

UAM-IZTAPALAPA
CSH

- Lic. Administración ^{TESINA}

Planeación Estratégica: un caso
práctico de fusión

- JULIA MARCELA GUTIERREZ AGUILAR

127498

ABRIL 1987

U. A. M. IZTAPALAPA BIBLIOTECA

Angel Hugo 93

UNIVERSIDAD AUTONOMA METROPOLITANA

UNIDAD IZTAPALAPA

LICENCIATURA EN ADMINISTRACION FINANCIERA

PLANEACION ESTRATEGICA

UN CASO PRACTICO DE FUSION

INDICE

	Pag.
I Introducción	4
Cap. 1 Planeación Estratégica	5
Definiciones de Planeación Estratégica	7
La Planeación Estratégica en México	11
Cap. 2 Caso de fusión de las empresas "A" y "B"	17
Productos y Aplicaciones	18
a.- Oxígeno	19
b.- Nitrógeno, Argon y Acetileno	19
c.- Bioxido de carbono, Hidrógeno y Helio	19
Estructura Industrial	20
El Mercado	21
Caso práctico	22
Balances Generales	24
Estados de Pérdidas y Ganancias	26
Razones y Tendencias	28
• Distribución del activo circulante	28
Capital de trabajo	29
Composición de las cuentas por cobrar	29
Rotación cuentas de clientes	30
Composición de los inventarios	31
Rotación de inventarios de productos terminados	32
Razón del capital al activo fijo	33
Razón activo circulante a pasivo total	34
Índice de endeudamiento	34
Razón rendimiento bruto al activo total	35
Razón de utilidad neta al patrimonio	35
Utilidad por acción	36
Composición del activo fijo	37
Relación técnica de operación	38
Estimación valor actual de activos fijos	39
Proyección a 10 años	43
Bases utilizadas	43
Valores actuales	45
Tasas de Utilidades y Crecimiento	48
Dividendos	49
Valor de mercado	50
Valor en libros	50
Activos corrientes	50
Sensibilidad por efectos sinérgicos	52
Conclusiones	61
Bibliografía	63

INTRODUCCION

En México son pocas las empresas que hacen planeación estratégica formal, por lo que, en el primer capítulo, se estudia la planeación estratégica desde el punto de vista de varios autores, analizando el por qué los empresarios prefieren basarse en su propia experiencia para tomar decisiones, que implementar la planeación estratégica en sus empresas, a pesar de que ésta les ayudaría a mejorar su administración.

Se habla también de la fusión, como una alternativa de crecimiento con que cuenta la empresa, la cual es contemplada desde el punto de vista de la planeación estratégica, por ser la que aporta un estudio minucioso de la empresa y su entorno, reflejando con mayor claridad la situación en que se encuentra la organización, facilitando la toma de decisiones para alcanzar los objetivos establecidos.

En el segundo capítulo, se realiza un caso práctico de fusión, el cual hace un análisis histórico de los estados financieros y de la información obtenida de cada empresa; haciendo una proyección a 10 años de cada una por separado y una proyección a 5 años de las empresas ya fusionadas utilizando la sensibilidad por efectos sinérgicos.

Capítulo 1 Planeación Estratégica

PLANEACION ESTRATEGICA

La planeación surgió por la necesidad de sobrevivir en un medio de competencia constante, en el que, si las decisiones no son adecuadas no se logra sobrevivir.

La competencia nació con la vida misma, los primeros organismos unicelulares requerían de ciertos recursos para crecer y sobrevivir; pero a medida que la vida evolucionó, estos organismos se convirtieron en recursos alimenticios para seres más complejos, y así sucesivamente, cada nivel se fue transformando en recurso del siguiente.

De esta forma se desarrolló una complicada red de interacciones competitivas, en las que cada uno de los competidores debe ser único, para poder sobrevivir y luchar por los recursos existentes. Igual que los seres vivos las organizaciones tenían que luchar por sobrevivir en su medio, primero trabajando en base a planes y pronósticos intuitivos; pero a medida que el mercado se fue haciendo más complejo y la competencia más fuerte, surgió la necesidad de anticiparse a la competencia; naciendo el concepto de planeación, el cual define Ackoff como "un proceso que supone la elaboración y la evaluación de cada parte de un conjunto interrelacionado de decisiones antes de que se inicie una acción no es probable que ocurra el estado futuro que se desea y que, si se adopta la acción apropiada, aumentará la probabilidad de -

obtener un resultado favorable" (1)

En la década de los cincuentas es cuando se popularizaron los enfoques formales en casi todas las organizaciones, y la planeación comenzó a ser más explícita, surgiendo varios tipos y enfoques de ésta, pero no es sino hasta la década de los setentas cuando surge la planeación estratégica como un concepto innovador en el que una organización puede mejorar su efectividad si está en condiciones de pronosticar su futuro, anticiparse a los problemas y desarrollar planes para responder a ellos: a diferencia de la planeación general que lo único que hace es evaluar un conjunto de decisiones que se establecen para iniciar una acción y obtener resultados favorables para la empresa en el futuro.

DEFINICIONES DE PLANEACION ESTRATEGICA

Existe una gran cantidad de definiciones de planeación estratégica, pero en este trabajo sólo analizaré algunas, ya que por lo general todas, de una u otra manera, están indicando lo mismo. La planeación estratégica según Anthony "es el proceso de decidir sobre los objetivos de la organización, sobre los cambios en éstos, sobre los recursos usados para lograr dichos objetivos y sobre las políticas que gobiernan la adquisición,

(1) Ackoff, Russell L. Un concepto de planeación de empresas. México, Limusa, 1979, 157 pp., p.15

uso y disposición de estos recursos" (2)

Según Koontz/O' Donnell al definirse a la Planeación Estratégica nos señala que "las estrategias denotan casi siempre un programa general de acción y un despliegue de esfuerzos y recursos para - alcanzar objetivos amplios. No intentan delinear exactamente cómo se deben alcanzar los objetivos, pero forman una útil estructura para guiar el pensamiento y acción empresarial" (3)

De acuerdo a Ackoff la Planeación Estratégica "se refiere tanto a la formulación de los objetivos como a la selección de los medios para alcanzarlos. Así pues, la planeación estratégica se - orienta tanto a los fines, como a los medios.

En resumen, la planeación estratégica es una planeación corporativa a largo plazo que se orienta hacia los fines (pero no de manera exclusiva)" (4).

Peter Drucker al definir la planeación estratégica nos dice que "esta nos lleva al establecimiento de objetivos, al desarrollo - de estrategias y planes y a la toma de decisiones de ahora para los resultados de mañana. Obviamente esto sólo puede hacerlo un órgano de la empresa que puede visualizar el negocio completo, - tomar decisiones que lo afecten, evaluar los objetivos y las ne-

(2) Ibarra, A. Fernando. "Objetivos estrategias y áreas claves - de resultados". Artículo 31 pp., p. 1

(3) Koontz/O' Donnell Curso moderno de Administración. 6a. ed. - México, Mc. Graw Hill 1981, p. 15

(4) Russell L. Ackoff un concepto de planeación de empresas op. cit., p. 16

cesidades actuales y futuras, y que puede distribuir los recursos humanos y monetarios para obtener resultados claves (5).

Según George Steiner la planeación estratégica "observa las posibles alternativas de los cursos de acción en el futuro, y al escoger unas alternativas, éstas se convierten en la base para tomar decisiones presentes. La esencia de la planeación estratégica consiste en la identificación sistemática de las oportunidades y peligros que surgen en el futuro, los cuales combinados con otros datos importantes proporcionan la base para que una empresa tome mejores decisiones en el presente para explotar las oportunidades y evitar los peligros. Planear significa diseñar un futuro deseado e identificar las formas para lograrlo. (6)

Para Kenneth J. Albert la planeación estratégica "implica un proceso escrito explícito para la determinación de los objetivos de la compañía a largo plazo, la generación de estrategias opcionales con las cuales cumplir esos objetivos, la evaluación de esas estrategias y un procedimiento sistemático para controlar los resultados. Cada uno de estos pasos del proceso de planeación deberá ir acompañado por un procedimiento explícito para conseguir el compromiso" (7)

En si todas las definiciones a las que hemos hecho referencia per

(5) Steiner, George A. Planeación estratégica, lo que todo director debe saber. México, CECSA, 1983, 336 pp., p 13

(6) Ibid p. 20

(7) Kenneth J. Albert Manual de administración estratégica. Mc. Graw-Hill, México, 1984, 25 capítulos, cap. 2 pag. 4

siguen establecer con claridad los objetivos que la empresa debe alcanzar en un tiempo determinado, por ejemplo: Una empresa pretende crecer por medio de la fusión con otra, siendo éste su --- principal objetivo y sus objetivos secundarios los siguientes:

- Incrementar su mercado
- Incrementar sus ventas
- Aumentar sus utilidades
- Disminuir sus costos de operación.

Para medir el alcance de los objetivos se tienen que fijar metas, las cuales pueden ser medidas y verificadas. Siguiendo con el caso de fusión, al realizar ésta se busca por ejemplo:

- Incrementar el volumen de ventas en un 2% anual.
- Incrementar las utilidades a través de las ventas en un 12% anual.

Una vez definidas las metas y los objetivos que se pretenden alcanzar, se elabora un programa general de acción, y se determinan los recursos, tanto humanos como materiales y de capital para llevar a cabo dichos objetivos, además se les fijan políticas y estrategias a seguir.

LA PLANEACION ESTRATEGICA EN MEXICO

En México pocas empresas utilizan la planeación estratégica como se conoce en los Estados Unidos, por escrito y siguiendo algún proceso existente. Así lo demuestra la investigación realizada por el Doctor Octavio Aguirre:

"Aplicación de la Planeación Estratégica.

Empresas con bajo nivel de aplicación de Planeación Estratégica.

	NIVEL DE APLICACION DE PLANEACION		
	<u>ESTRAT.</u>	<u>TACTICA</u>	<u>OPERAT.</u>
EMPRESA PUB.	-	-	3 %
EMPRESA PRIV.			
GRANDE	5 %	7 %	11 %
MEDIANA	-	2 %	6 %
PEQUEÑA	-	-	2 %

Empresas con alto nivel de aplicación de planeación estratégica.

EMPRESA PUB.	15 %	35 %	52 %
EMPRESA PRIV.			
GRANDE	73%	88 %	70 %
MEDIANA	60%	75 %	52 %
PEQUEÑA	68%	50 %	83 %

Se ve claramente la diferencia en el grado de problemas y nivel de crecimiento entre empresas que desarrollan planeación estratégica a diferentes escalas" (8) 127498

(8) Dr. Aguirre, Octavio. Planeación corporativa para la empresa mexicana, México. Eduven, 1981, 300 pp., p. 228

Según el cuadro anterior la planeación estratégica se utiliza con mayor frecuencia en la empresa grande, la empresa mediana ocupa más la planeación táctica y la pequeña la operativa, ya que por lo general los empresarios mexicanos prefieren recurrir a sus experiencias y a sus conocimientos para tomar decisiones que afectan a la empresa, pues establecer un departamento para hacer planeación estratégica es muy costoso. Como lo demuestra el Dr. Aguirre en su investigación "motivos por los cuales no se implementa la actividad de planeación estratégica en las empresas, señalando que la causa principal por la cual la planeación estratégica no se desarrolla en la empresa es:

Grande: Por considerar la realización de planeación una actividad difícil.

Mediana: Por darle poca importancia a la planeación.

Pequeña: Por el alto costo que significa su desarrollo"(9)

El realizar planeación estratégica formal es muy costoso, pero esto no quiere decir que los empresarios no sigan un proceso de planeación para tomar decisiones, aunque este no sea formal, sino intuitivo, por ejemplo:

Un director general ve que su empresa de productos químicos, está perdiendo mercado, en cuanto a volumen de productos vendidos, aunque no se refleja en las utilidades (medidas a pesos -- corrientes) que han mantenido un crecimiento sostenido.

(9) Ibid 215

Decide llamar a sus gerentes de producción y ventas. les plantea la situación pidiéndoles que la analicen y determinen el - porque del problema.

En juntas posteriores se llega a las siguientes conclusiones:

- Producción indica que los productos son de la misma ca lidad que los de la competencia y se están vendiendo - a un precio mayor, siendo por ésto que algunos clientes han decidido cambiar de proveedor.
- Ventas indica que el problema se presenta a causa de - que no se surten los pedidos en el tiempo estipulado, - lo que disgusta a los clientes y prefieren cambiar de - proveedores.

El director general en base a la información recibida y a la - que tiene de los documentos existentes, toma una decisión e in_ dica que es lo que se debe hacer en el futuro para recuperar el segmento de mercado perdido. Decide adaptar sus precios y dar - a los clientes una mejor atención.

Con lo anterior se observa que este director utilizó la informa_ ción obtenida y su propia experiencia para tomar una decisión e indicar los pasos a seguir para alcanzar su objetivo, lo que im_ plica una forma de planeación intuitiva.

En relación a la pequeña empresa, el dueño y director es el mas enterado en lo referente a conocer la historia y el entorno de- la empresa, ya que, él es el que ha dirigido la empresa desde - su creación y con el paso del tiempo adquirió conocimientos y - experiencia que le permiten distinguir los problemas y tomar - decisiones adecuadas.

En lo que se refiere a la empresa grande y algunas medianas, ya

es otra persona o grupo de personas las que se dedican a estudiar a la empresa, y a realizar planeación.

Siguiendo con la investigación hecha por el Dr. Aguirre se encuentra que "la definición de los propósitos institucionales - en la empresa grande y mediana es hecha por los consejeros. - Existe una mayor delegación de autoridad para la participación en la planeación estratégica en la empresa grande; siendo los ejecutivos de planeación los que intervienen en mayor grado en la planeación táctica" (10).

Las causas principales por las que las organizaciones se deciden a llevar a cabo la actividad de planeación estratégica, de acuerdo a la investigación realizada por el Dr. Aguirre son las siguientes:

GRANDE	MEDIANA	PEQUEÑA
Inestabilidad respecto al futuro 35%	Reducción de utilidades 20%	Mejorar calidad de dirección 30%
Presencia de fenómenos económicos 25%	Nuevos competidores 20%	Incrementar la eficiencia 20%
Resolver problemas específicos 15%	Nuevos problemas en la organización 35%	Saber que hacer en el futuro 30%
Diversificar productos 15%	Mayor deficiencia empresarial 25%	Incertidumbre futura 20%
100	100	100

Si dicha implementación no se realiza adecuadamente, la empresa se encuentra con los mismos problemas que tenía antes de ésta,

(10) Ibid 204

además de tener un incremento en sus costos, por lo que decide - regresar a su método tradicional, aceptando que fue un fracaso el uso de la planeación estratégica, sin analizar las causas - que lo provocaron, las cuales según el Dr. Aguirre son:

- Falta de continuidad de los planes.
- Falta de apoyo directivo en la implementación.
- Resistencia del personal a la participación.*
- Deficiente sistema de evaluación.
- Sofisticación exagerada de los planes.
- Inadecuada definición de los fines del Plan.

Siendo dos las más importantes por las que la aplicación de la planeación estratégica en la empresa no llega a obtener el éxito deseado, la inadecuada definición de los fines del plan y la falta de continuidad de los mismos" (12).

Por lo tanto, si no se cuenta con una planeación estratégica -- bien estructurada de acuerdo a las necesidades de la empresa, - si no se tiene el personal adecuadamente informado de los objetivos de la empresa y no se logra que participen activamente en el proceso de planeación estratégica para que se sientan responsables, se da el fracaso de la planeación estratégica.

La planeación estratégica requiere de dinero y tiempo para implantarse y desarrollarse, por eso es que no está al alcance de todas las empresas; aunque las grandes empresas, las transnacio-

(12) Ibid. p.. 225

nales y algunas medianas que saben de la importancia que tiene la planeación estratégica para continuar creciendo dentro de su mercado la utilizan y pagan por ella, esto a largo plazo -- las beneficia, ya que la planeación estratégica tiene siempre un propósito definido, busca el crecimiento de la empresa.

Algunos de los aspectos para que crezca son por ejemplo:

- La fusión con otra empresa, la absorción, la consolidación o la ampliación de la propia empresa.
- El incremento de utilidades.
- Absorber un porcentaje mayor del mercado, etc.

Busca cambios significativos, que puedan ser factibles conforme al estudio minucioso de todos los factores que intervienen en el proceso de la planeación estratégica.

Capítulo 2 Caso de fusión de las empresas "A" y "B"

CASO DE FUSION DE LAS EMPRESAS "A" Y "B"

Existe un gran número de productos químicos que se obtienen en estado gaseoso, la mayoría pertenecen a la petroquímica y algunos otros como el cloro a los inorgánicos básicos. Aparte de ellos, hay un grupo de elementos y compuestos simples que es a los que hare referencia y que son los que forman la industria de los gases industriales, los principales son: Oxígeno, nitrógeno, hidrógeno, bióxido de carbono, acetileno, argón y helio.

La producción de los gases industriales está ligada a las industrias no químicas y por esto suele haber confusión y no se identifica a esta actividad como una típica industria química. Se trata de una industria de gran dinamismo y sus productos encuentran constantemente nuevas aplicaciones en diversas industrias, tanto químicas como de otra índole.

PRODUCTOS Y APLICACIONES.

El oxígeno, nitrógeno y el argón se obtienen por fraccionamiento del aire licuado y esta técnica requiere el manejo de muy bajas temperaturas (cryogénica), el acetileno se obtiene a partir del carburo de calcio; el bióxido de carbono es el subproducto del amoniaco obtenido a partir del gas natural, del cual también se obtiene el helio, el hidrógeno se produce y consume en cantidades importantes en las refinerías petroleras y plantas petroquímicas.

a.- OXIGENO.

El oxígeno es el gas industrial de mayor importancia económica, se usa muy puro (más de 99.5%) los usos principales son en la siderurgica y en la industria química; pero tiene otros diversos, como en medicina y laboratorios farmacéuticos. En la industria química el oxígeno ha venido desplazando al aire en varios procesos de oxidación, por ejemplo: en la fabricación de óxido de etileno, de ácido nítrico y otros tratamientos de residuos.

b.- NITROGENO, ARGON Y ACETILENO.

El nitrógeno también se usa puro (más de 99.5%) y se utiliza -- por su característica de gas inerte para proteger de la oxidación y descomposición a diversas sustancias químicas y alimenticias.

En México el acetileno se usa casi exclusivamente en soldadura, junto con el oxígeno, en el corte de metales, en lámparas de -- emergencia y en algunos laboratorios se emplea para síntesis -- química en escala reducida.

c.- BIOXIDO DE CARBONO, HIDROGENO Y HELIO.

El bióxido de carbono se utiliza en grandes volúmenes en la fabricación de bebidas gaseosas, en alimentos, también se usa para inertizar atmósferas en algunos procesos químicos.

La mayor parte del hidrógeno que se produce se consume cautivo -- en las fábricas de amoníaco, metanol y en refinarias de petró-

leo. También se usa para hidrogenar aceites y grasas animales y vegetales, para fabricar ácido clorhídrico y en soldaduras - junto con el oxígeno.

El helio en México casi no se utiliza, pero por su carácter de gas inerte se ocupa en algunas operaciones metalúrgicas.

ESTRUCTURA INDUSTRIAL.

Existen pocas empresas que fabrican o distribuyen uno o varios de los gases industriales que hemos citado. En el mercado nacional, las empresas que fabrican y distribuyen son las siguientes:

EMPRESA	N ₂	H ₂	AR	Acet.	CO ₂	O ₂
Aga de México	X	X		X	X	X
Acetileno nacional	X			X		
Criofra			X		X	X
Gases electro de M.	X	X	X	X		X
Cía. Prod. de Orig.	X					X
Cía. Univ. de Ind.	X		X			
CO ₂ de México					X	
Gases Mexicanos				X	X	X
Gas Carbónico					X	
Gases Industriales	X			X		X
Ind. Criogénicas	X		X			X
Líquido Carb. de M.	X	X	X		X	X
Nitrógeno de Ver.	X					
Oxígeno de Tampico	X					X
Oxígeno del Sureste						X
Oxval de México					X	X
Unión Carbide de M.	X	X	X			X

(13)

Además de estas empresas existen otras que forman parte de las

(13) González, Sergio. La Industria Química en México. Redacta 1978, 350 pp., p. 127

empresas siderúrgicas de Pemex y de algunas plantas más o menos pequeñas integradas a otras industrias.

EL MERCADO.

La tendencia de crecimiento de la industria de gases de 1975 a 1979 fue del 10% anua, en 1980 fue de 5.5%; de 1981 a 1985 ha oscilado entre 4 y 5 % y en 1986 tuvo un crecimiento real del 6 por ciento, por lo que se espera que el crecimiento en el futuro sea similar al de años anteriores. (14)

El mercado interno acepta productos cuya fabricación; no es estricta en las especificaciones de los productos, lo cual permite que los costos no sean tan altos al no tener que someterse a especificaciones y controles estrictos.

Por lo que las empresas que se establecen para abastecer el mercado nacional deben tratar de reunir los siguientes requisitos:

- Ser competitivas.
- Ser de un tamaño adecuado para poder exportar una parte de su producción.
- Generar empleos en una proporción aceptable. 127498
- Desarrollar una autodeterminación tecnológica.
- Tener capacidad de financiarse.

(14) Ibid, p. 273 y 274 y Anuario estadístico de la Industria - Química Mexicana, 1985:edic. 1986.

CASO PRACTICO

Las compañías "A" y "B" se encuentran interesadas en fusionarse y para tal efecto se analiza la información disponible de cada una de ellas, ésta será utilizada, con el fin de determinar si la fusión de ambas es lo más acertado.

La información suministrada por las dos empresas se refiere a lo siguiente:

- Estados de resultados y balances generales.
- Cartera de clientes.
- Breve historia de las empresas.

Los períodos a analizar de cada una de las empresas son: 1984, 1985 y 1986; el último período es incompleto, ya que consta de nueve meses únicamente.

Tanto los estados financieros como su análisis está hecho en -- miles de pesos.

La empresa "A" fue creada en 1946 y la "B" en 1979. El personal con que cuenta cada una de ellas es el siguiente:

Compañía "A"

<u>Cantidad</u>	<u>Nivel</u>	<u>Tiempo/años</u>
7	Gerencial	3
13	Profesional	1
11	Técnico	10
31	Empleados	3
<u>63</u>	Obreros	12
125		

Compañía "B"

5	Gerencial	1.5
7	Profesional	1.0
5	Técnico	1.0
40	Empleados	1.5
<u>65</u>	Obreros	1.5
122		

La capacidad instalada y utilizada de cada una de las empresas conforme a la información recabada es la siguiente:

Compañía "A"

	capacidad en miles de m ³ /año Período 2		
	<u>Instalada</u>	<u>Utilizada</u>	<u>% Utilizada</u>
Gases del aire	4.823	2.190	45.4
Acetileno	.598	.231	38.6

Compañía "B"

Gases del aire	4.608	2.195	47.6
Acetileno	.480	.146	30.4

Para poder pronosticar el futuro de las empresas es necesario conocer el valor histórico de de estas. Por lo tanto se tratará de visualizar el comportamiento del pasado utilizando técnicas de análisis que comprenden lo siguiente:

- Comparación de estados financieros
- Comparaciones expresadas en razones
- Porcentajes sobre base común
- Porcentaje de las tendencias
- Razones individuales de partidas seleccionadas del balance general y del estado de perdidas y ganancias.

COMPANIA "A"
BALANCES GENERALES COMPARATIVOS
VALORES ABSOLUTOS Y PORCENTAJES DE TENDENCIAS

	Valores absolutos en \$000			Porcentajes de tendencia	
	Periodo 1	Periodo 2	Periodo 3	Periodo 1 Base=100	Periodo 2
			9 meses		9 meses
ACTIVO					
Activo Circulante					
Efectivo	7626.8	10420.7	15770.2	137	207
Inversiones temporales	9657.4	63933.1	104000.0	662	1077
Cuentas por cobrar	32367.0	40425.7	55956.9	125	173
Inventarios	20756.0	18582.3	22277.8	90	107
Gastos anticipados	355.1	381.8	1496.8	108	422
Total Activo Circulante	<u>70762.9</u>	<u>133743.5</u>	<u>199501.7</u>	<u>189</u>	<u>282</u>
Activo a Largo Plazo					
Varios act. menores	3930.6	12144.4	11201.3	309	285
Act. fijos netos	<u>149189.9</u>	<u>135797.7</u>	<u>144069.9</u>	<u>91</u>	<u>97</u>
Tot. Activo L. Plazo	<u>153120.5</u>	<u>147942.1</u>	<u>155271.2</u>	<u>97</u>	<u>101</u>
Activo Diferido					
Activos diferidos	1804.4	2652.0	11008.0	147	610
Total Act. diferidos	<u>1804.4</u>	<u>2652.0</u>	<u>11008.0</u>	<u>147</u>	<u>610</u>
Activo Total	<u>225687.8</u>	<u>284336.0</u>	<u>365780.9</u>	<u>126</u>	<u>162</u>
PASIVO					
Pasivo Circulante					
Obligaciones por pag.	0.0	51.4	0.0	100	0
Ctas. por pagar	80532.1	100372.6	117631.0	125	146
Provisiones	<u>17848.0</u>	<u>17347.9</u>	<u>20177.0</u>	<u>97</u>	<u>113</u>
Tot. pasivo Circ.	<u>98380.1</u>	<u>117771.9</u>	<u>137808.0</u>	<u>120</u>	<u>140</u>
Pasivo a Largo Plazo					
Obligaciones x pagar	0.0	0.0	0.0		
Provisiones	<u>13045.5</u>	<u>30268.4</u>	<u>50214.7</u>	<u>232</u>	<u>385</u>
Tot. Pasivo a L. Plazo	<u>13045.5</u>	<u>30268.4</u>	<u>50214.7</u>	<u>232</u>	<u>385</u>
Pasivo Diferido					
Ingresos Diferidos	<u>276.1</u>	<u>2504.0</u>	<u>4104.0</u>	<u>907</u>	<u>1486</u>
Tot. pasivo diferido	<u>276.1</u>	<u>2504.0</u>	<u>4104.0</u>	<u>907</u>	<u>1406</u>
Pasivo Total	<u>111701.7</u>	<u>150544.3</u>	<u>192126.7</u>	<u>135</u>	<u>172</u>
Patrimonio					
Capital	10364.9	10364.9	10364.9	100	100
Util. retenida	6748.7	6748.7	6748.7	100	100
Result. del Ej. Ant.	70259.3	85813.1	116679.6	122	166
Result. del ejerc.	26613.2	30866.6	39860.9	116	150
Patrimonio total	<u>113986.1</u>	<u>133793.3</u>	<u>173654.1</u>	<u>119</u>	<u>152</u>
Pasivo y Patrim.Total	<u>225 687.8</u>	<u>284337.6</u>	<u>365780.8</u>	<u>126</u>	<u>162</u>

COMPANÍA "B"
BALANCES GENERALES COMPARATIVOS
VALORES ABSOLUTOS Y PORCENTAJES DE TENDENCIAS

	Valores absolutos en \$ 000			Porcentajes de tendencias	
	Período 1	Período 2	Período 3 9 meses	Período 2 Base = 100	Período 3 9 meses
ACTIVO					
Activo Circulante					
Efectivo	2441.9	2974.1	9819.7	122	402
Cuentas x Cobrar	30259.9	57815.2	80055.4	191	265
Inventarios	14838.9	21966.1	27709.9	148*	187
Gastos Anticip.	4507.9	4829.1	6420.2	107	142
Total Activo Circ.	<u>52048.6</u>	<u>87584.5</u>	<u>124005.2</u>	<u>168</u>	<u>238</u>
Activo a L. Plazo					
Activos fijos netos	333273.5	321116.6	311231.2	96	93
Activo a L. Plazo	<u>333273.5</u>	<u>321116.6</u>	<u>311231.2</u>	<u>96</u>	<u>93</u>
Activo Diferido					
Activos diferidos	43832.6	46232.5	48843.3	105	111
Tot. Act. Diferido	<u>43832.6</u>	<u>46232.5</u>	<u>48843.3</u>	<u>105</u>	<u>111</u>
Activo Total	<u>429154.7</u>	<u>454933.6</u>	<u>484079.7</u>	<u>106</u>	<u>103</u>
PASIVO					
Pasivo Circulante					
Obligaciones x pagar	63635.9	40585.5	40949.7	64	64
Cuentas por pagar	35673.9	37249.8	34763.8	104	97
Provisiones	6360.7	8358.9	14872.2	127	234
Total Pas. Circ.	<u>105670.7</u>	<u>86193.4</u>	<u>90585.7</u>	<u>82</u>	<u>86</u>
Pasivo a L. Plazo					
Obligaciones x pagar	220033.8	212258.4	223091.7	96	101
Total Pasivo L. Plazo	<u>220033.8</u>	<u>212258.4</u>	<u>223091.7</u>	<u>96</u>	<u>101</u>
Total Pasivo	<u>325704.5</u>	<u>298451.8</u>	<u>313677.4</u>	<u>92</u>	<u>96</u>
Patrimonio					
Capital	195000.0	279500.0	279500.0	143	143
Util. retenida	0.0	0.0	0.0		
Result.del ejer.Ant.	(13123.4)	(91549.8)	(123018.2)	(698)	(937)
Result.del ejerc.	(78426.4)	(31468.4)	13920.5	(40)	18
Patrimonio Total	<u>103450.2</u>	<u>156481.8</u>	<u>170402.3</u>	<u>151</u>	<u>165</u>
Total Pasivo y Patrimonio	<u>429154.7</u>	<u>454933.6</u>	<u>484079.7</u>	<u>106</u>	<u>113</u>

COMPANIA "A"
ESTADOS DE PERDIDAS Y GANANCIAS COMPARTIVOS
VALORES ABSOLUTOS Y PORCIENTO INTEGRAL

	Valores absolutos en \$000			Porciento Integral		
	Período 1	Período 2	Período 3	1	2	3 9 meses
Ventas netas	192527.0	217141.6	212985.5	100	100	100%
Costo Dir.de Vtas.	<u>48084.0</u>	<u>57349.1</u>	<u>48927.7</u>	<u>25</u>	<u>226</u>	<u>23</u>
Contribución marginal	<u>144442.2</u>	<u>159792.4</u>	<u>164057.8</u>	<u>75</u>	<u>74</u>	<u>77</u>
Costo de estructura						
Depreciación	18192.7	20810.6	15238.2	10	10	07
Gastos de producción	32846.0	35301.5	36905.2	17	16	17
Gtos. de Vtas. y Dist.	50003.2	58197.9	58890.1	26	27	28
Gtos. de Admon.	29479.7	36682.5	33102.9	15	17	15
Total costos de Estruc.	<u>130516.5</u>	<u>150992.5</u>	<u>144136.5</u>	<u>68</u>	<u>70</u>	<u>67</u>
Utilidad neta de Oper.	13925.7	8799.9	19921.3	07	04	10
Otros ingresos						
Fletes y arrendam.	<u>24979.5</u>	<u>33774.4</u>	<u>28194.9</u>	<u>13</u>	<u>16</u>	<u>13</u>
SubTotal	<u>38905.2</u>	<u>42574.3</u>	<u>48116.2</u>	<u>20</u>	<u>20</u>	<u>23</u>
Ingresos Financieros	7953.4	9558.9	20091.6	04	04	09
Rendimiento Bruto	46858.6	52133.2	68207.8	24	24	32
Egresos Financieros	<u>33.0</u>	<u>27.6</u>	<u>34.8</u>			
Utilidad antes de Imp.	<u>46825.6</u>	<u>52105.6</u>	<u>68173.0</u>	<u>24</u>	<u>24</u>	<u>32</u>
Provisión para Imp.	20212.4	21239.0	28312.1	10	10	13
Utilidad neta	<u>26613.2</u>	<u>30866.6</u>	<u>39860.9</u>	<u>14</u>	<u>14</u>	<u>19</u>

COMPANÍA "B"
ESTADOS DE PERDIDAS Y GANANCIAS COMPARATIVOS
VALORES ABSOLUTOS Y PORCIENTO INTEGRAL

	<u>Valores absolutos en \$000</u>			<u>Porciento Integral</u>		
	<u>Período 1</u>	<u>Período 2</u>	<u>Período 3</u> 9 meses	<u>1</u>	<u>2</u>	<u>3</u> 9 meses
Ventas netas	107279.9	183508.0	205414.8	100	100	100
Costo Dir. de Vtas.	36954.0	55365.8	48126.9	34	30	23
Contribución marginal	<u>70325.9</u>	<u>128142.2</u>	<u>157287.8</u>	<u>66</u>	<u>70</u>	<u>77</u>
Costo de Estructura						
Depreciaciones	11990.5	33386.6	26443.8	11	18	13
Gtos. de Producción	24694.0	27322.5	38216.2	23	15	18
Gtos. de Vtas. y Dist.	28493.6	34838.7	29916.5	27	19	15
Gtos. de Admón.	17030.8	25161.5	25173.6	16	14	12
Total costos de Estr.	<u>82209.7</u>	<u>120709.3</u>	<u>119750.1</u>	<u>77</u>	<u>66</u>	<u>58</u>
Utilidad neta de Oper.	(11883.8)	7432.9	37537.8	(11)	04	19
Otros ingresos						
Fletes y Arrendam.	5089.1	19177.3	21265.0	05	10	10
SubTotal	(6794.7)	26610.2	58802.8	(06)	14	29
Ingresos financieros	1135.2	3509.9	765.0	(01)	02	—
Rendimiento Bruto	(5659.5)	(30120.1)	59567.8	(05)	16	29
Egresos Financieros	68894.2	61588.5	45647.3	64	33	22
Utilidad antes de Imp.	(74553.7)	(31468.4)	13920.5	(69)	(17)	07
Provisión para Imp.	3872.7	0.0	0.0	04	—	—
Utilidad Neta	<u>(78426.4)</u>	<u>(31468.4)</u>	<u>13920.5</u>	<u>(73)</u>	<u>(17)</u>	<u>07</u>

Del análisis comparativo de los estados financieros de ambas - empresas se deduce que la empresa "A" es la más fuerte, tiene mayor liquidez y una mejor situación de mercado; esto se deduce de los valores absolutos obtenidos.

Distribución del Activo Circulante.

COMPANÍA "A"	EN MILES DE PESOS					
	PERIODO 1		PERIODO 2		PERIODO 3	
	\$	%	\$	%	\$	%
Efectivo	7626.8	10.8	10420.7	7.8	15770.2	7.9
Inv.Temp.	9657.4	13.7	63933.1	47.8	104000.0	52.1
Ctas. y Cob.	32367.0	45.7	40425.7	30.2	55956.9	28.1
Inventarios	20756.6	29.3	18582.3	13.9	22277.8	11.2
Gtos.Anticip.	355.1	.5	381.8	.3	1496.8	.7
Tot.Act.Circ.	70762.9	100	133743.5	100	199501.7	100

Esta empresa refleja una posición favorable de liquidez en la composición de su activo circulante en el cual los inventarios alcanzan apenas el 12.2% del total. Además cuenta con inversiones temporales por \$ 104 millones de pesos generadores de importantes ingresos financieros.

COMPANÍA "B"	EN MILES DE PESOS					
	PERIODO 1		PERIODO 2		PERIODO 3	
	\$	%	\$	%	\$	%
Efectivo	2441.9	4.7	2974.1	3.4	9819.7	7.9
Ctas. x Cobrar	30259.9	58.1	57815.2	66.0	80055.4	64.6
Inventarios	14838.9	28.5	21966.1	25.1	27709.9	22.3
Gtos.Antic.	4507.9	8.7	4829.1	5.5	6420.2	5.2
Total Act.Circ.	52048.6	100	87584.5	100	124005.2	100

Esta empresa es menos líquida puesto que sus inventarios ascienden al 22.3% del activo circulante total a pesar de que han ido

disminuyendo de período en período.

CAPITAL DE TRABAJO.

La mejor medida de la capacidad de pago de las deudas circulantes contraídas es la relación entre el activo y pasivo circulante, y es probable que el activo circulante neto por acción ejerza cierta influencia en la decisión de fusionarse, porque representa la cantidad de liquidez que puede obtenerse de una empresa.

	PERIODO 3 EN \$ 000	
	CIA "A"	CIA "B"
Activo circulante	199501.7	124005.2
Pasivo circulante	137808.0	90585.7
Capital de trabajo	61693.7	33419.5
Razón del Circ.	144.77%	136.89%

Las dos empresas tienen una capacidad de pago similar, con ligera ventaja de la empresa "A"

Composición de las cuentas por cobrar.

COMPAÑIA "A"	EN MILES DE PESOS					
	PERIODO 1		PERIODO 2		PERIODO 3	
	\$	%	\$	%	\$	%
Clientes neto	29380.0	91	38220	94.5	51740.0	92.5
Otros	2987.0	9	2205.7	5.5	4216.9	7.5
Total	32367.0	100	40425.7	100	55956.9	100
Vtas. netas	192527		217141.6		212985.5	
Tendencia de Vtas.		100		103		111
Tendencia de clientes		100		125		173

COMPANÍA "B"	EN MILES DE PESOS					
	PERIODO 1		PERIODO 2		PERIODO 3	
	\$	%	\$	%	\$	%
Cientes neto	27695.0	91.5	54860.0	94.9	77353.0	96.6
Otros	2564.9	8.5	2955.2	5.1	2702.4	3.4
Total	30259.9	100	57815.2	100	80055.4	100
Ventas netas	107279.9		183508.0		205414.8	
Tendencias de Vtas.		100		171		191
Tendencia de clientes		100		191		265

Ambas empresas muestran una tendencia desfavorable en relación a las ventas.

Rotación de las cuentas de clientes.

Compañía "A"

	PERIODO 1	PERIODO 2	PERIODO 3
Ventas netas	192527	217141.6	212985.5
Cientes	29380.0	38220.0	51740.0
Rotación veces	6.55	5.68	5.49
Antigüedad en días	56	64	66

Período 3 es de 270 días

La empresa "A" muestra la siguiente composición en su cartera de clientes al 30 de septiembre.

		%
TOTAL	51740.0	100
CORRIENTE	18833.4	36.4
VENCIDA	32906.6	63.6
1-30 días	15263.3	29.5
31-60	6933.2	13.4
61-90	3725.3	7.2
91-120	1190.0	2.3
121-180	310.4	0.6
181 ó más	5484.4	10.6

Compañía "B"

	PERIODO 1	PERIODO 2	PERIODO 3
Ventas	107279.9	183508.0	205414.8
Clientes	27695.0	54860.0	77353.0
Rotación veces	3.87	3.35	3.54
Antigüedad en días	94	109	102

La empresa "B" muestra la siguiente composición en su cartera - de clientes al 30 de septiembre.

TOTAL	77353.0	100
CORRIENTE	28233.8	36.5
VENCIDA	49119.2	63.5
1-30 días	21426.8	27.7
31-60	10520.0	13.6
61-90	7503.2	9.7
90 ó más	9669.2	12.5

La cartera de clientes, de ambas compañías es similar, muestran una alta proporción de la cartera vencida, aunque actualmente - casi todos los negocios atraviesan por circunstancias similares.

127498

Composición de los Inventarios.

Compañía "A"	EN MILES DE PESOS					
	PERIODO 1		PERIODO 2		PERIODO 3	
	\$	%	\$	%	\$	%
Gases	1162.4	5.6	1300.7	7.0	2450.5	11.0
Materiales Primas	6870.4	33.1	5073.0	27.3	7641.3	34.3
Merc.en Trans.	518.9	2.5				
Otros Mat.	12204.9	58.8	12208.6	65.7	12186.0	54.7
Total	20756.6	100	18582.3	100	22277.8	100

COMPANÍA "B"	EN MILES DE PESOS					
	Período 1		Período 2		Período 3	
	\$	%	\$	%	\$	%
Gases	1825.2	12.3	3382.8	15.4	2992.7	10.8
Materias Prim.	1172.3	7.9	1823.2	8.3	1053.0	3.8
Merc. en Trans.	2863.9	19.3	4019.8	18.3	8978.0	32.4
Otros Mat.	8977.5	60.5	12740.3	58.0	14686.2	53.0
Total	14838.9	100	21966.1	100	27709.9	100

En este renglón la empresa "A" se mantiene sin cambios significativos, mientras que la empresa "B" muestra una creciente inversión en reposición de inventarios, lo que aparentemente protege la continuidad de sus operaciones; pero le resta liquidez a la empresa.

Rotación de los Inventarios de Producto terminado.

Se suma el costo directo de venta, depreciación y los gastos de producción para sacar el costo de las mercancías vendidas.

Compañía "A"

	PERIODO 1	PERIODO 2	PERIODO 3
Costos de las mercancías vendidas	99122.7	113461.2	101071.1
Inventarios finales de P.T.	1162.4	1300.7	2450.5
Rotación de inventarios-veces	85.27	87.23	41.24
Cobertura de inventarios días	4	4	7

Compañía "B"

	PERIODO 1	PERIODO 2	PERIODO 3
Costos de las mercancías vendidas	73638.5	116074.9	112786.9
Inventarios finales de P.T.	1825.2	3382.8	2992.7
Rotación de Inventarios-veces	40.42	34.32	37.69
Cobertura de Inventarios días	9	11	8

La empresa "A" muestra una cobertura de inventarios baja, lo que puede llevarla a perder ventas por insuficiencia de inventarios, la situación de la empresa "B" en este aspecto es sana.

Razón del Capital al Activo Fijo.

	PERIODO 3	
	CIA "A"	CIA "B"
Activo fijo	144069.9	311231.2
Patrimonio	173654.1	170402.3
Razón del Capital al Activo fijo	120.5%	54.8%
Ventas	212985.5	205414.8
Rotación del activo fijo-veces	1.5	0.7

En este análisis la compañía "A" es superior a la "B"; la primera muestra una mejor estructura de capital y con el valor en libros de sus activos fijos realiza dos veces más ventas que la empresa "B". Esta situación tiene que ver en gran parte con la edad de las empresas.

Razón del Activo Circulante al Pasivo Total.

	PERIODO 3	
	CIA "A"	CIA "B"
Activo Circulante	199501.7	124005.2
Pasivo Total	192126.7	313677.4
Exedente del activo Circulante sobre el Pasivo Total	7375.0	(189672.2)
Razón del activo cir- culante al pasivo To- tal	103.84	39.53

El valor de la compañía "A" es altamente favorable, y le permite un apreciable potencial de endeudamiento, lo que no sucede con la compañía "B"

Indice de endeudamiento.

Compañía "A"

	PERIODO 1	PERIODO 2	PERIODO 3
Pasivo Total	111701.7	150544.3	192126.7
Patrimonio	113986.1	133793.3	173654.1
Activo total	225687.8	284336.0	365780.9
Indice de Endeudamiento	49.5	52.9	52.5
Tendencia	100	135	172

Compañía "B"

	PERIODO 1	PERIODO 2	PERIODO 3
Pasivo Total	325704.5	298451.8	313677.4
Patrimonio	103450.2	156481.8	170402.3
Activo Total	429154.7	454933.6	484079.7
Indice de endeudam.	75.9	65.6	64.8
Tendencia	100	92	96

El índice de endeudamiento de la empresa "A" es favorable puesto que puede pagar su deuda fácilmente; mientras que la empresa "B" se encuentra en los límites de su máximo endeudamiento, aun

que se observa cierta recuperación en los últimos periodos.

Razón del rendimiento bruto al activo total.

Compañía "A"

	<u>PERIODO 1</u>	<u>PERIODO 2</u>	<u>PERIODO 3</u>
Rendimiento bruto	46858.6	52133.2	68207.8
Activo Total	225687.8	284336.0	365780.9
Razón del rendim. bruto al activo tot.	20.76	18.34	24.86

Compañía "B"

	<u>PERIODO 1</u>	<u>PERIODO 2</u>	<u>PERIODO 3</u>
Rendimiento bruto	(5659.5)	30120.1	59567.8
Activo total	429154.7	454933.6	484079.7
Razón del rendim. bruto al activo total	(1.32)	6.62	16.40

La empresa "B" muestra una actuación dinámica que la está acercando a los niveles de la empresa "A".

Razón de la utilidad neta al patrimonio.

Esta relación es una de las más importantes del análisis financiero, ya que refleja el grado en que se está alcanzando el objetivo primordial del negocio.

Compañía "A"

	<u>PERIODO 1</u>	<u>PERIODO 2</u>	<u>PERIODO 3</u>
Utilidad neta	26613.2	30866.6	39860.9
Patrimonio	113986.1	133793.3	173654.1
Razón de la Utilidad neta al patrimonio	23.35	23.07	22.98

Compañía "B"

	<u>PERIODO 1</u>	<u>PERIODO 2</u>	<u>PERIODO 3</u>
Utilidad neta	(78426.4)	(31468.4)	13920.5
Patrimonio	103450.2	156481.8	170402.3
Razón de la utilidad neta al patrimonio	(75.81)	(20.11)	8.17

La empresa "A" refleja una gran estabilidad en sus resultados, en cambio la empresa "B" refleja déficit que es superado en el período tres.

Utilidad por acción.

Con el fin de visualizar la posición de los accionistas frente a los resultados de las empresas, se calcula el rendimiento por acción.

Compañía "A"

	<u>PERIODO 1</u>	<u>PERIODO 2</u>	<u>PERIODO 3</u>
Acciones de valor nominal 100 c/u	10364.9	10364.9	10364.9
Utilidad neta	26613.2	30866.6	39860.9
Rend. por acción	256.76	297.80	384.58
Tendencias	100	116	150

Compañía "B"

	<u>PERIODO 1</u>	<u>PERIODO 2</u>	<u>PERIODO 3</u>
Acciones de valor nominal 100 c/u	195000	279500	279500
Utilidad neta	(78426.4)	(31468.4)	13920.5
Rend. por acción	4.02	(1.13)	0.50

La empresa "B" presenta pérdidas en los dos primeros períodos y en el tercero presenta una ligera mejoría; en tanto la empresa

"A" refleja utilidades en los 3 periodos.

Composición del Activo Fijo.

Compañía "A"

	PERIODO 1		PERIODO 2		PERIODO 3	
	\$	%	\$	%	\$	%
C. en curso	7757.9	5.2	6110.9	4.5	28958.0	20.1
Terrenos	895.1	0.6	950.6	0.7	864.4	0.6
Edificio	6415.2	4.3	6382.5	4.7	6339.1	4.4
Maq. y Equipo	80562.5	54.0	84194.6	62.0	84280.9	58.5
Muebles y Maq. Of.	5221.7	3.5	7740.4	5.7	7923.8	5.5
Equipo de Transp.	25660.6	17.2	27838.5	20.5	27949.6	19.4
Envases	83247.9	55.8	83244.0	61.3	83416.5	57.9
SubTotal	209760.9	140.6	216461.5	159.4	240020.5	166.6
Depreciación	60571.1	(40.6)	80663.8	(59.4)	95950.6	(66.6)
Act.fijo neto	149189.8	100.0	135797.7	100.0	144069.9	100.0

Compañía "B"

	PERIODO 1		PERIODO 2		PERIODO 3	
	\$	%	\$	%	\$	%
C. en curso						
Maq. en via	2666.2	0.8	963.3	0.3	4668.5	1.5
Terrenos	5665.6	1.7	5780.1	1.8	5602.1	1.8
Edificio	55656.7	16.7	67755.6	21.1	76874.1	24.7
Maq. y Equipo	132976.1	39.9	134869.0	42.0	135696.8	43.6
Muebles y Maq. Of.	5998.9	1.8	7706.8	2.4	8714.5	2.8
Equipo de Transp.	25328.8	7.6	26652.7	8.3	26765.9	8.6
Envases	116979.0	35.1	122987.6	38.3	125114.9	40.2
SubTotal	345271.3	103.6	366715.1	114.2	383436.8	123.2
Depreciación	11997.8	(3.6)	45598.5	(14.2)	72205.6	(23.2)
Act.fijo neto	333273.5	100.0	321116.6	100.0	311231.2	100.0

La compañía "A" refleja una limitada reposición de activos fijos en los últimos periodos, mientras que la empresa "B" de reciente creación refleja adiciones importantes en los últimos periodos, especialmente en envases.

RELACION TECNICA DE OPERACION

	Período 1	Período 2	Período 3	Período 1	Período 2	Período 3
	CIA. "A"			CIA "B"		
Ventas Netas						
Gases del aire	115,773.8	127,408.6	121,357.1	72,132.8	121,399.9	134,227.1
Acetileno	76,753.3	89,733.0	91,628.4	35,147.5	62,108.0	71,187.7
Costo directo vtas						
Gases del aire	18,941.3	21,996.3	18,367.4	18,402.0	24,518.9	25,542.4
Acetileno	29,143.7	35,352.9	30,560.3	18,552.0	30,846.9	22,584.5
Contribución marg.						
Gases del aire	96,832.6	105,412.3	102,989.6	53,730.8	96,881.1	108,684.7
Acetileno	47,609.6	54,380.2	61,068.2	16,595.4	31,261.1	48,603.2
Costo de estructura	130,516.5	150,992.5	144,136.5	82,210.1	120,709.3	119,750.2
Utilidad de oper.	13,925.7	8,799.9	19,921.3	(11,883.8)	7,432.9	37,537.8
Composición de vtas						
Gases del aire	60.1%	58.7%	57.0%	67.2%	66.2%	65.3%
Acetileno	39.9%	41.3%	43.0%	32.8%	33.8%	34.7%
Util/Vtas.						
Gases del aire	83.6%	82.7%	84.9%	74.5%	79.8%	81.0%
Acetileno	62.0%	60.6%	66.7%	47.2%	50.3%	68.3%
Punto de equilibrio segun composición v	173,975.6	205,180.8	249,489.9	125,415.8	172,861.7	208,524.2
Margen de seguridad	9.6%	5.5%	12.1%	(16.9%)	5.8%	23.9%
Tasa de util de oper.	7.2%	4.1%	9.3%	(11.1%)	4.1%	18.3%
Palanca operativa	10.4	18.2	8.2	- -	17.2	4.2

Relación técnica de operación.

Para facilitar el cálculo de algunas relaciones técnicas, se ocupó el sistema de costeo directo, y en base a la información de las empresas se separan los datos referentes a gases del aire y acetileno.

La empresa "A" posee proporcionalmente una carga mayor de gastos fijos, lo que requiere un punto de equilibrio de un 20% mayor que la "B", su punto de seguridad es muy reducido lo cual combinado a una alta palanca operativa indica, que el período 3 con solo una disminución de 12.2% en las ventas llegaría al punto de equilibrio.

Estimación del valor actual de los activos fijos.

La estimación del valor actual de los activos fijos es un aspecto difícil de evaluar, ya que éste tiene relación con la edad, tipo de cambio de la moneda extranjera en el momento de su adquisición, políticas de mantenimiento, estado actual, absolencia técnica y natural, costo de reposición y otras variables.

Para fijar una cifra aproximada se utilizan las siguientes bases:

- Aplicar el valor en libros una tasa estimada de absolencia que se fija: para maquinaria y equipo, 5% por año; para envases 4% por año.

- No se efectua el análisis sobre terrenos y edificios por exig

tir índices definidos de comercialización.

- No se efectua al equipo de transporte debido a que tienen una vida útil corta.

- No se efectua al equipo de oficina por su reducido valor.

Efectuado el análisis las conclusiones obtenidos son los siguientes:

	EN MILLONES DE PESOS		
	CIA "A"	CIA "B"	TOTAL
Activo Fijo Ajustado			
Maq. y Equipo	112.6	189.2	301.8
Envases	121.3	167.5	288.8
Total	233.9	356.7	590.6
% de participación	39.6	60.4	100

Cuentas por Pagar

Compañía "A"

Las cuentas por pagar corrientes por 117,631,000 millones en el tercer período tiene la siguiente composición.

Proveedores	45052.7	38.3
Dividendos por pagar	25996.4	22.1
Depósitos de clientes por envases	41170.9	35.0
Impuesto a las ventas	5411.0	4.6

Esta empresa maneja sus gastos en base a un presupuesto, lo que origina un crédito al pasivo sin identificación del proveedor, como resultado de este sistema el total registrado tiene la siguiente composición: Proveedores identificados el 35.6% y pro-

visiones el 64.4%. A falta de un mayor conocimiento de la estructura de esta cuenta podría suponerse la mayor parte de la provisión es realmente una utilidad no declarada, lo que representa un riesgo, en cuanto a impuestos sobre la renta. Esta -- provisión no se cancela anualmente, por lo que aumenta su valor en cada período.

		Tendencia
Período 1	11863.4	100
Período 2	20608.6	174
Período 3	28979.2	244

Las provisiones registradas como pasivo diferido 50214.7 en el período 3 corresponden a: Pensiones de jubilación el 45.9% e im puestos a la renta el 54.1%

127498

Compañía "B"

Esta empresa registra en su balance del período 3 cargos dife-- ridos por \$ 48'843,300 que corresponden a gastos preoperativos y sobre los cuales no se ha efectuado ninguna amortización has ta la fecha.

Las cuentas por pagar están integradas por proveedores del país 34.0%; por acreedores el 25.1, por impuestos a las ventas 11.3, por otras cuentas por pagar 3.9% depósitos de clientes por enva ses 25.7%, lo que es el 100% de cuentas por pagar.

Las pérdidas acumuladas y los gastos diferidos permitirán si se efectúa la fusión una economía de impuestos sobre la renta a través de un período de por lo menos cinco años.

De acuerdo al análisis histórico realizado de las empresas "A" y "B" se destacan los siguientes aspectos:

- Los aspectos de liquidez, estructura financiera y de capital son favorables a la empresa "A" además de sus ingresos financieros.

- Los aspectos de mercado y su tendencia, son favorables a la empresa "B" así como, las relaciones técnicas de operación y el valor ajustado de sus activos fijos. Siendo desfavorable el pasivo por obligaciones financieras e intereses sobre los mismos.

Resumen de las principales razones en el período 3

	RAZONES	
	CIA "A"	CIA "B"
Razón corriente	1.45	1.37
Capital neto de trab.(millones)	61.7	33.4
Plazo prom. ctas. de clientes (días)	66	102
Rotación de inventarios	41.24	37.69
Razón de endeudamiento	0.53	0.65
Razón pasivo capital	0.29	1.31
Margen utilidad bruta	0.77	0.77
Margen utilidad de operación	0.10	0.19
Margen neto de utilidad	0.19	0.07
Rotación total del activo	0.78	0.57
Rendimiento del patrimonio	0.31	0.11

PROYECCION A DIEZ AÑOS

Con la proyección a diez años de cada empresa se trata de fijar la posición de resultados de cada una de ellas. Pero como en el mundo de los negocios no hay ninguna seguridad, se fijan las bases de la proyección tomando como base la estructura actual.

Bases Utilizadas.

- No se introduce el factor de crecimiento del mercado, ya que no se dispone de la certeza de su distribución.
- La estructura de resultados de cada compañía está compuesta de ingresos y costos que varían con los cambios en el nivel de precios, por depreciaciones que pueden considerarse sin cambio hasta su total amortización y costos financieros que disminuyen según programas de pago.
- Este análisis se efectúa a pesos corrientes y posteriormente se capitaliza el resultado utilizando una tasa de descuento sin riesgo que se fija en el 12%
- Los factores anuales de cambio por niveles de precios y por conceptos del estado de resultados se fijan arbitrarias a partir del período 3 proporcional a 12 meses así:

INCREMENTO ANUAL

VENTAS

Costo Directo de ventas	25 %
Gtos. de producción, ventas,	20 %
Distribución y administrativos	20 %
Fletes y arrendamientos	10 %

Los Ingresos Financieros.

La empresa "A" tendrá un rendimiento del 32% sobre inversiones temporales.

En la empresa "B" se mantendrán los del período 3 sin cambio.

Los Egresos Financieros.

En la empresa "A" no se considera ningún valor.

En la empresa "B" se consideran los costos según el programa de pagos.

PROYECCION A 10 AÑOS SEGUN BASES ESTABLECIDAS

COMPANIA "A"

EN MILLONES DE PESOS

	p 3	p 4	p 5	p 6	p 7	p 8	p 9	p 10	p 11	p 12
Vtas netas	283.9	354.9	443.7	554.6	693.2	866.4	1,083.2	1,353.9	1,692.3	2,115.5
Cto direc vta	65.3	78.3	94.0	112.8	135.3	162.4	194.9	233.9	280.7	336.8
Contrib. marg	<u>218.6</u>	<u>276.6</u>	<u>349.7</u>	<u>441.8</u>	<u>557.9</u>	<u>704.0</u>	<u>888.3</u>	<u>1,120.0</u>	<u>1,411.6</u>	<u>1,778.7</u>
Cto de estruc										
Depreciación	20.8	20.8	20.8	20.8	20.8	20.8	10.0	0.0	0.0	0.0
Gtos de prod	49.3	59.2	71.0	85.2	102.2	122.6	147.2	176.5	211.9	254.3
Gtos de v. d	78.5	94.3	113.1	135.7	162.9	195.4	234.5	281.5	337.7	405.2
Gtos de admon	44.2	53.0	63.7	76.4	91.6	110.0	132.1	158.5	190.2	228.2
Total c de e	<u>192.8</u>	<u>227.3</u>	<u>268.6</u>	<u>318.1</u>	<u>377.5</u>	<u>448.8</u>	<u>523.8</u>	<u>616.5</u>	<u>739.8</u>	<u>887.7</u>
Util neta oper	25.8	49.3	81.1	123.7	180.4	255.2	364.5	503.5	671.8	891.0
Otros ing.										
Fletes y arren	<u>37.6</u>	<u>41.3</u>	<u>45.5</u>	<u>50.1</u>	<u>55.0</u>	<u>60.6</u>	<u>66.6</u>	<u>73.3</u>	<u>80.6</u>	<u>112.1</u>
Subtotal	63.4	90.6	126.6	173.8	235.4	315.8	431.1	576.8	752.4	1,003.1
Ingresos fin.	<u>23.4</u>	<u>23.4</u>	<u>23.4</u>							
Rendimiento b	86.8	114.0	150.0	197.2	258.8	339.2	454.5	600.2	775.8	1,026.5
Egresos fin.	<u>0.0</u>	<u>0.0</u>	<u>0.0</u>							
Util a de imp	86.8	114.0	150.0	197.2	258.8	339.2	454.5	600.2	775.8	1,026.5
Provisión imp	34.7	45.6	60.1	78.8	103.5	135.7	181.7	240.1	310.3	401.2
Util. neta	<u>52.1</u>	<u>68.4</u>	<u>89.9</u>	<u>118.4</u>	<u>155.3</u>	<u>203.5</u>	<u>272.8</u>	<u>360.1</u>	<u>465.5</u>	<u>625.3</u>

PROYECCION A 10 AÑOS SEGUN BASES ESTABLECIDAS

COMPANIA "B"

EN MILLONES DE PESOS

	p 3	p 4	p 5	p 5	p 7	p 8	p 9	p 10	p 11	p 12.
Ventas Netas	273.9	342.4	427.9	534.9	668.7	835.9	1,044.9	1,306.2	1,632.7	2,040.9
Costo Dir Vtas	64.2	77.1	92.4	111.0	133.3	159.8	191.7	230.1	276.2	331.4
Contrib Marg.	<u>209.7</u>	<u>265.3</u>	<u>335.5</u>	<u>423.9</u>	<u>535.4</u>	<u>676.1</u>	<u>853.2</u>	<u>1,076.1</u>	<u>1,356.5</u>	<u>1,709.5</u>
C. de Estruct.										
Depreciaciones	35.2	35.2	35.2	35.2	35.2	35.2	35.2	35.2	32.6	0.0
G. de Produc.	50.9	61.1	73.4	88.0	105.7	126.9	152.2	182.6	219.2	263.0
G. de Admon.	33.5	40.3	48.3	58.0	69.5	83.5	100.2	120.2	144.3	173.1
T. C. Estruct.	<u>159.5</u>	<u>184.4</u>	<u>214.4</u>	<u>250.2</u>	<u>293.2</u>	<u>344.9</u>	<u>406.8</u>	<u>481.1</u>	<u>567.8</u>	<u>642.2</u>
Util N. Oper.	50.2	80.9	121.1	173.7	242.2	331.2	446.4	595.0	788.7	1,067.3
Otros Ingre.										
Fletes y Arren.	<u>28.3</u>	<u>31.2</u>	<u>34.3</u>	<u>37.7</u>	<u>41.5</u>	<u>45.6</u>	<u>50.3</u>	<u>55.3</u>	<u>60.8</u>	<u>66.9</u>
Subtotal	78.5	112.1	155.4	211.4	283.7	376.8	496.7	650.3	849.5	1,134.2
Ingre. Fin.	<u>1.0</u>	<u>1.0</u>	<u>1.0</u>							
Rendimiento Bruto	79.5	113.1	156.4	212.4	284.7	377.8	497.7	651.3	850.5	1,135.2
Egresos Fin.	<u>60.8</u>	<u>55.5</u>	<u>44.7</u>	<u>36.4</u>	<u>27.7</u>	<u>18.3</u>	<u>8.3</u>	<u>1.7</u>	<u>0.0</u>	<u>0.0</u>
Util. A. de Imp.	18.7	57.6	111.7	176.0	257.0	359.5	489.4	649.6	850.5	1,135.2
Provisiones Imp.	7.4	23.8	44.2	78.4	102.8	143.8	195.8	259.7	340.2	444.4
Util. Neta	<u>11.3</u>	<u>33.8</u>	<u>67.5</u>	<u>105.6</u>	<u>154.2</u>	<u>215.7</u>	<u>293.6</u>	<u>389.9</u>	<u>510.3</u>	<u>681.1</u>

Las conclusiones obtenidas según la proyección realizada a 10 años y después traído a valor actual por medio de la fórmula.

$$P/F = \frac{I}{(1+i)^n}$$

fueron las siguientes:

NIVELES	VALORES ACTUALES EN MILLONES DE PESOS		
	CIA "A"	CIA "B"	TOTAL
Util.netas de Operación	1327.8	1681.3	3009.1
Participación (%)	44.1	55.9	100
Utilid.incluidos fletes y arrendamiento	1641.1	1915.2	3556.3
Participación (%)	46.1	53.9	100
Rendimiento bruto	1777.4	1920.8	3698.2
Participación	48.1	51.9	100
Utilidad antes de impuesto	1777.4	1737.8	3515.2
Participación (%)	50.6	49.4	100
Utilidad neta	1069.4	1042.9	2112.3
Participación (%)	50.5	49.5	100

Los datos anteriores reflejan claramente que la empresa "B" es superior a la empresa "A" hasta el nivel de rendimiento bruto a pesar de los importantes ingresos financieros de "A". Al nivel de utilidad antes de impuestos la empresa "B" pierde participación debido a la carga financiera que aparece en sus estados.

Los factores cuantitativos que se estudiarán para determinar si la fusión de las empresas es lo más adecuado son:

- Utilidades y tasas de crecimiento.
- Valores de mercado.
- Valores en libros.
- Activos corrientes netos.

Tasas de utilidades y crecimiento.

Para una razonable interpretación de las tasas de utilidad y crecimiento necesariamente se requiere una gran cantidad de períodos históricos, con el fin de determinar las tasas de crecimiento en el pasado, tendencias futuras y variabilidad, lo cual no le permite la empresa "B" por su reciente creación. Si se utilizan las cifras históricas disponibles para determinar el comportamiento del mercado como factor de crecimiento.

Compañía "A"

(miles de m ³)	PERIODO 1	PERIODO 2	PERIODO 3
Gases del aire	2.631	2.202	1.483
Acetileno	257	231	159
Tendencia			
Gases del aire	100	84	75
Acetileno	100	90	82

Compañía "B"

(miles de m ³)	PERIODO 1	PERIODO 2	PERIODO 3
Gases del aire	1.902	2.157	1.547
Acetileno	121	146	111
Tendencia			
Gases del aire	100	113	108
Acetileno	100	121	122

Cuantificar el crecimiento futuro es subjetivo y su ponderación

queda sujeto a la defensa de los respectivos negociadores. Para determinar el crecimiento de las tasas de utilidad no se puede recurrir a los datos históricos puesto que la empresa "B" -- hasta el tercer período inicia la superación del punto de equilibrio. Pero si se utiliza la proyección a 10 años derivada de la situación actual es posible fijar la tasa de crecimiento de las utilidades así:

NIVELES	TASA DE CRECIMIENTO	
	CIA "A"	CIA "B"
Utilid. neta de operación	42.47	35.80
Utilid. incluidos fletes y arrendamientos	31.48	30.63
Rendimiento bruto	27.72	30.47
Utilidad neta	27.72	50.83

Examinando los cuadros de proyección se observa que hasta el período seis la empresa "A" genera mayores utilidades netas, en el período siete se igualan y de allí en adelante se aprecia la mejor rentabilidad de "B".

Dividendos.

En este aspecto no se observa una política definida en la empresa "A", la congelación de utilidades de ejercicios anteriores y el interés manifestado en la fusión sugieren que se da más importancia a los efectos sinérgicos de la nueva empresa.

La empresa "B" continuando independiente y considerando un crecimiento del 5% probablemente demoraría aún unos tres años an--

tes de vislumbrar la posibilidad de dividendos para sus accionistas, lo cual justifica altamente la conveniencia de la fusión.

Valor de Mercado.

Para ninguna de las dos empresas existe un precio en el mercado de acciones, por lo que no se hará ningún estudio al respecto.

Valor en Libros.

Los valores en libros tienen poca importancia relativa en la fijación de los valores de una empresa debido a que representan sólo las inversiones históricas. Por lo anterior y dada la edad de las empresas se considera de gran importancia un avalúo de los bienes fijos con el fin de calificar adecuadamente este aspecto.

Si se utilizan las cifras obtenidas en la determinación del valor actual de los activos fijos comentados en el análisis histórico la posición de ambas compañías sería la siguiente:

	CIA "A"	CIA "B"	TOTAL
Activos totales	432.9	582.9	1015.2
Participacion (%)	42.6	57.4	100
Patrimonio neto	240.8	269.2	510.0
Participación (%)	47.2	52.8	100

Activo Corriente.

El activo corriente neto tiene importancia en una fusión puesto que representa la cantidad de liquidez que aportan las empresas

si estos valores son importantes permitirán a la nueva empresa una mayor gestión de maniobra y probablemente una mejor capacidad de endeudamiento.

Las cifras reflejadas en el período 3 del análisis histórico -- muestran lo siguiente:

	CIA "A"	CIA "B"	TOTAL
Activo corriente	199.6	124.0	326.6
Pasivo corriente	137.8	90.6	228.4
Activo corriente neto	61.8	33.4	95.2
Participación (%)	64.9	35.1	100

127498.

Sensibilidad por Efectos Sinérgicos.

En una fusión de empresas es probable que la influencia más importante sea una consideración comercial que no se refleja en absoluto ni en los datos cuantitativos históricos ni en las proyecciones independientes, esta consideración se refiere a los efectos sinérgicos que podrían obtenerse en una fusión acertadamente concebida.

Por efectos de la fusión podrían generarse más utilidades que si las empresas individuales operan separadamente debido a:

- Mejor capacidad administrativa en todos los niveles.
- Mejoramiento en el aspecto tecnológico de la gestión.
- Mayor utilización de la capacidad de producción por redistribución de equipos en áreas geográficas.
- Racionalización de la producción.
- Importantes economías en costos de estructura.
- Mayor poder de decisión en las estrategias de ventas.
- Mayor facilidad en el manejo de la estructura financiera y de capital.
- Recursos importantes y facilidades técnicas para la elaboración de proyectos a corto y largo plazo.

Las consideraciones anteriores son algunos efectos cualitativos que ejercen una influencia decisiva en la fusión y difíciles de cuantificar, en un esfuerzo tendiente a lograr valores estimados.

se proyectará a 5 años los resultados de la nueva empresa bajo diferentes suposiciones de cambio a partir del período 3 proporcional a 12 meses considerándolo como base histórica de la nueva empresa.

BASES DE LA PROYECCION ALTERNATIVA 1

Ventas:

Crecimiento del 2% anual y 25% anual por aumentos de precios.

C. Dir. de Ventas:

Crecimiento del 2% anual y 20% anual por aumentos de precios.

C. de Estructura:

Economía del 15% el primer año y aumento del 20% anual en precios.

Fletes y Arrendamiento:

Aumento del 10% anual.

Ingre. y Ctos. Financ.:

Según estructura de las cías. en la proyección a 10 años.

Amortización de Perd. y G. Dif.

20% anual de la suma de estos conceptos en el balance general.

BASES DE LA PROYECCION ALTERNATIVA 2

Ventas:

Crecimiento del 2% anual y 25% anual por aumento de precios.

C. Dir. de Ventas:

Crecimiento del 2% anual y 20% anual por aumento de precios.

C. de Estructura:

Economía del 30% el primer año y aumentos del 20% anual en precios.

Fletes y Arrendamiento:

Aumento del 10% anual. .

Ingre. y Ctos. Financ.:

Según estructura de las cías. en la proyección a 10 años.

Amortización de Perd. y G. Dif.

20% anual de la suma de estos conceptos en el balance general.

BASES DE LA PROYECCION ALTERNATIVA 3

Ventas:

Crecimiento del 5% anual y 25% anual por aumentos de precios.

C. Dir. de Ventas:

Crecimiento del 5% anual y 20% anual por aumentos de precios.

C. de Estructura:

Economía del 15% el primer año y aumentos del -20% anual en precios.

Fletes y Arrendamiento:

Aumento del 10% anual.

Ingre. y Ctos. Financ.:

Según estructura de las cías. en la proyección a 10 años.

Amortización de Perd. y G. Dif.

20% anual de la suma de estos conceptos en el balance general.

BASES DE LA PROYECCION ALTERNATIVA 4

Ventas:

Crecimiento del 5% anual y 25% anual por aumentos de precios.

C. Dir. de Ventas:

Crecimiento del 5% anual y 20% anual por aumentos de precios.

C. de Estructura:

Economía del 30% el primer año y aumentos del -20% anual en precios.

Fletes y Arrendamiento:

Aumento del 10% anual.

Ingre. y Ctos. Financ.:

Según estructura de las cías. en la proyección a 10 años.

Amortización de Perd. y G. Dif.

20% anual de la suma de estos conceptos en el balance general.

NUEVA COMPAÑIA

ALTERNATIVA 1

ANALISIS DE SENSIBILIDAD POR EFECTOS SINERGETICOS

	<u>p 3</u>	<u>p 4</u>	<u>p 5</u>	<u>p 6</u>	<u>p 7</u>	<u>p 8</u>
Ventas Netas	557.8	711.2	906.8	1,156.2	1,474.2	1,879.7
Costo Dir. Vtas.	<u>129.5</u>	<u>158.5</u>	<u>193.9</u>	<u>237.5</u>	<u>290.7</u>	<u>355.8</u>
Contribución Marg.	428.3	552.7	712.9	918.7	1,183.5	1,523.9
C. de Estructura	<u>352.4</u>	<u>359.4</u>	<u>431.3</u>	<u>517.7</u>	<u>621.3</u>	<u>745.4</u>
Util. Neta de Oper.	75.9	193.3	281.6	401.0	562.2	778.5
Fletes y Arren.	<u>65.9</u>	<u>72.5</u>	<u>79.8</u>	<u>87.7</u>	<u>96.5</u>	<u>105.3</u>
Subtotal	141.8	265.8	361.4	488.7	658.7	883.8
Ingre. Financieros	<u>24.4</u>	<u>24.4</u>	<u>24.4</u>	<u>24.4</u>	<u>24.4</u>	<u>24.4</u>
Rendimiento Bruto	166.2	290.2	385.8	513.1	683.1	908.2
Egresos Fin.	60.8	55.5	44.7	36.4	27.7	18.3
Amortización de Pérdidas y C. Diferidos	<u>0.0</u>	<u>36.5</u>	<u>36.5</u>	<u>36.5</u>	<u>36.5</u>	<u>36.5</u>
Util. A. de Imp.	105.4	198.2	304.6	440.2	618.9	853.4
Provisión Imp.	<u>42.1</u>	<u>79.3</u>	<u>121.8</u>	<u>176.2</u>	<u>247.5</u>	<u>341.6</u>
Utilidad Neta	63.3	118.9	182.8	264.0	371.4	511.8

Valor actual de la utilidad neta descontada al 12% 966.8

NUEVA COMPAÑIA

ALTERNATIVA 2

ANALISIS DE SENSIBILIDAD POR EFECTOS SINERGETICOS

	<u>p 3</u>	<u>p 4</u>	<u>p 5</u>	<u>p 6</u>	<u>p 7</u>	<u>p 8</u>
Ventas Netas	557.8	711.2	906.9	1,156.2	1,474.2	1,879.7
C. Dir. de Vtas	<u>129.5</u>	<u>158.5</u>	<u>194.0</u>	<u>237.5</u>	<u>290.7</u>	<u>355.8</u>
Contribución Marg.	428.3	552.7	712.9	918.7	1,183.5	1,523.9
C. de Estructura	<u>352.4</u>	<u>296.0</u>	<u>355.3</u>	<u>426.3</u>	<u>511.5</u>	<u>613.9</u>
Util. Neta de Oper.	75.9	256.7	357.6	492.4	672.0	910.0
Fletes y Arren.	<u>65.9</u>	<u>72.5</u>	<u>79.8</u>	<u>87.7</u>	<u>96.5</u>	<u>105.3</u>
Subtotal	141.8	329.2	437.4	580.1	768.5	1,015.3
Ingre. Financieros	<u>24.4</u>	<u>24.4</u>	<u>24.4</u>	<u>24.4</u>	<u>24.4</u>	<u>24.4</u>
Rendimiento Bruto	166.2	353.6	461.8	604.5	792.9	1,039.7
Egresos Fin.	60.8	55.5	44.7	36.4	27.7	18.3
Amortización de Pérdidas y C. Diferidos	<u>0.0</u>	<u>36.5</u>	<u>36.5</u>	<u>36.5</u>	<u>36.5</u>	<u>36.5</u>
Util A. de Imp.	105.4	261.6	380.6	531.6	728.7	984.9
Provisión Imp.	<u>42.1</u>	<u>104.6</u>	<u>152.2</u>	<u>213.7</u>	<u>291.5</u>	<u>394.3</u>
Utilidad Neta	63.3	157.0	228.4	318.9	437.2	590.6

Valor actual de la utilidad neta descontada al 12% 1,162.9

NUEVA COMPAÑIA

ALTERNATIVA 3

ANALISIS DE SENSIBILIDAD POR EFECTOS SINERGETICOS

	<u>p 3</u>	<u>p 4</u>	<u>p 5</u>	<u>p 6</u>	<u>p 7</u>	<u>p 8</u>
Ventas Netas	557.8	732.2	961.0	1,261.3	1,655.4	2,172.7
C. Dir. de Vtas.	<u>129.5</u>	<u>163.2</u>	<u>205.5</u>	<u>259.1</u>	<u>326.4</u>	<u>411.3</u>
Contribución Marg.	428.3	569.0	755.5	1,002.2	1,329.0	1,761.4
C. de Estructura	<u>352.4</u>	<u>359.5</u>	<u>431.3</u>	<u>517.7</u>	<u>621.3</u>	<u>745.4</u>
Util. Neta de Oper.	75.9	209.5	324.2	484.5	707.7	1,016.0
Fletes y Arren.	<u>65.9</u>	<u>72.5</u>	<u>79.8</u>	<u>87.7</u>	<u>96.5</u>	<u>105.3</u>
Subtotal	141.8	282.0	404.0	572.2	804.2	1,121.3
Ingre. Financieros	<u>24.4</u>	<u>24.4</u>	<u>24.4</u>	<u>24.4</u>	<u>24.4</u>	<u>24.4</u>
Rendimiento Bruto	166.2	306.4	428.4	596.6	828.6	1,145.7
Egresos Fin.	60.8	55.5	44.7	36.4	27.7	18.3
Amortización de Pérdidas y C. Diferidos	<u>0.0</u>	<u>36.5</u>	<u>36.5</u>	<u>36.5</u>	<u>36.5</u>	<u>36.5</u>
Util. A. de IMP.	105.4	214.4	347.2	523.7	764.4	1,090.9
Provisión Imp.	<u>42.1</u>	<u>85.8</u>	<u>138.8</u>	<u>209.6</u>	<u>305.8</u>	<u>436.7</u>
Utilidad Neta	63.3	128.6	208.4	314.1	458.6	654.2

Valor actual de la utilidad neta descontada al 12% 1,167.8

NUEVA COMPAÑIA

ALTERNATIVA 4

ANALISIS DE SENSIBILIDAD POR EFECTOS SINERGETICOS

	<u>p 3</u>	<u>p 4</u>	<u>p 5</u>	<u>p 6</u>	<u>p 7</u>	<u>p 8</u>
Ventas Netas	557.8	732.2	961.0	1,261.3	1,655.4	2,172.7
C. Dir. de Vtas.	<u>129.5</u>	<u>163.2</u>	<u>205.5</u>	<u>259.1</u>	<u>326.4</u>	<u>411.3</u>
Contribución Marg.	428.3	569.0	755.5	1,002.2	1,329.0	1,761.4
C. de Estructura	<u>352.4</u>	<u>296.0</u>	<u>355.3</u>	<u>426.3</u>	<u>511.6</u>	<u>613.9</u>
Util. Neta de Oper.	75.9	273.0	400.2	575.9	817.4	1,147.5
Fletes y Arren.	65.9	72.5	79.8	87.7	96.5	105.3
Subtotal	141.8	345.5	480.0	663.6	913.9	1,252.8
Ingre. Financieros	<u>24.4</u>	<u>24.4</u>	<u>24.4</u>	<u>24.4</u>	<u>24.4</u>	<u>24.4</u>
Rendimiento Bruto	166.2	369.9	504.4	688.0	938.3	1,277.2
Egresos Fin.	60.8	55.5	44.7	36.4	27.7	18.3
Amortización de Pérdidas y C. Diferidos	<u>0.0</u>	<u>36.5</u>	<u>36.5</u>	<u>36.5</u>	<u>36.5</u>	<u>36.5</u>
Util. A. de Imp.	105.4	277.9	423.2	615.1	874.1	1,222.4
Provisión Imp.	<u>42.1</u>	<u>111.2</u>	<u>169.3</u>	<u>246.1</u>	<u>349.7</u>	<u>489.3</u>
Utilidad Neta	63.3	166.7	253.9	369.0	524.4	733.1

Valor actual de la utilidad neta descontada al 12%

1,363.8

Se han tabulado las cifras proyectadas a 5 años bajo diferentes supuestos de cambios en la estructura de resultados de la nueva empresa y a continuación se relacionan sus conclusiones comparándolas con el global de ambas empresas, trabajando separadamente según las proyecciones realizadas.

	UTILIDADES A VALOR ACTUAL (12%) p.4 a p.8		
	"A" + "B"	FUSION	%
Alternativa 1	811.1	966.8	19.2
Alternativa 2	811.1	1162.9	43.4
Alternativa 3	811.1	1167.8	44.0
Alternativa 4	811.1	1363.8	68.2

Considerando que las bases de cambio en la estructura de resultados de la nueva empresa son mínimas y razonables, la fusión es indudablemente beneficiosa.

CONCLUSIONES

En el capítulo uno se estudiaron los aspectos teóricos de la planeación estratégica, también se analizaron sus aplicaciones en México basadas en el estudio del Dr. Aguirre, el cual demuestra que en México se utiliza la planeación estratégica, sólo en las empresas de alto potencial económico, la planeación táctica es usada con mayor frecuencia por las empresas medianas y la operativa por las empresas pequeñas. Las empresas emplean la planeación operativa, táctica y estratégica, en diversas escalas.

Con la planeación estratégica se persigue crear un futuro planeado para la empresa, diseñando varios escenarios dentro de los cuales se desarrollaría la empresa, esto nos ayuda a conocer las fuerzas y debilidades de la organización ante diversas situaciones, permitiendo tomar decisiones que contribuyan a su sano desarrollo.

En el capítulo dos se analizó un caso práctico de fusión utilizando para ello la planeación estratégica.

El análisis se realizó para cada una de las empresas fusionantes por separado y otro análisis para la empresa resultante. Este análisis demostró la conveniencia de la fusión de las dos empresas, ya que por separado hubieran tenido problemas de ca-

pacidad ociosa, recuperación de cartera, de financiamiento, etc., lo que les impediría tener un sano desarrollo y es probable que hubiera puesto en peligro la existencia de la empresa " B " por ser de reciente creación, tener problemas financieros y pérdidas en períodos anteriores.

Con la fusión se pueden eliminar algunos problemas como; la -- recuperación de cartera, el financiamiento, etc., es decir que con la fusión se logra una empresa sana financieramente hablando, lo que garantiza su existencia y la obtención de utilidades a niveles aceptables, permitiendo un futuro menos incierto.

BIBLIOGRAFIA

- 1.- Aguirre, Octavio Dr. Planeación Corporativa para la Empresa Mexicana. México, Eduven, 1981 300 pp.
- 2.- Steiner, George. Planeación Estratégica, lo que todo director debe saber. México, C.E.C.S.A., 1983. 336 pp.
- 3.- Porter, Michael. Estrategia Competitiva, México, C.E.C.S.A. 1984. 407 pp.
- 4.- Kenneth J. Albert. Manual de Administración Estratégica. - Mc. Graw-Hill, México, 1984. 25 art.
- 5.- Bierman, Harold Jr. Planeación financiera estratégica. C.E. C.S.A., México, 1984. 254 pp.
- 6.- Ackoff L. Russell. Un concepto de Planeación de Empresas. - Limusa, México, 1979. 157 pp.
- 7.- Ibarra, A. Fernando Objetivos estratégicos y áreas claves - de resultados. artículo. 31 pp.
- 8.- Algunos artículos más sobre Planeación Estratégica.
- 9.- González, Sergio. La Industria Química en México. México, Redacta, 1978. 350 pp.
- 10.- Anuario Estadístico de la Industria Química Mexicana, 1985. Edic. 1986.
- 11.- Koontz/O'Donnell. Curso moderno de Administración. 6a. ed. México, Mc. Graw-Hill, 1981.