaluación (54,17 %), por lo que se concluye que la evaluación de proyectos no es considerada un tema estratégico, ya que no se ha desarrollado la infraestructura necesaria para realizarla como corresponde y se ven en la necesidad de distraer recursos de los departamentos financieros para realizarla., dado que la alta dirección no se ve involucrada en esta actividad, cuando no existe el departamento respectivo.

7. En cuanto a la utilización de los modelos tradicionales de evaluación se percibió:

- La mayoría de las empresas (75 %) utiliza los modelos, como herramienta fundamental para tomar decisiones en la ejecución de proyectos. Esto concuerda con la teoría tradicional existente, que impone un modelo normativo.
- Existen empresas (8,33 %) donde consideran las evaluaciones como un simple formalismo o “ritual corporativo”, debido a que las decisiones ya se encuentran tomadas.



8. En lo concerniente a la formación de expectativas se observó:
- El 54,17 % de las empresas se centra en el desenvolvimiento del sector económico al que pertenecen, mientras que el resto lo hace en el desenvolvimiento de la economía en general, esto se calificó como acertado, tomando en cuenta las características de los sectores. Se exceptúa un sólo rubro en el que el enfoque utilizado fue considerado errado, ya que los autores estimaron que debería enfocarse en el sector y no en la economía en general.
 - Las expectativas, que se toman en cuenta para la formulación de proyectos, están alineadas con las estrategias de las empresas.
9. Al considerar cómo influye la estructura de la propiedad de la empresa al evaluar los proyectos se determinó:
- Existe una clara distinción en la manera de tomar decisiones si los dueños son inversionistas (como en el caso de las sociedades anónimas) o si se trata de empresas dirigidas por sus dueños. En el primer caso, hay una tendencia mayor a poseer departamentos especializados (63,16 % frente a 20 % del otro grupo) y el objetivo central de la evaluación es lograr la maximización de los beneficios para los accionistas, en el segundo caso, la decisión de los proyectos a realizar no siempre dependerá de los criterios económicos, pesando más la experiencia y el “olfato”, pasando a un segundo plano la evaluación.
 - Directivos de ambos grupos manifestaron que la experiencia posibilita saber que proyectos serán mejores y que la evaluación permite conocer mejor el comportamiento del proyecto.
10. En lo relativo a la importancia de las expectativas en el proceso decisional se estableció:
- Las expectativas son importantes, ya que cuando surgen o se prevén cambios a nivel económico, regulatorio, tributario y laborales, disminuye el



número de proyectos y las empresas tratan de aumentar la productividad y eficiencia a través de mejoras tecnológicas, causando con esto la disminución de la mano de obra empleada y frenado algunas decisiones.

- Las expectativas son determinantes en las oportunidades de inversión que se perciben, ya que a pesar de que a juicio de los empresarios el precio del capital está barato (debido a la baja de tasas que ha habido) esto no se ha traducido en un despegue de las inversiones.
11. Se determinó que la división de la muestra en doce sectores fue acertada, porque las características de cada rubro influyen la metodología utilizada, siendo en algunos de ellos complementada o acomodada, ya que por su complejidad los proyectos no son valorados correctamente con la evaluación tradicional, que es la predominante.
 12. A raíz de la conclusión anterior también puede inferirse que el surgimiento del empleo de modelos distintos al tradicional, se da por la búsqueda de información, que se considera relevante y, que no proporciona la evaluación tradicional, sin embargo, en casi todos los casos se plantea como un complemento no erradicándola.
 13. Al comparar los sectores se observó que aquellos que utilizan la evaluación social son los integrados por grandes compañías que se hayan consolidadas, esto podría ser un indicio de que a medida que las empresas logran mayor estabilidad buscan prolongar y asegurar ésta mediante el uso de técnicas que apuntan en dicha dirección. En esta misma línea se constató que en los sectores donde existe gran competencia el foco está en el corto plazo.
 14. En cuanto a los criterios utilizados por las empresas, se destaca que el uso de metodologías se relaciona, en forma estrecha, con la edad de los encargados. En aquellas en donde poseían edades mayores a 45 años, los criterios de evaluación se reducían y existía la percepción de que los modelos clásicos de evaluación son los indicados, de fácil aplicación e interpretación, en cambio, los gerentes más jóvenes tendían a conocer mayor cantidad de modelos y considerar a los clásicos cómo menos adecuado.
 15. Ante lo expuesto en los puntos anteriores, se constata que las empresas no utilizan en forma satisfactoria, las más modernas técnicas y metodologías para evaluar los proyectos de inversión, lo que las induce a tomar decisiones erradas y asignar indebidamente los escasos recursos (primera hipótesis).



16. Se comprobó que las empresas utilizan algunas técnicas y procedimientos eficientes, para evaluar los proyectos de inversión, pero que no son conocidos, ni discutidos en las universidades, lo que permitiría actualizar conocimientos empíricos (segunda hipótesis). Para determinar la comprobación de ésta hipótesis se consideraron las críticas realizadas a los modelos utilizados, en las cuales se relacionó el concepto de eficiencia con: la estrategia general de la empresa, los recursos que involucran las evaluaciones, los costos asociados a la evaluación, y la utilidad del método evaluativo para la toma de decisiones.

Limitaciones del estudio

Los resultados obtenidos deben ser leídos considerando las limitaciones que tuvo la investigación, y que se presentan a continuación:

La difícil obtención de información en las empresas, debido a que la información solicitada, en muchas de ellas, era de carácter confidencial, provocó que sólo se obtuviera respuesta afirmativa en 24, número de compañías que se consideró apropiada para el análisis, y de esta manera tener una muestra representativa, bastante variada de los sectores de la economía, y un número que permite tener una aproximación valiosa a las prácticas más habituales.

Por el carácter de la información obtenida, en las entrevistas, no se pudo realizar un análisis estadístico que permitiera profundizar más, en forma cuantitativa, dentro del estudio.

A fin de conocer los sectores en dónde se desenvuelven las empresas, las tendencias de su crecimiento y desarrollo de proyectos se recurrió a las memorias, ésta información resultó muy limitada en el caso de las organizaciones que no son sociedades anónimas, por lo que, en esos casos, los antecedentes no permitieron emitir un juicio más sólido.

El método de entrevistas, si bien resulta adecuado al tipo de investigación, le resta objetividad al estudio, ya que se tratan los temas de manera cualitativa, por lo que las conclusiones alcanzadas están matizadas por: la interpretación que los investigadores realizaron, de los datos que presentaron los gerentes entrevistados y porque la información entregada corresponde a la visión que poseen los consultados.



BIBLIOGRAFÍA UTILIZADA

1. ALVAREZ P., CARLOS. “Evaluación Financiera de Proyectos”, Ediciones Universitarias de Valparaíso, 1995.
2. AMAT, ORIOL. “Valor Económica Agregado”, Grupo Editorial Norma, Colombia, 2000.
3. BACA URBINA., GABRIEL. “Evaluación de Proyectos”, McGraw-Hill, 1997.
4. GREIF, A. (2002): “Economic History And Game Theory: A Survey”, Handbook Of Game Theory, Volumen III (R. J. AUMANN Y S. HART, Editores).
5. FONTAINE, ERNESTO, “Evaluación Social de Proyectos”, Ed. Universidad Católica de Chile, 1997.
6. INFANTE V., ARTURO, “Evaluación Financiera de Proyectos de Inversión”, Grupo Editorial Norma, 1988.
7. MOORE G., EDUARDO Y SÁNCHEZ C., FRANCISCO, “Uso de Opciones Reales en la Evaluación de Proyectos”, Memoria Escuela de Ingeniería Comercial PUCV, 2000.
8. NORTON, DAVID P.; KAPLAN, ROBERT S. “El Cuadro de Mando Integral” Editorial Gestión 2000.
9. SALAS M. LORETO Y TORREJÓN P. CLAUDIA: “Evaluación de las Estrategias de Cobertura de Riesgo Financiero de una Muestra de Empresas ubicadas en Chile”, Memoria Escuela de Ingeniería Comercial PUCV, 2002.
10. SAPAG CHAIN NASSIR , SAPAG CHAIN REINALDO, “Preparación y Evaluación de Proyectos”, 4º Edición, McGraw- Hill Interamericana, Año 2000.



ANEXO Nº 1

Entrevista

1. ¿Existen departamentos especializados en la evaluación de proyectos dentro de esta empresa?

Si _____ No _____

2. ¿Qué tipos de proyectos son los más evaluados en esta empresa?

Nuevos negocios _____
Abandono _____
Cambio _____
Externalización _____
Internalización _____
Remplazo _____
Ampliación _____
Reducción _____
Otro _____
Cuál? _____

3. ¿Cuántos proyectos se han evaluado en los últimos 3 años? _____

3.1 ¿Cada cuanto tiempo se evalúan? _____

3.2 ¿Cuántos de estos proyectos evaluados se han realizado? _____

3.3 ¿Cuál fue el último proyecto evaluado y realizado?

4. ¿Cuál es la tasa de descuento utilizada para evaluar estos proyectos? _____

4.1 ¿Como se obtiene esta tasa?

5. ¿Esta empresa evalúa proyectos en el extranjero?

Si _____ No _____

5.1 ¿La tasa utilizada es la misma o es modificada para estos proyectos?

6. ¿Qué criterios de evaluación de proyectos conoce?



6.1 ¿Cuál es el criterio de evaluación más utilizado en esta empresa?

6.2 ¿Por qué se utiliza este criterio?

7 ¿Utiliza esta empresa, receta propia para evaluar sus proyectos?

Si _____ No _____

7.1 ¿Cómo surge esta receta propia?

7.2 (En caso de que si utilice). ¿En qué consiste esta receta?

8 ¿El tema de responsabilidad social de la empresa ha impactado en la forma de evaluar proyectos?

9 ¿Influye el estado en la decisión de crear nuevos proyectos?

10 ¿Los proyectos evaluados son condicionados por la industria?

11 ¿Conoce las opciones reales?

Si _____ No _____

11.1 ¿Las ha utilizado?

Si _____ No _____

11.2 (En caso de que si utilice). ¿Por qué las ha utilizado?

12 ¿Conoce la evaluación social de proyectos?



Si _____ No _____

12.1 ¿La ha utilizado?

Si _____ No _____

12.2 (En caso de que si utilice). ¿Por qué la ha utilizado?

13 ¿Se han hecho cursos de nuevas técnicas de evaluación?

Si _____ No _____

13.1 ¿Cuáles han sido estas nuevas técnicas aprendidas?

13.2 ¿Qué dificultades han existido al utilizar estas nuevas técnicas?

14 ¿En su empresa, los proyectos se evalúan para tomar decisiones o la evaluación no incide en la decisión y es un formalismo?

15 ¿Porqué cree que las empresas tienen paralizado los proyectos de inversión?

16 ¿La Evaluación de proyectos es condicionada por la estrategia de la empresa?



ANEXO Nº 2

Muestra de empresas seleccionadas para ser estudiadas:

- 1 Agrícola Nacional S. A. C. I. (ANASAC)
- 2 Ripley
- 3 Compañía de Telecomunicaciones de Chile S. A. (CTC)
- 4 Empresa Nacional de Telecomunicaciones S. A. (ENTEL)
- 5 Empresas Melón S. A.
- 6 Empresas Pizarreño S. A.
- 7 MTK
- 8 Chilectra S. A. grupo Endesa
- 9 Aes Gener S. A.
- 10 General Electric de Chile S. A.
- 11 Siemens
- 12 Imédica del Pacífico
- 13 Ministerio de Planificación Nacional (Mideplan)
- 14 Gasco S. A.
- 15 AGA Healthcare
- 16 AFP Cuprum S. A.
- 17 UCV-TV
- 18 Pesquera Itata S. A.
- 19 Corpesca S. A.
- 20 Puerto Ventanas S. A.
- 21 KNOP
- 22 Compañía Manufacturera de Papeles y Cartones (CMPC S.A.)
- 23 Embonor S.A.
- 24 Compañía Chile de Tabacos S.A.