



**FACULTAD DE INGENIERIA U.N.A.M.  
DIVISION DE EDUCACION CONTINUA  
A LOS ASISTENTES A LOS CURSOS**

**L**as autoridades de la Facultad de Ingeniería, por conducto del jefe de la División de Educación Continua, otorgan una constancia de asistencia a quienes cumplan con los requisitos establecidos para cada curso.

El control de asistencia se llevará a cabo a través de la persona que le entregó las notas. Las inasistencias serán computadas por las autoridades de la División, con el fin de entregarle constancia solamente a los alumnos que tengan un mínimo de 80% de asistencias.

Pedimos a los asistentes recoger su constancia el día de la clausura. Estas se retendrán por el periodo de un año, pasado este tiempo la DECFI no se hará responsable de este documento.

Se recomienda a los asistentes participar activamente con sus ideas y experiencias, pues los cursos que ofrece la División están planeados para que los profesores expongan una tesis, pero sobre todo, para que coordinen las opiniones de todos los interesados, constituyendo verdaderos seminarios.

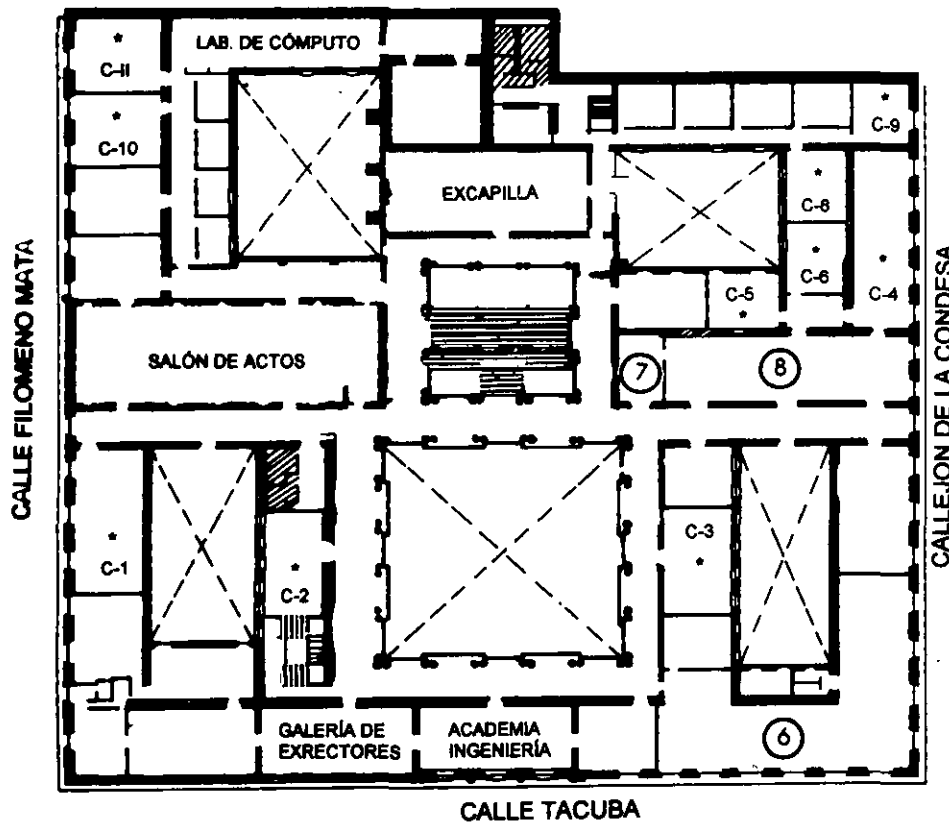
Es muy importante que todos los asistentes llenen y entreguen su hoja de inscripción al inicio del curso, información que servirá para integrar un directorio de asistentes, que se entregará oportunamente.

Con el objeto de mejorar los servicios que la División de Educación Continua ofrece, al final del curso deberán entregar la evaluación a través de un cuestionario diseñado para emitir juicios anónimos.

Se recomienda llenar dicha evaluación conforme los profesores impartan sus clases, a efecto de no llenar en la última sesión las evaluaciones y con esto sean más fehacientes sus apreciaciones.

**Atentamente  
División de Educación Continua.**

# PALACIO DE MINERÍA



**1er. PISO**

## GUÍA DE LOCALIZACIÓN

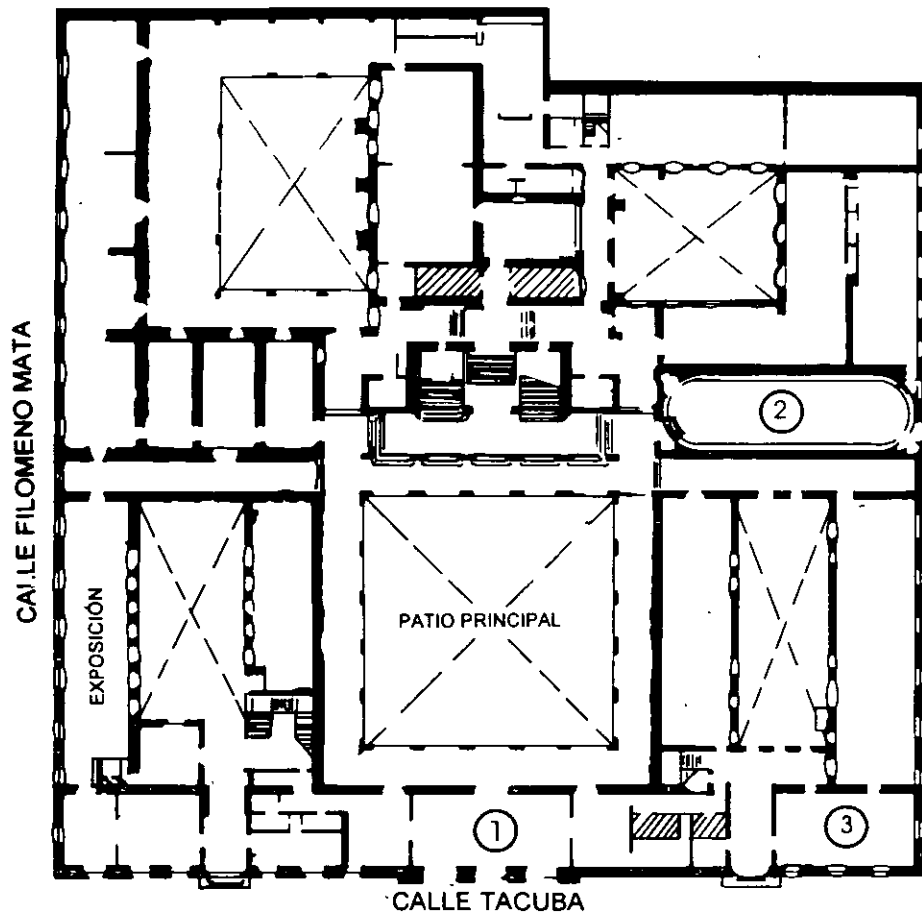
1. ACCESO
  2. BIBLIOTECA HISTÓRICA
  3. LIBRERÍA UNAM
  4. CENTRO DE INFORMACIÓN Y DOCUMENTACIÓN "ING. BRUNO MASCANZONI"
  5. PROGRAMA DE APOYO A LA TITULACIÓN
  6. OFICINAS GENERALES
  7. ENTREGA DE MATERIAL Y CONTROL DE ASISTENCIA
  8. SALA DE DESCANSO
- SANITARIOS
- \* AULAS



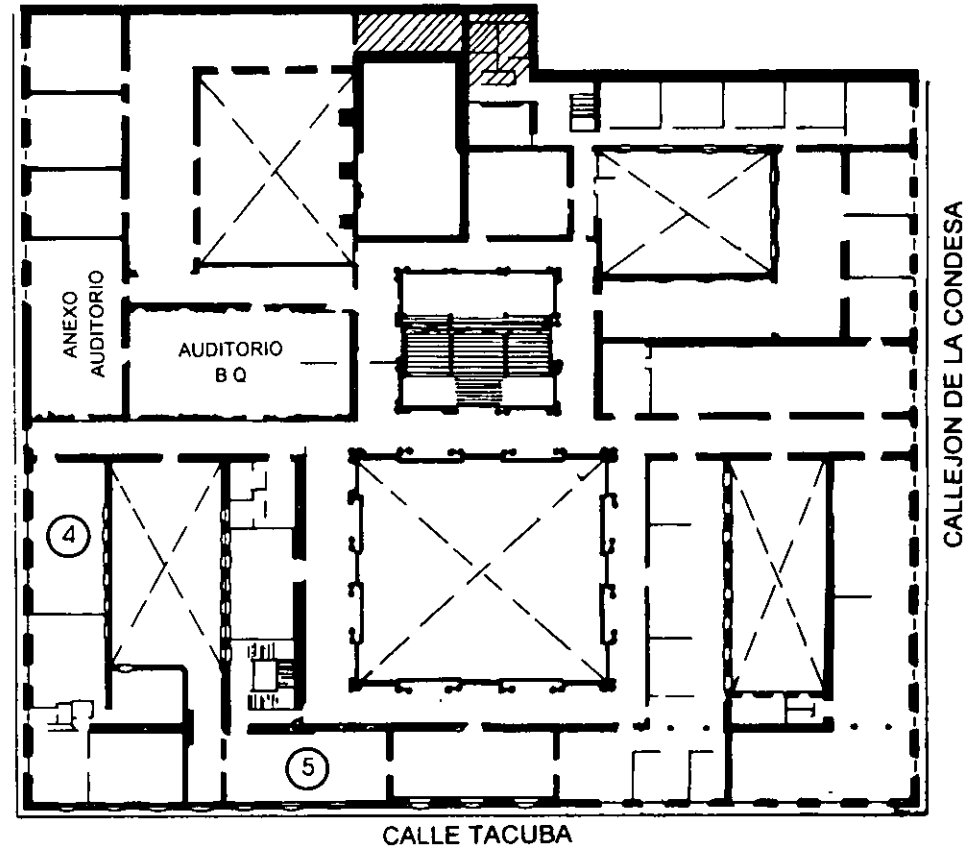
DIVISIÓN DE EDUCACIÓN CONTINUA  
FACULTAD DE INGENIERÍA U.N.A.M.  
CURSOS ABIERTOS



# PALACIO DE MINERIA



**PLANTA BAJA**



**MEZZANINNE**



FACULTAD DE INGENIERIA U.N.A.M.  
DIVISION DE EDUCACION CONTINUA

**CURSOS INSTITUCIONALES**

DIPLOMADO  
FINANZAS CORPORATIVAS

MÓDULO VIII.- INGENIERÍA FINANCIERA  
Del 8 al 29 de noviembre  
*Apuntes Generales*

Lic. Martín Abreu Beristain  
Palacio de Minería  
1997

# INGENIERIA FINANCIERA

MARTIN ABREU BERISTAIN

NOVIEMBRE/1997

# CONTENIDO

- Definición.
- Ambito de Cobertura de la Ingeniería Financiera.
- Determinación y consecuencias del Proceso de Globalización.
- Teoría de Cartera.
  - Generalidades.
  - El CAPM.
  - Análisis Accionario.

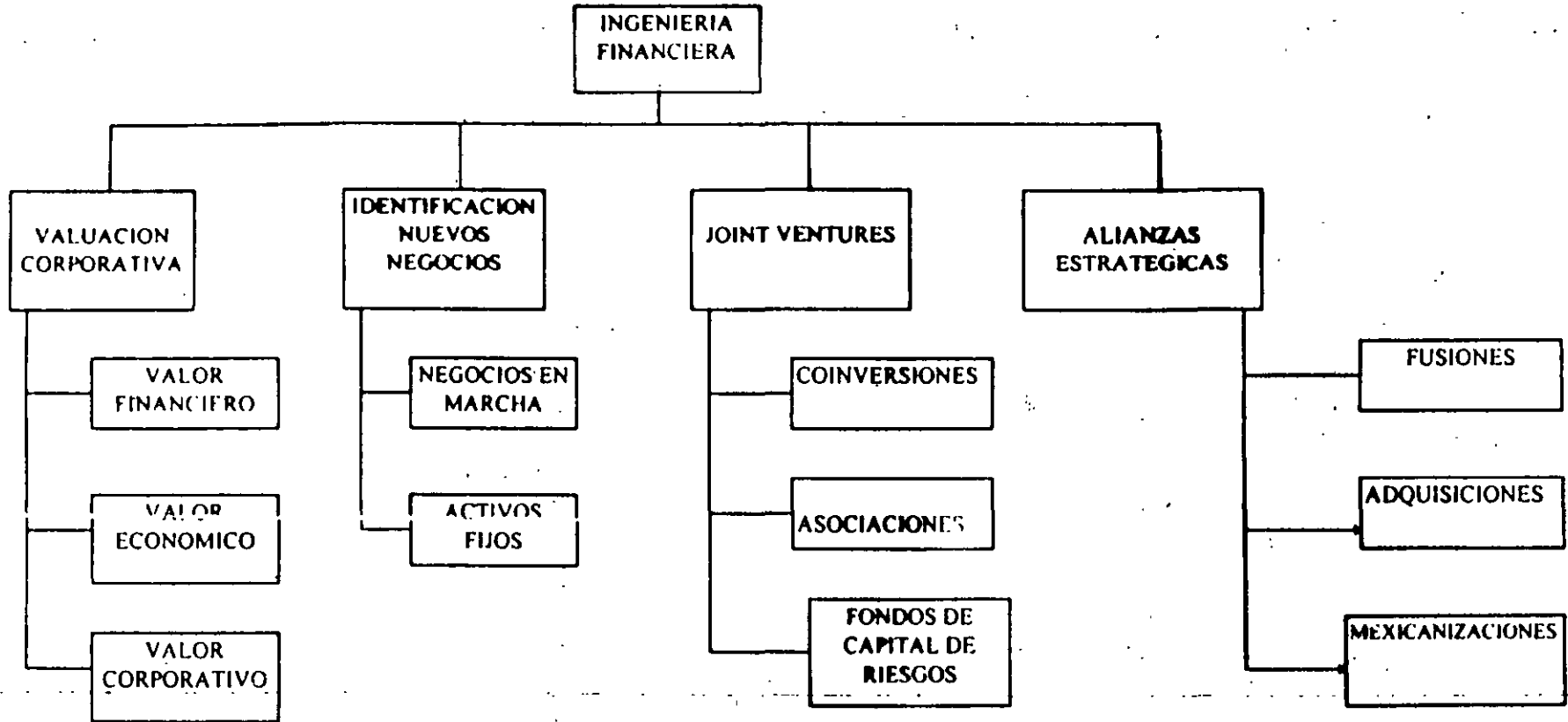
- Forwards.
- Futuros.
- Swaps.
- Opciones.
- La valuación de la empresa.
- Proceso de Adquisición de Empresas.
- Alianzas Estratégicas
  - Adquisiciones y Coinversiones.
  - Fusiones.
  - Joint Ventures.

# DEFINICION

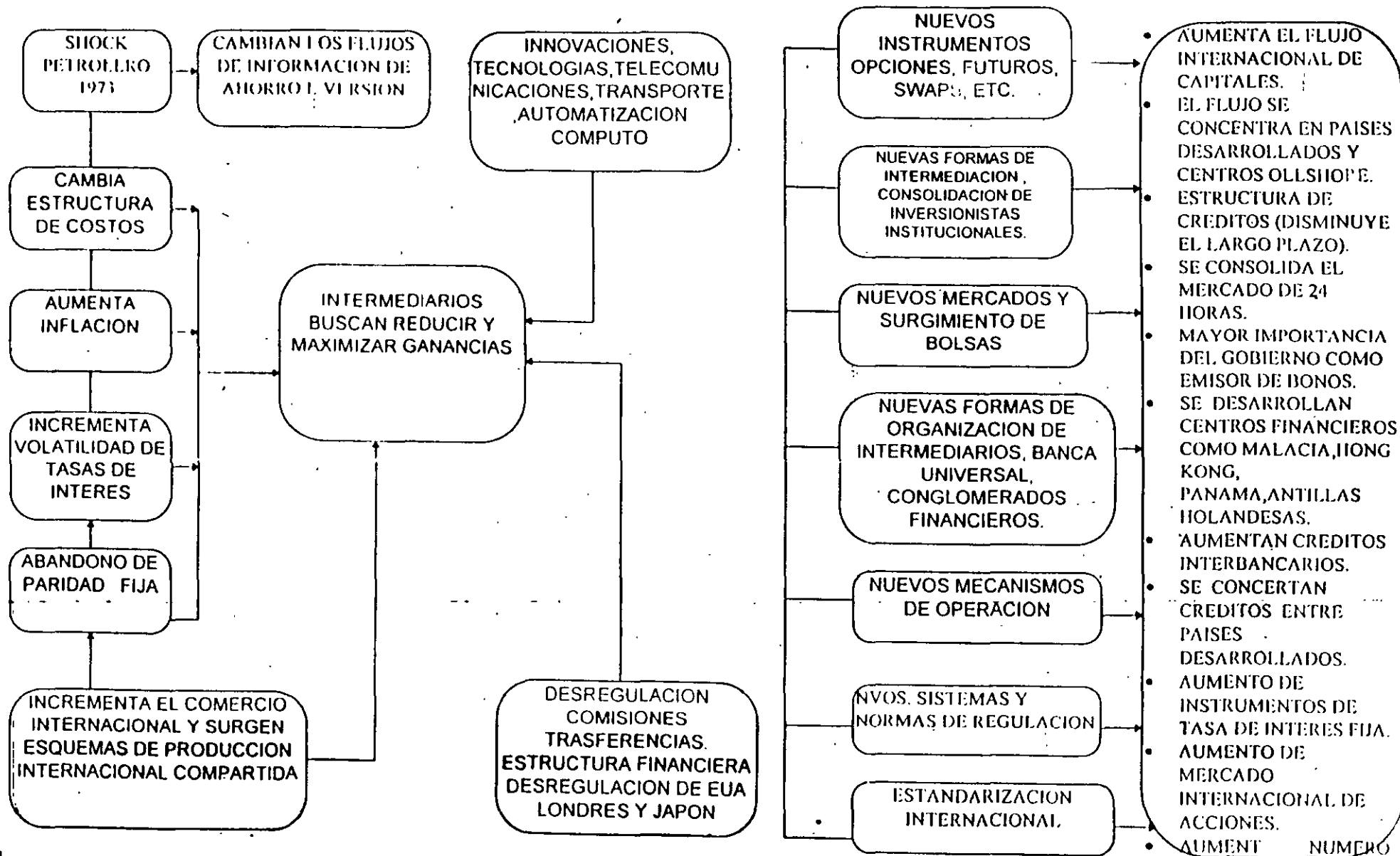
- Ingeniería Financiera es la parte de la Gestión Financiera que en forma específica, se encarga de la inversión y financiamiento en forma simultánea, tal que se logren los objetivos de una organización, y en donde, los principales instrumentos de los que se auxilia son: Forwards, Futuros, Swaps y Opciones.



## AMBITO DE COBERTURA DE LA INGENIERIA FINANCIERA.



## DETERMINANTES Y CONSECUENCIAS DEL PROCESO DE GLOBALIZACION



# Teoria de Cartera

## Generalidades

- Importancia del Mercado Accionario.
- Definicion de Riesgo.
- Distribucion de Probabilidad.
- Desviacion Estandard.
- Coeficiente de Variacion.
- Riesgo en el Tiempo.
- Riesgos Internacionales

# Teoria de Cartera

## El CAPM

- Modelo de Fijacion de Precios de Activo de Capital (Valuacion de Activos).
- Mercados Eficientes.
- Preferencias del Inversorista.
- Tipos de Riesgo.
- Coeficiente Beta.
- Ecuacion del Modelo.

# Teoria de Cartera

## Analisis Accionario

- Bursatilidad.
- Desarrollo de la Empresa.
- Precio de la Accion.
- Estimacion de Escenarios.
- Aplicacion del CAPM modificado.
- Formacion de Carteras.

## *MOTIVOS DE VALUACION DE EMPRESAS*

ESTRATEGIA

EVALUACION CORPORATIVA



ACCIONES

PASIVOS

NUEVOS NEGOCIOS

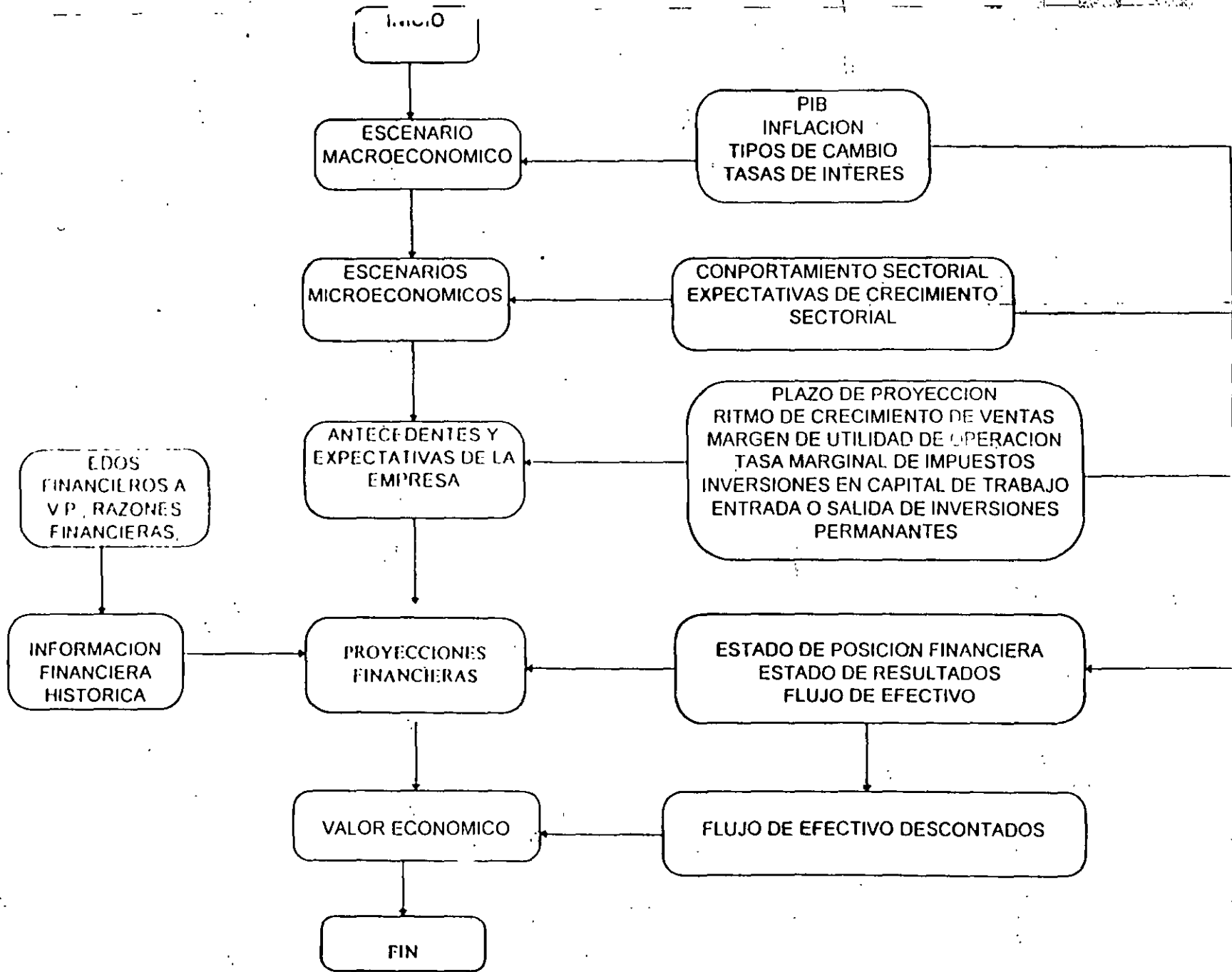
FORTALECER POSICIONES

DIVERSIFICACION

APLICAR EXCEDENTES

OPORTUNIDADES

ADECUAR ESTRATEGIAS DE INVERSION



DETERMINACION DEL VALOR ECONOMICO DE LA EMPRESA

## VALUACION DE EMPRESAS

---

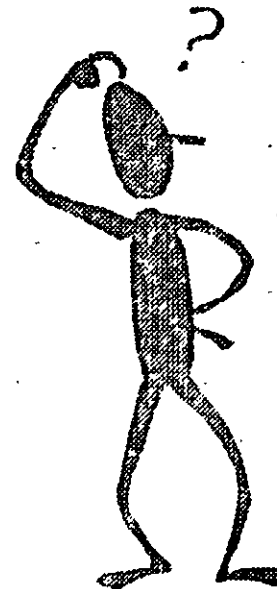
- Red de información necesaria para valuar empresas.
- ¿ Cómo se elabora el marco de premisas para hacer la valuación de las empresas
- ¿ Cómo se elabora el manual de funciones y procedimientos para valuar una empresa ?.
- ¿ Cómo se determina el valor financiero, el valor económico y el valor corporativo de una empresa ?.
- ¿Cómo se cuantifica eficiencia, eficacia, productividad, tecnología y la posición estratégica de una empresa?.



## VALUACION DE EMPRESAS

¿ A quién le interesa valorar una empresa ?

- a) Internamente.
- b) Externamente.

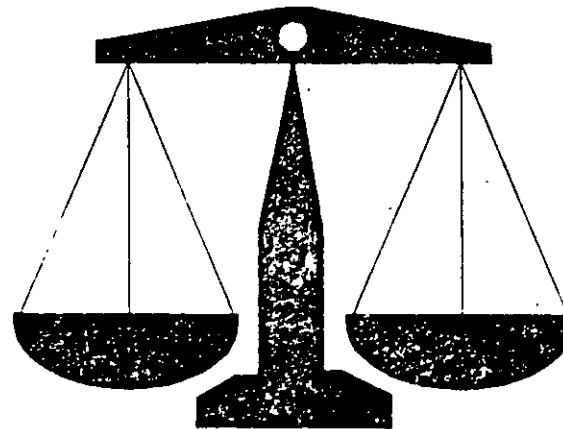


## VALUACION DE EMPRESAS

Red de información necesaria para valuar una empresa.

Esta es proporcionada por:

- a) Bancos.
- b) Abogados.
- c) Auditores, administradores y contadores
- d) Corredores de bolsa.
- e) Asesores.

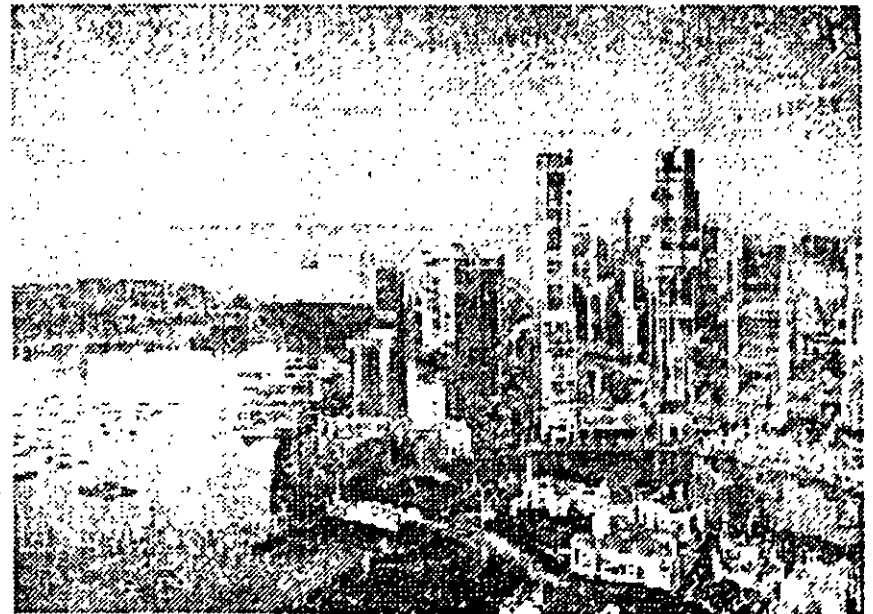


# VALUACION DE EMPRESAS

## MARCO DE PREMISAS PARA VALUACIÓN

---

1. Antecedentes de la empresa y actividades.
2. Instalaciones, situación laboral y Administración.
3. Productos.
4. Insumos.
5. Mercado.
6. Estratégias.
7. Resumen Financiero.



# VALUACION DE EMPRESAS

## MARCO DE PREMISAS PARA VALUACIÓN

### 1.- ANTECEDENTES DE LA EMPRESA Y ACTIVIDADES.

- \* Constitución.
- \* Información relevante de la historia de la empresa.
- \* Principales líneas de negocio y actividad
- \* Principales accionistas (participación y nacionalidad).
- \* Cambios en la participación accionaria
- \* Estructura del negocio o Grupo.
- \* Relaciones intercompañías (Grupo).



# VALUACION DE EMPRESAS

## MARCO DE PREMISAS PARA VALUACIÓN

### 2. INSTALACIONES, SITUACION LABORAL Y ADMINISTRACION.

- \* No. de empleados y tipo.
- \* Evolución de la plantilla laboral:
- \* No. y tipo de instalaciones.
- \* Metros cuadrados de construcción.
- \* Si son propietarios o arrendatarios.
- \* Mencionar el tipo de administración (familiar o profesional)
- \* No. de años de experiencia en la empresa y giro.

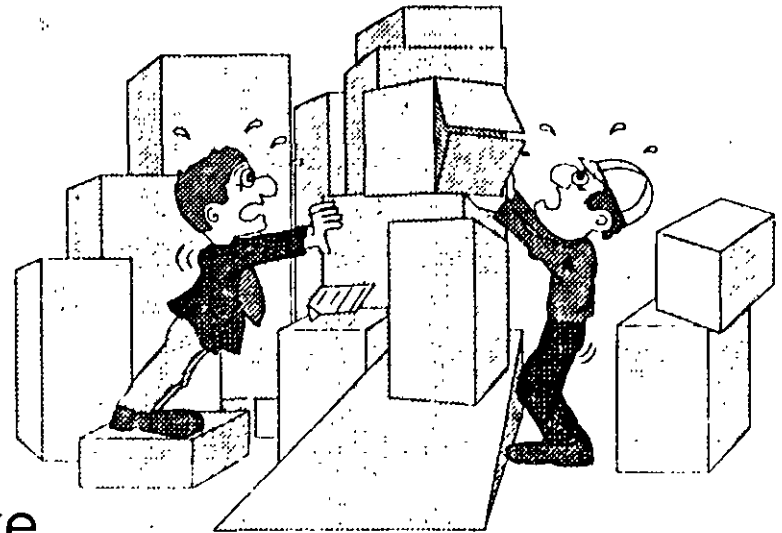


# VALUACION DE EMPRESAS

## MARCO DE PREMISAS PARA VALUACIÓN

### 3. PRODUCTOS.

- \* Productos o servicios con que se opera.
- \* Porcentaje de participación de ventas de cada producto.
- \* Si se fabrican o comercializan.
- \* Ventas nacionales o se exporta.
- \* Principales clientes.
- \* Condiciones de venta .
- \* Porcentaje de venta de cada cliente.



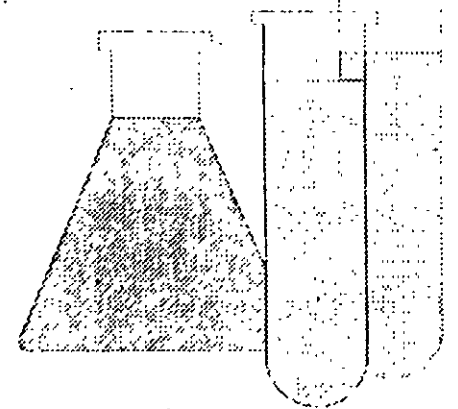
...

# VALUACION DE EMPRESAS

## MARCO DE PREMISAS PARA VALUACIÓN

### 4. INSUMOS

- \* Principales insumos (productos y servicios).
- \* Principales proveedores.
- \* Condiciones de compra.
- \* Porcentaje de los insumos principales del total de las compras.
- \* Sustitutos.
- \* Origen de los insumos.

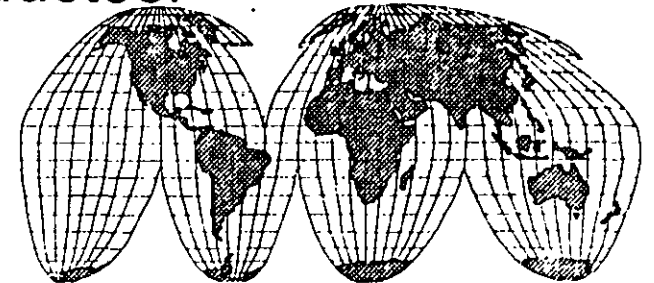


# VALUACION DE EMPRESAS

## MARCO DE PREMISAS PARA VALUACIÓN

### 5. MERCADO

- \* Participación en el Mercado Nacional o Extranjero.
- \* Grado de concentración de participantes en el Mercado.
- \* Etapa de desarrollo del Mercado.
- \* Ventajas competitivas de nuestros productos.
- \* Tipo de Consumidor
- \* Canales de Distribución.
- \* Variables económicas que afectan al Mercado.





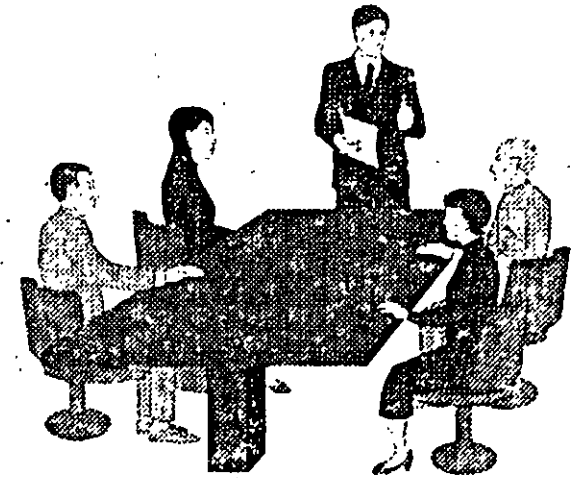
# VALUACION DE EMPRESAS

## MARCO DE PREMISAS PARA VALUACIÓN

### 6. ESTRATEGIAS.

• Mencionar las principales Estrategias, políticas y objetivos pudiendo ser:

- Participación en el Mercado.
- Incremento en Ventas.
- Rentabilidad.
- Reducción de Costos y gastos
- Inversiones en Activos fijos.

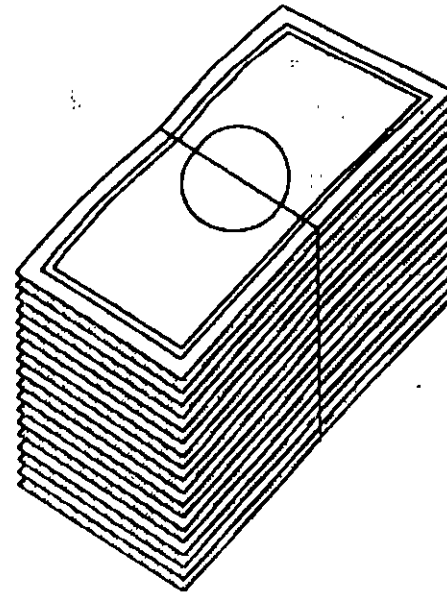


# VALUACION DE EMPRESAS

## MARCO DE PREMISAS PARA VALUACIÓN

### 7. RESUMEN DE INFORMACION FINANCIERA.

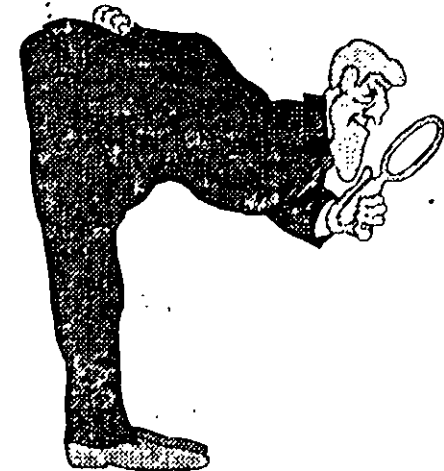
- \* Ventas.
- \* Utilidades y Rentabilidad.
- \* Capital de Trabajo.
- \* Liquidez y Flujo de Efectivo.
- \* Estructura de Capital.



## VALUACION DE EMPRESAS

Manual de funciones y procedimientos para la valuación.

- \* Auditoría interna ( boletin 3050 ).
- \* Auditoría externa ( boletin xxxx ).
- \* Auditoría administrativa.
- \* Auditoría oprerativa.



# Manual de funciones y procedimientos para la valuación.

## Valor financiero

- Estados financieros

- Intereses:

Solvencia

Estabilidad

Resultados

Entorno exterior

# VALUACION DE EMPRESAS

Manual de funciones y procedimientos para la valuación.

## Determinación del valor financiero

- Análisis factorial.
- Métodos de análisis.

## Determinación del valor económico

- Utilidades y activos ( repomo )
- Modelo de flujos de efectivos descontados

## Determinación del valor corporativo

- Consolidación de estados financieros

# Manual de funciones y procedimientos para la valuación.

## Valor financiero

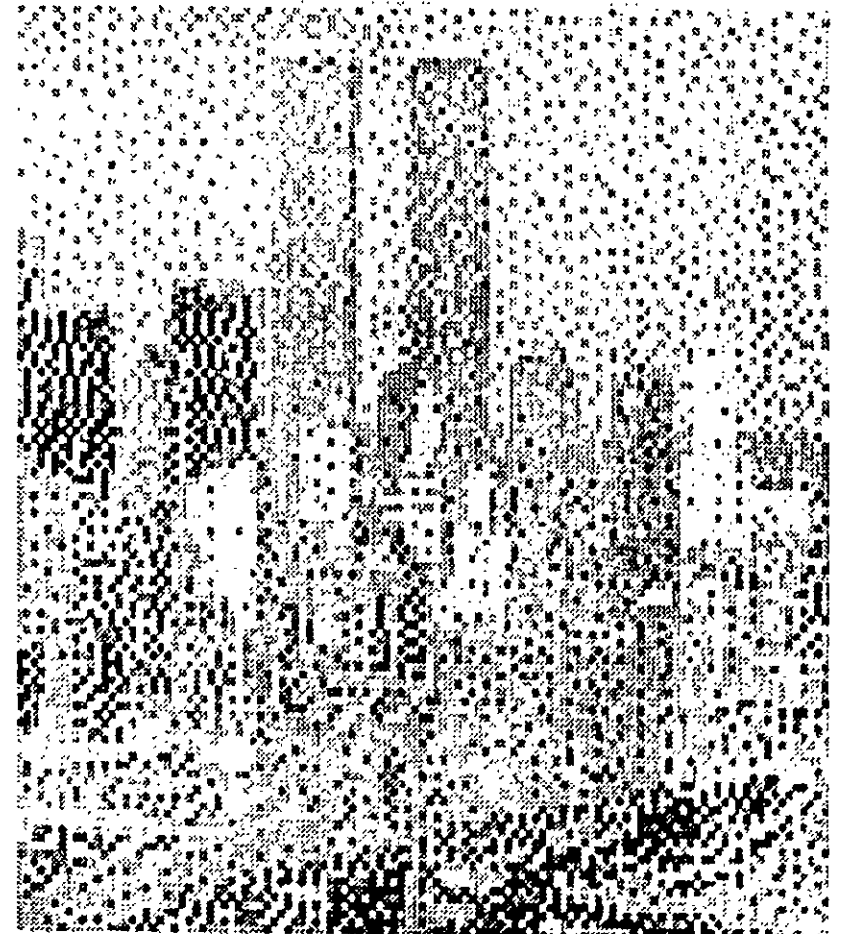
- Simplificar cifras
- Datos externos
- Análisis interno.

Manual de funciones y procedimientos para la valuación.

Valor financiero

Análisis factorial

- Medio ambiente
- Dirección.
- Productos y procesos.
- Función financiera.
- Facilidades de producción.
- Mano de obra.
- Materias primas.
- Producción.
- Mercadotecnia
- Contabilida y estadística.



# Valor financiero

## Métodos de análisis

Método	Condiciones	Limitantes	Indicador
Reducción de porcentos	Eliminar reservas complementarias de activos	Requiere información adicional.	Analiza las cifras y su relación existente en tre si
		La base es cambiante mes con mes por su ciclo	
Capital de trabajo		Deberán de apoyarse con impactos de créditos	Capacidad de pago y de solvencia
Razones simples			
a ) Solvencia y liquidez	Considerar los activos de mayor posibilidad de conversión a efectivo de forma inmediata		Capacidad de los activos circulantes para afrontar pagos de las obligaciones a corto plazo.
b ) Estructura financiera	Checar plazos en que son exigibles.		Observa la mezcla de recursos propios y ajenos
	Checar los activos gravables		



# Valor financiero

## Métodos de análisis

Método	Condiciones	Limitantes	Indicador
c) Productividad			Rendimiento que aportan los diferentes elementos de inversión o recursos utilizados por la empresa
f) Rentabilidad		Son referencias orientadas que tendrán que conjugarse con experiencia del examinador.	Rendimiento obtenido por los dueños de la empresa derivados de las utilidades obtenidas por esta.
Razones estandar		Experiencia histórica de la empresa	Busca el factor de eficiencia
a) externas		Empresas de la misma actividad, similar tamaño e información con la misma fecha	Busca el factor de eficiencia
De tendencias		Es más objetivo si se combinan cifras absolutas, relativas y razones	Observa la evolución de la empresa

# VALOR ECONOMICO

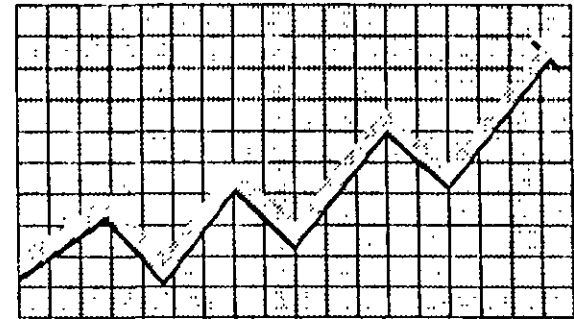
## INFORMACION FINANCIERA

1.- Accionistas

2.- Exposición de planes futuros

3.- Información estadística ( comparativa e histórica )

4.- Principales antecedentes del ejercicio



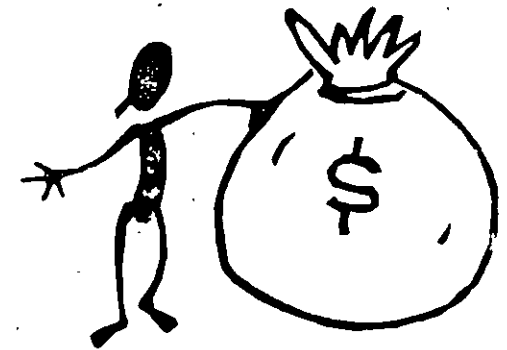
# VALOR ECONOMICO

## Valuación de una empresa

Objetivo : Maximización de oportunidades para la obtención de ganancias anticipadas, implicando un riesgo de valorización.

Modelos : a ) Basados en utilidades y activos.

b ) Flujo de efectivo

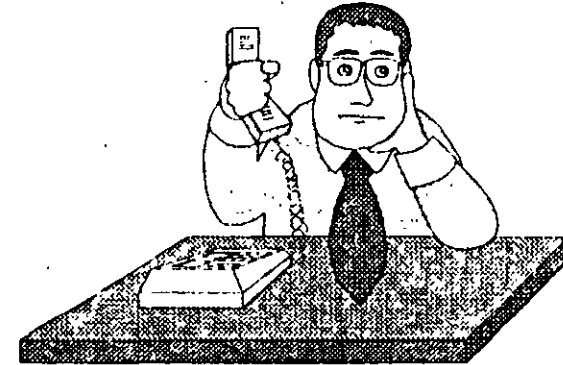


# VALOR ECONOMICO

## Modelo de valoración basado en utilidades y activos

### Información necesaria :

- a ) Información histórica
- b ) Información prospectiva



### Procedimientos:

- a ) Desempeño pasado de la empresa
  - \* Políticas contables
  - \* Revisión de partidas contables específicas
  - \* Estimación de nuevas utilidades objetiva
  - \* Selección de precio entre utilidades
  - \* Determinación de precio de compra

...

# VALOR ECONOMICO

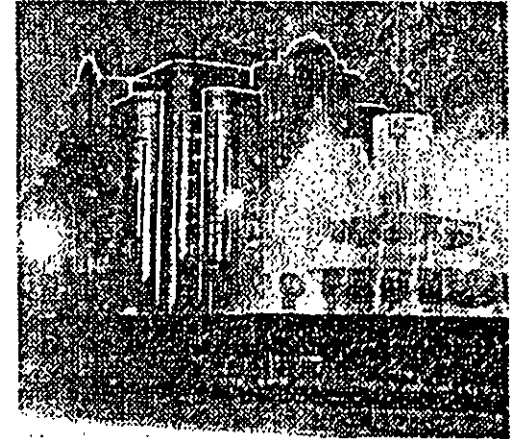
## Modelo de valoración basado en utilidades y activos

### Limitaciones

### Valoracion en base a los activos

Modelo Q de Tobin = Valor de mercado de una empresa +  
Costo de reposición de sus activos

Valor de la empresa = Costo de reposición de activos +  
valor de las opciones de crecimiento.



# VALOR ECONOMICO

## Modelo de flujo de efectivo descontado

### Procedimientos:

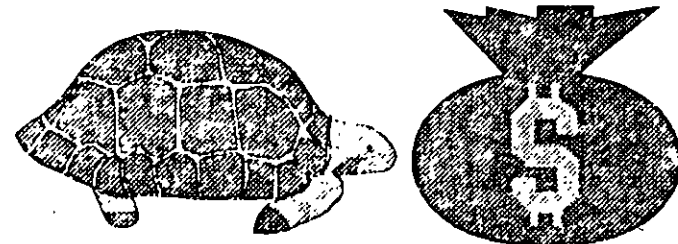
- a ) Cálculo de flujo de efectivo futuro de cia. objeto .
- b ) Cálculo de valor terminal de la cia. objeto .
- c ) Estimación del costo de capital para la cia. objeto .
- d ) Descontar flujos de efectivos estimados
- e ) Sumar flujos de efectivo de entradas de fuentes
- f ) Restar deudas y otros gastos
- h ) Comparar el valor estimado del capital para cia. objeto con su valor como ente independiente.
- i ) Determinar prima de control.

# VALOR ECONOMICO

## Modelo de flujo de efectivo descontado

### Impulsores del valor :

- a ) Crecimiento proyectado de las ventas en términos de montos y unidades .
- b ) Margen de utilidad de operación .
- c ) Nueva inversión en el capital fijo .
- d ) Nueva inversión de capital de trabajo .
- e ) Costo de capital.

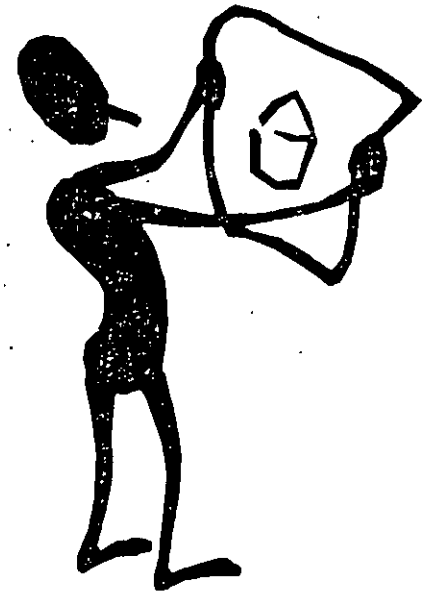


# VALOR ECONOMICO

## Modelo de flujo de efectivo descontado

### Plan administrativo posterior a la adquisición

- a ) Modificar los niveles impulsores .
- b ) Modificación de flujos de entrada y salidas .
- c ) Costo de capital ( CPPC ) .





## VALOR ECONOMICO

### Modelo de flujo de efectivo descontado

$$\text{CPPC} = K_e E / V + (1 - T_c) K_d D / V + K_p P / V \quad \text{donde}$$

$K_e$  = Costo de capital contable

$K_d$  = Costo de la deuda

$K_p$  = Costo de las acciones preferentes

$E$  = Valor de mercado de capital

$D$  = Valor de mercado de deuda

$P$  = Valor de mercado de las acciones preferentes.

$V = E + D + P$  , valor de la empresa

# VALOR ECONOMICO

## Modelo de flujo de efectivo descontado

### Calculo del costo promedio ponderado de capital

- Estimación de los diferentes componentes del capital a largo plazo.
- Rendimiento de las acciones.
- Rendimiento de los dividendos.
- Cálculo del costo histórico del capital de la cía objeto. mediante CAPM.
- Riesgo sistemático. ("Beta").
  - \* Rendimiento esperado de las acciones.
  - \* Prima del mercado.

## VALOR ECONOMICO

### Modelo de flujo de efectivo descontado

**Rendimiento esperado de la acción** = Tasa libre de riesgo +  
Prima del mercado  
\*Beta.

**Prima del mercado** = Rendimiento esperado del mercado -  
- Tasa libre de riesgo.

**Beta** = Sensibilidad del rendimiento por acción al rendimiento  
del mercado.  
= Covarianza de los rendimientos del mercado de las  
acciones / Varianza del rendimiento del mercado.

## VALOR ECONOMICO

### Modelo de flujo de efectivo descontado

Determinación del valor de compra

$$\text{TVz Sumatoria} \quad \frac{\text{FCF}_t}{(1+\text{CPPC})^t} + \frac{\text{V}_t}{(1 + \text{CPPC})^t}$$

donde

$\text{V}_t$  = valor de la compañía objetivo después de la adquisición.

$\text{FCF}_t$  = flujo de efectivo disponible de la compañía objetivo en el período  $t$ .

$\text{V}_T$  = valor terminal de la compañía objetivo en  $t$ .

## VALOR ECONOMICO

### Modelo de flujo de efectivo descontado

Valoración del capital de Objetivo basado en la proyección de flujos de efectivo disponible (millones de pesos)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	
Ventas	243	262.44	283.44	306.10	330.6	330.6	
Utilidad de op'n	9.72	10.75	283.44	12.25	13.25		
-Impuestos							
S/inngresos		3.21	3.46	11.34	4.03	4.36	
Act. Fijos ad.		3.06	3.30	3.73	8.85	4.17	
C.T adicional		.72	.78	3.57	0.85	.97	
Flujo de efectivo disponible		2.73	2.95	.84	3.72	3.45	8.86

## VALOR ECONOMICO

### Modelo de flujo de efectivo descontado

Valor empresarial de objetivo = Valor presente del flujo de efectivo disponible	59.50
+ Desinversión de asociados	4.5
+ Ventas de la oficina matriz objeto	9
+ Devolución después de imptos del excedente de fondo de pensiones	1.5
- Costos por despido y liquidación.	3
- Préstamos a largo plazo	13.5
	-----
Valor del capital de objetivo para comprador	58

## VALOR ECONOMICO

### Modelo de flujo de efectivo descontado

#### Flujo de efectivo descontado de una Cía objetivo

Crecimiento esperado de las ventas	= 8% anual de 1996 a 200
Margen de utilidad de operación	= 4% de las ventas.
Capital fijo adicional	= 17% de las vts incrementadas.
Capital de trabajo adicional	= 4 % de las vts incrementadas.
Costo de Capital (CPPC)	= 11%

## VALUACION DE EMPRESAS

Eficiencia, efectividad y tecnología.

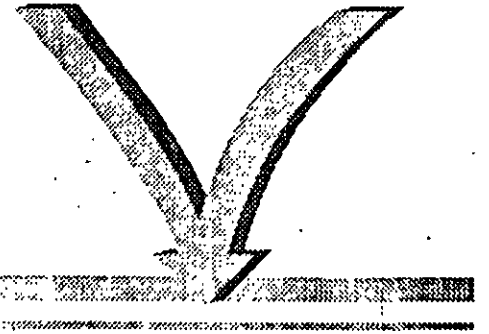
- EFECTIVIDAD: Logro de los Objetivos Organizacionales
- EFICIENCIA: Logro de los Objetivos en el tiempo requerido
- PRODUCTIVIDAD: Relación existente entre insumos y productos .
- TECNOLOGIA: Flujo del trabajo, metodos y equipos utilizados para desempeñar las operaciones en una organización..





## VALUACION DE EMPRESAS

Eficiencia, efectividad y tecnología.



### ADMINISTRACION POR OBJETIVOS:

Representa un enfoque alternativo para la determinación de los objetivos.

Hace incapie en la participación de los subordinados en la fijación de las metas.

### ETAPAS DEL APO:

1. El superior proporciona la estructura básica
2. El subordinado propone metas.
3. En conjunto se acuerdan las metas.
4. El subordinado revisa el progreso y reporta a su superior.
5. Inicia el proceso de nueva cuenta.

## VALUACION DE EMPRESAS

Eficiencia, efectividad y tecnología.

Calidad : (Según Deming)

Se define como "CERO DEFECTOS" o menos variaciones y se basa en el control Estadístico del proceso como técnica esencial para la solución de problemas.

La búsqueda de la calidad se traduce en:

Costos más bajos.

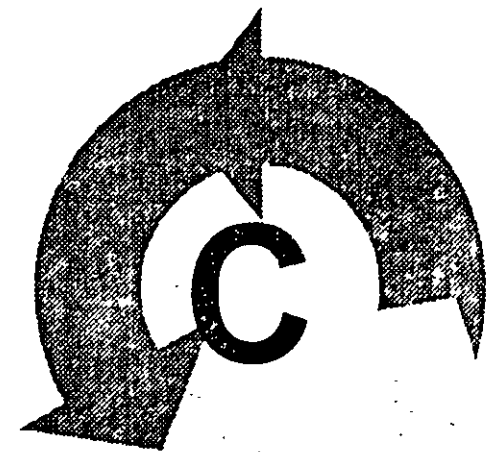
Eficiencia, efectividad, productividad y el éxito sobre la competencia.

## VALUACION DE EMPRESAS

Eficiencia, efectividad y tecnología.

### CALIDAD TOTAL: Pasos según Crosby:

1. Compromiso de la Gerencia
2. Formación de Equipos para mejorar la calidad
3. Medición de la calidad
4. Determinación de Costos de Calidad
5. Conciencia de la Calidad
6. Tomar Acciones correctivas
7. Planificación para el logro de la meta
8. Capacitación
9. Celebración del Cero Defectos
10. Establecimiento de metas
11. Eliminación de la Causa de error
12. Reconocimiento
13. Consejos de Calidad
14. Repetición del proceso



## VALUACION DE EMPRESAS

Eficiencia, eficacia, tecnología y posición estratégica

### Estrategias de negocios y empresariales

- Marco analítico para las estrategias genéricas:
  - a) Ciclo de vida del producto
  - b) Modelo de Ansoff de elección estratégica.
  - c) Modelo de 5 fuerzas de Porter.
  - d) Análisis de la situación estratégica.
- Estrategias empresariales para el ingreso en el mercado.
- Adquisiciones como opciones estratégicas para la creación del valor.

# VALUACION DE EMPRESAS

Matriz del portafolios de negocios del Boston Consulting Group

CRECIMIENTO DEL MERCADO

LENTO

RAPIDO

ELEVADA

PARTICIPACION

DEL

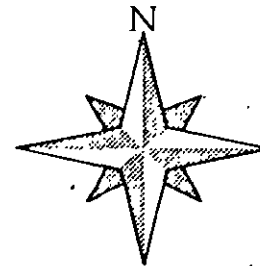
CRECIMIENTO

BAJA

VACA DE EFECTIVO



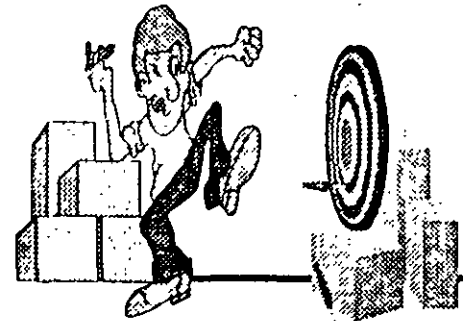
ESTRELLA



PESO MUERTO

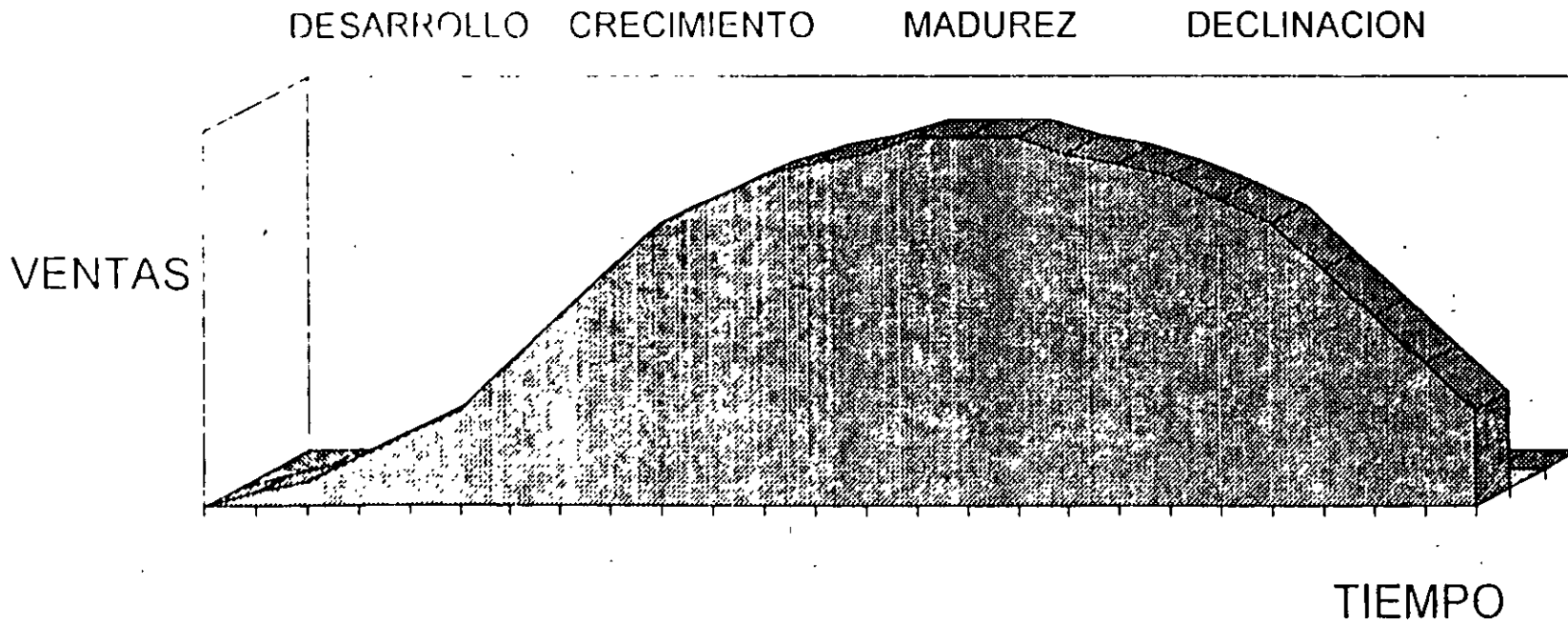


NIÑO PROBLEMA



# VALUACION DE EMPRESAS

## CICLO DE VIDA DE UN PRODUCTO



# VALUACION DE EMPRESAS

## MATRIZ PRODUCTO-MERCADO DE ANSOFF

### PRODUCTOS

EXISTENTES

NUEVOS

EXISTENTES

PENETRACION DE  
MERCADO

DESARROLLO DE UN  
PRODUCTO

MERCADOS

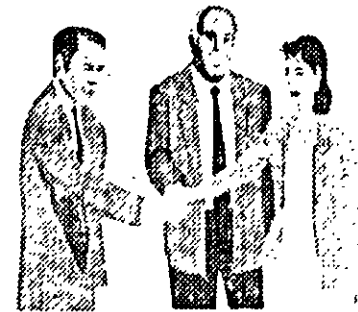
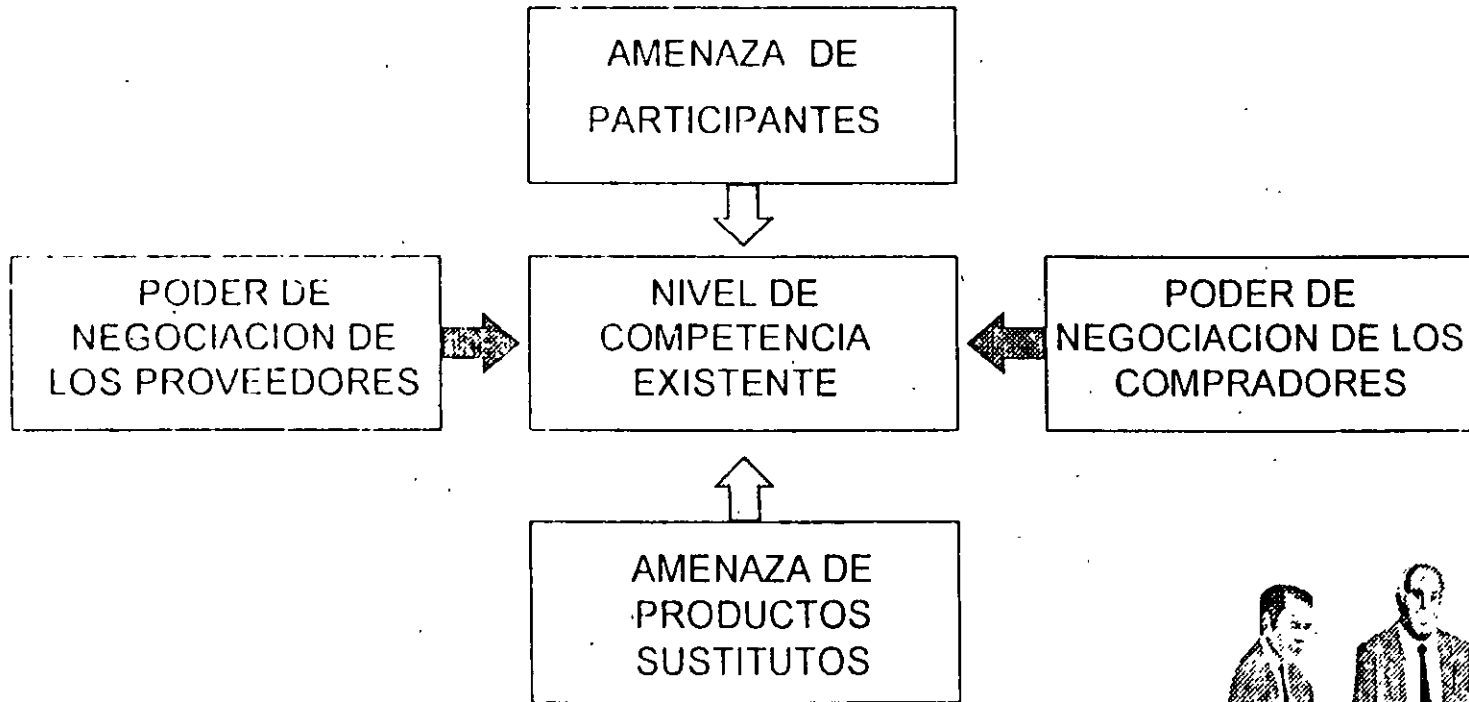
NUEVOS

DESARROLLO DEL  
MERCADO

DIVERSIFICACION

# VALUACION DE EMPRESAS

## MODELO DE COMPETENCIA DE PORTER

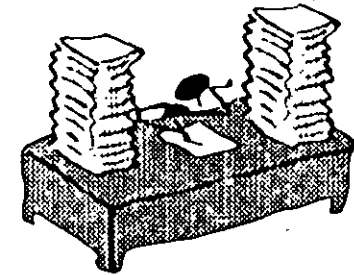




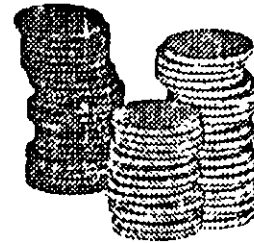
# VALUACION DE EMPRESAS

## Dictaminación de la valuación de una empresa

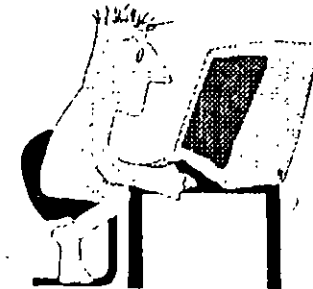
\* Dictamen fiscal



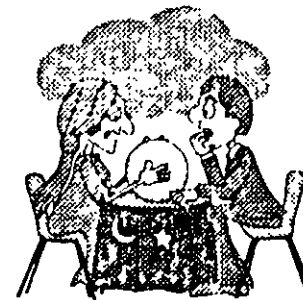
\* Dictamen financiero



\* Dictamen operativo

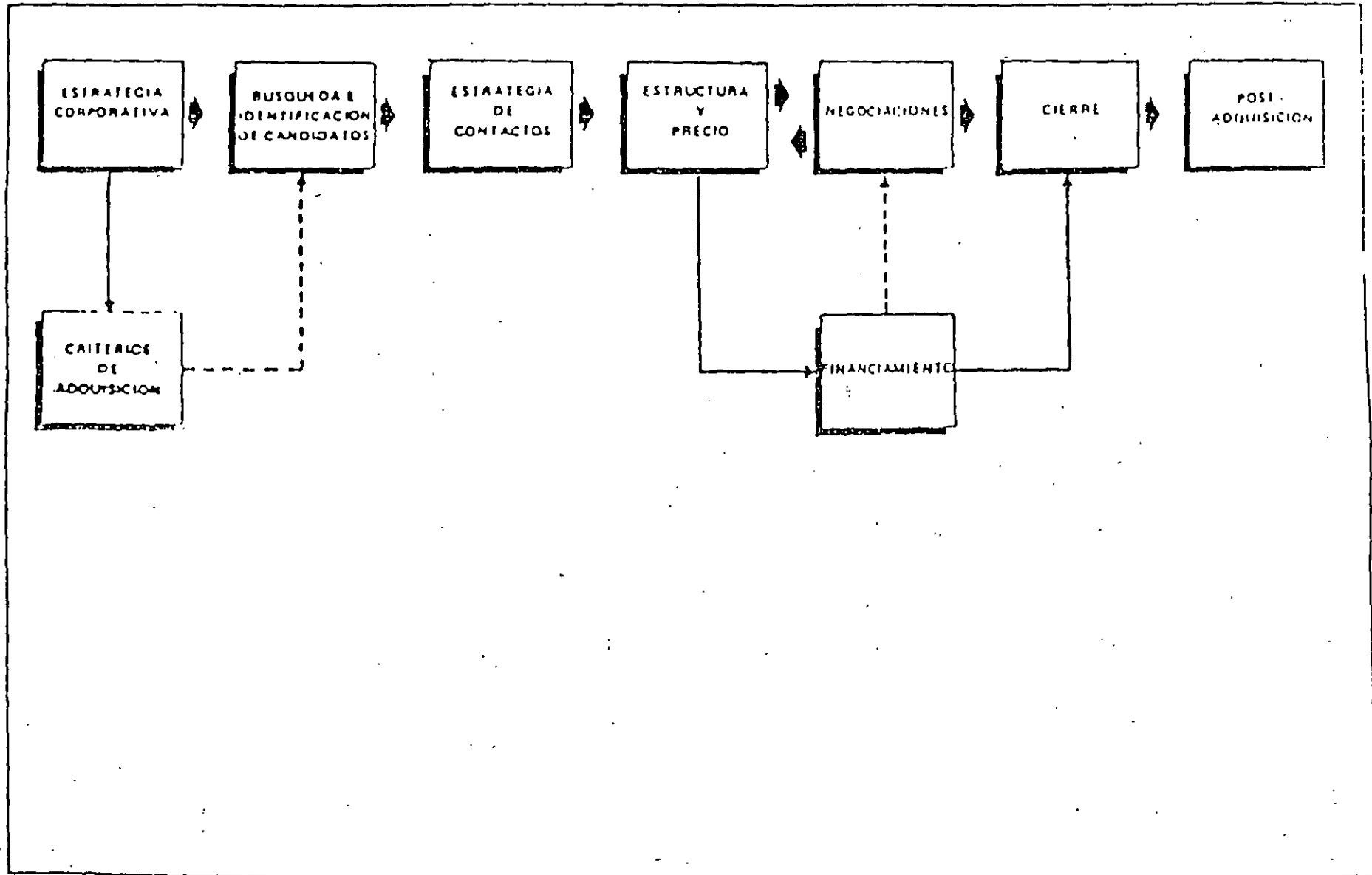


\* Dictamen estratégico

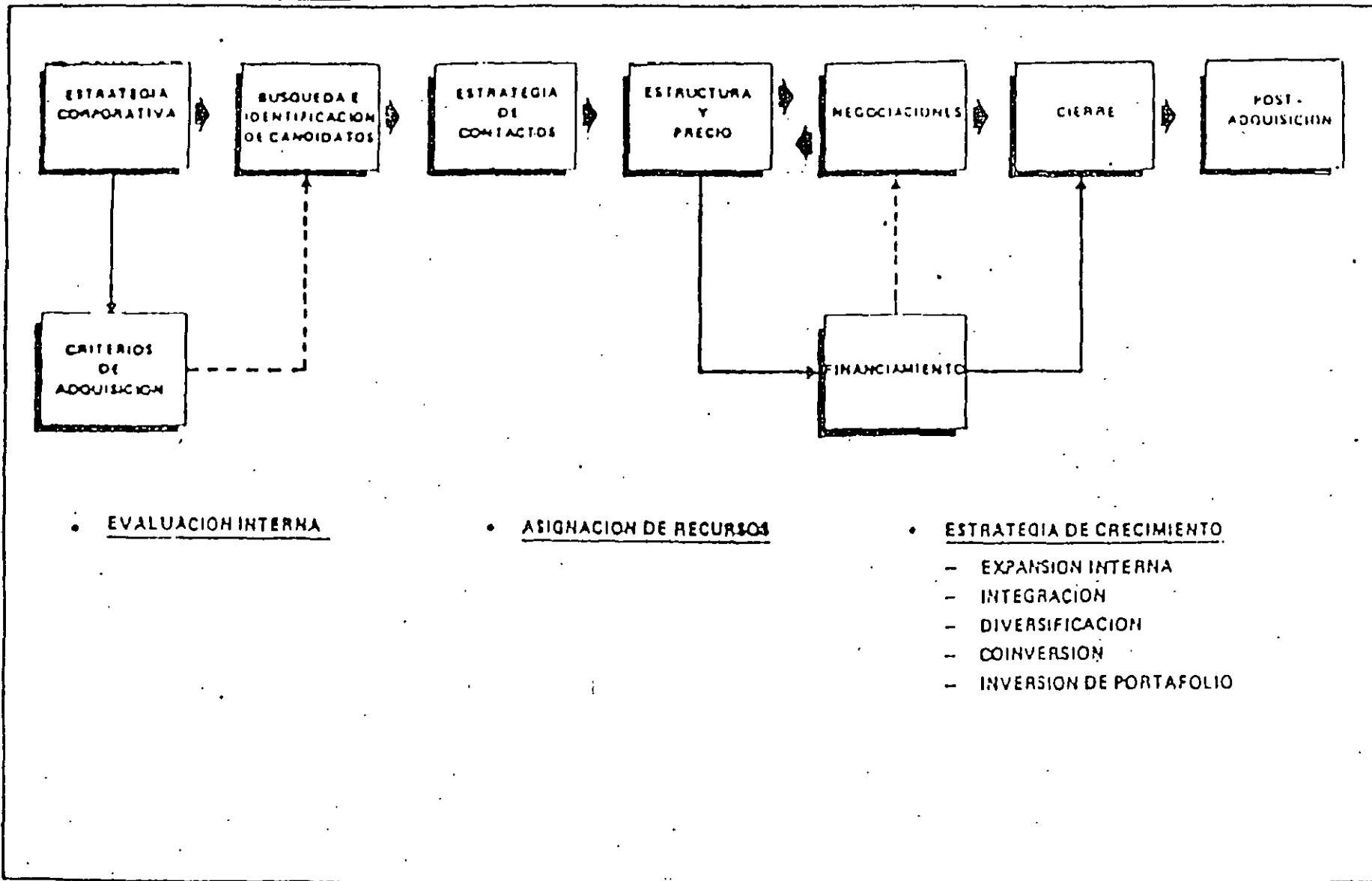


PROCESO DE ADQUISICIONES

FLUJOGRAMA:



ESTRATEGIA CORPORATIVA



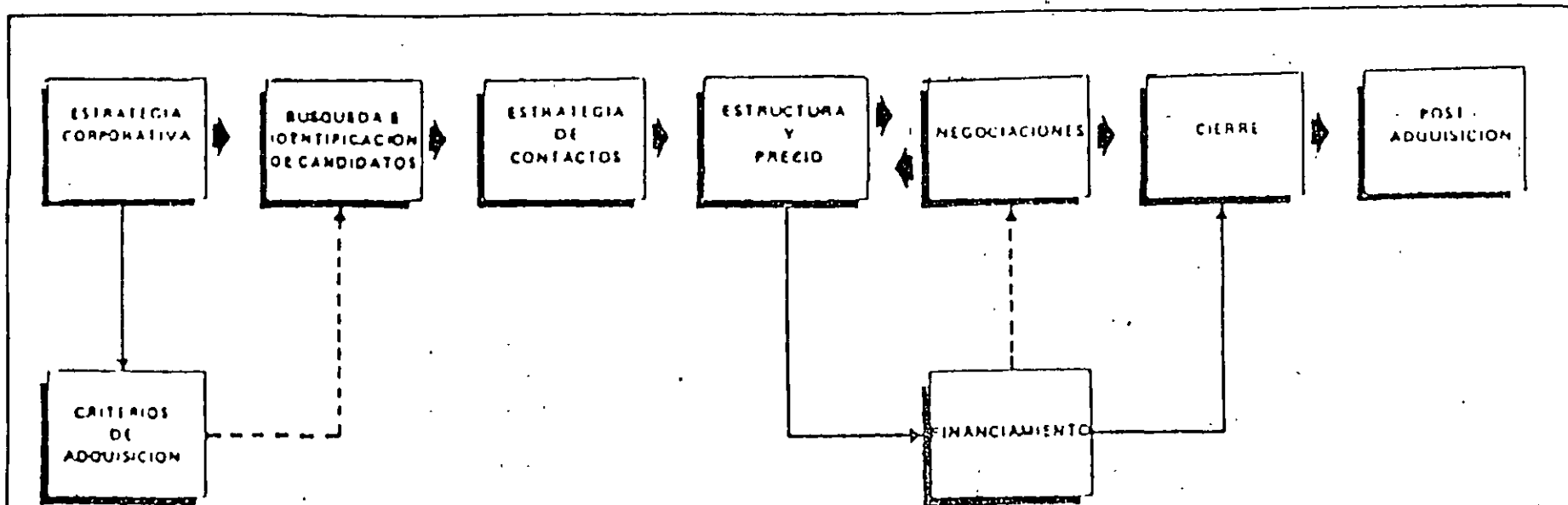
• EVALUACION INTERNA

• ASIGNACION DE RECURSOS

• ESTRATEGIA DE CRECIMIENTO

- EXPANSION INTERNA
- INTEGRACION
- DIVERSIFICACION
- COINVERSION
- INVERSION DE PORTAFOLIO

BUSQUEDA E IDENTIFICACION DE CANDIDATOS



• FUENTES DE INFORMACION

- BANCO DE DATOS
- ANALISTAS DE INDUSTRIAS
- CAMARAS
- ASOCIACIONES
- DIRECTORIOS Y EXPERTOS

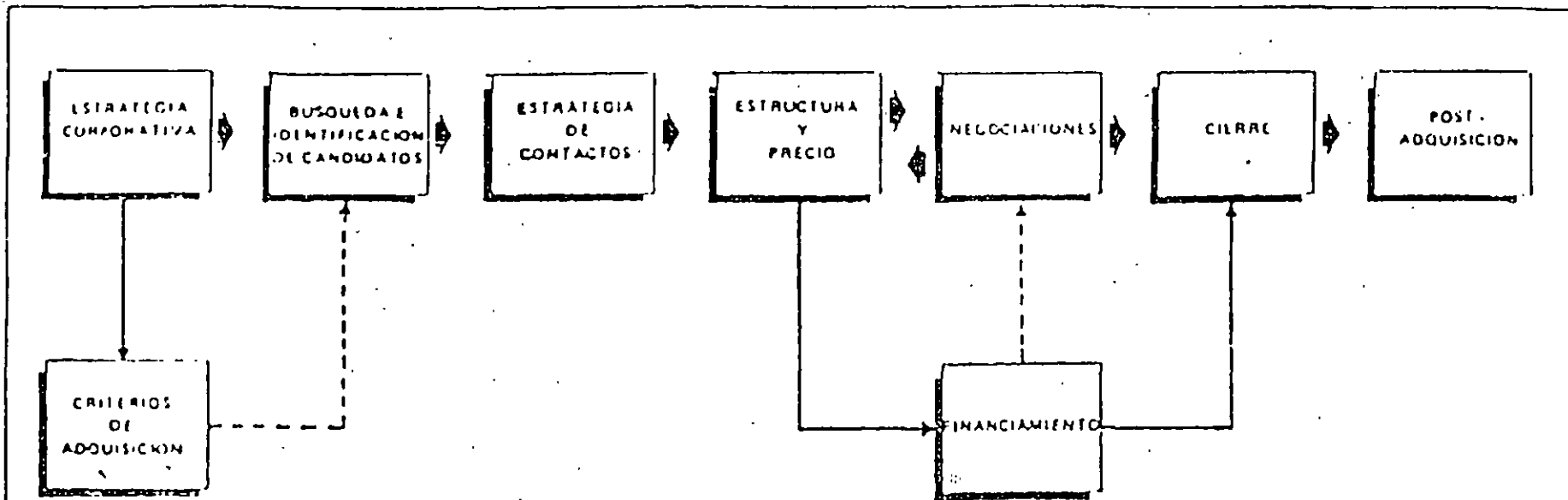
• BUSQUEDA E IDENTIFICACION

- EMPRESAS BURSATILES
- EMPRESAS PRIVADAS
- DIVISIONES
- SUBSIDIARIAS

• SELECCION DE NOMBRES

- VALIDAR CRITERIOS
- SELECCIONAR
- AGRUPAR

ESTRATEGIA DE CONTACTOS

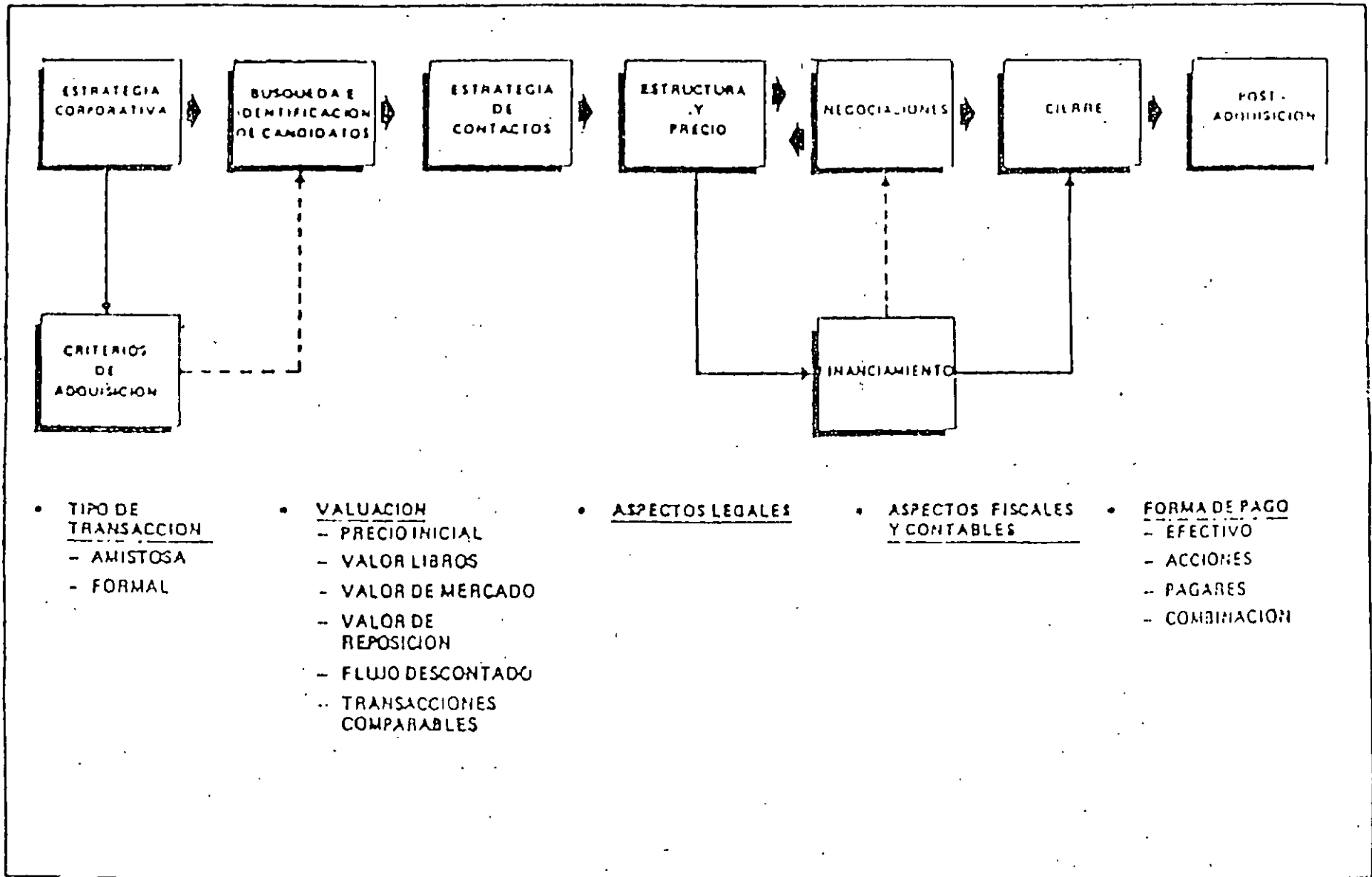


- DESARROLLO DE LA ESTRATEGIA
  - ANALISIS DE PERSONALIDAD
  - CONTACTO DIRECTO VS. INDIRECTO
  - ESTILO DE PROPUESTA

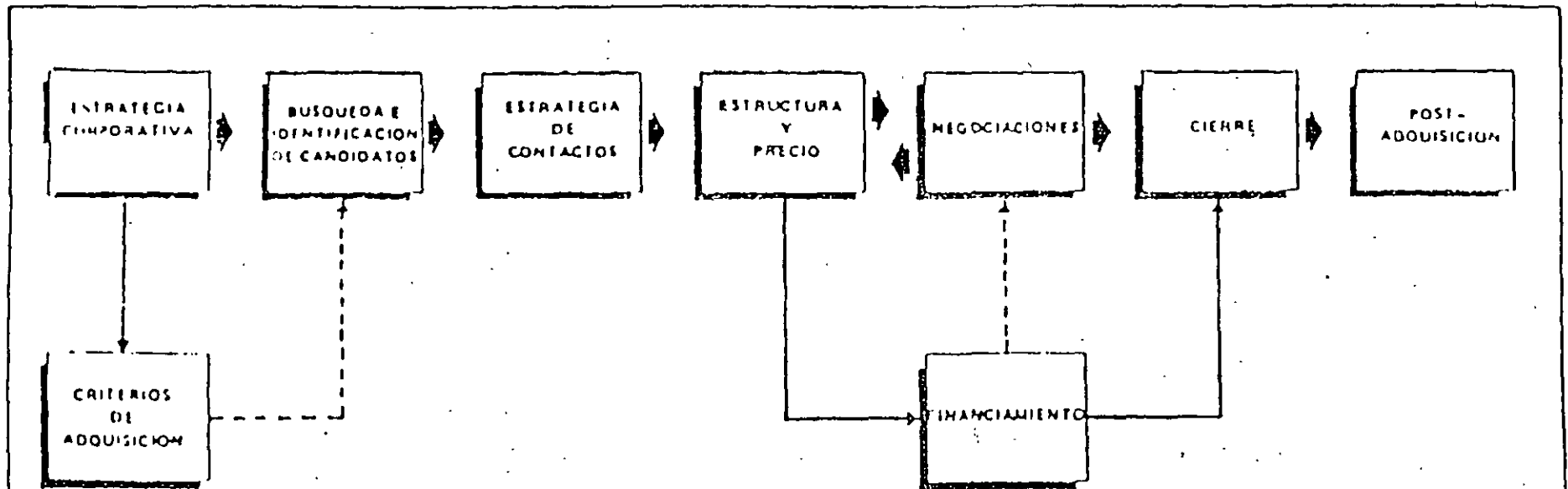
- INICIO DE DISCUSIONES
  - GENERAL
  - ESPECIFICO

- LOGRO DE ACUERDO
  - VERBAL
  - ESCRITO

ESTRUCTURA Y PRECIO



NEGOCIACIONES

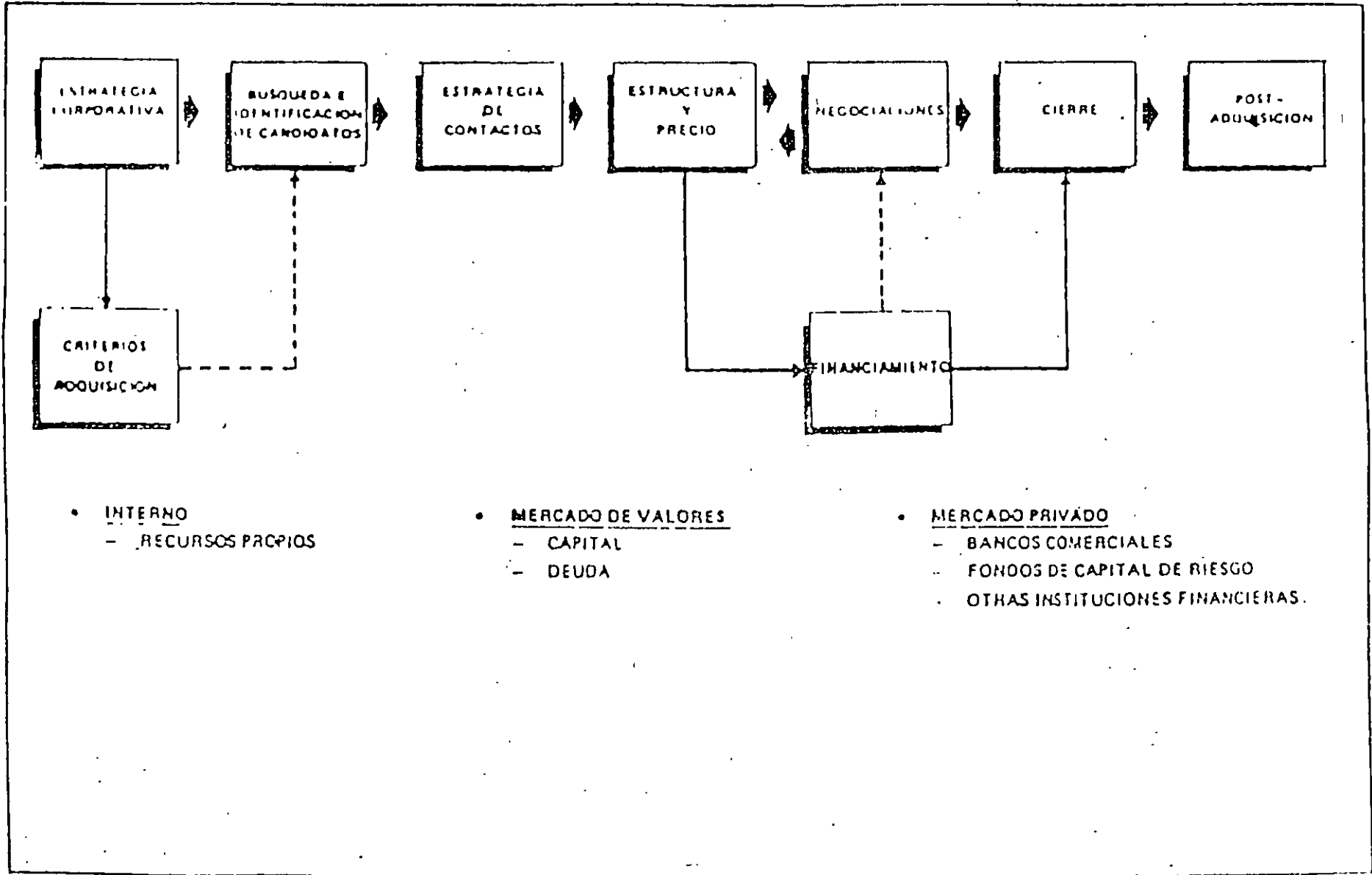


- DISCUSION DE PRECIO
  - VALUAR INFORMACION ADICIONAL
  - REFINAR VALUACION

- TERMINOS Y CONDICIONES
  - FORMA DE PAGO
  - ASPECTOS LEGALES
  - ASPECTOS FISCALES Y CONTABLES
  - CONTRATOS DE ADMINISTRACION
  - PLANES DE BENEFICIO
    - PARTICIPACION DE UTILIDADES
    - OPCION DE ACCIONES

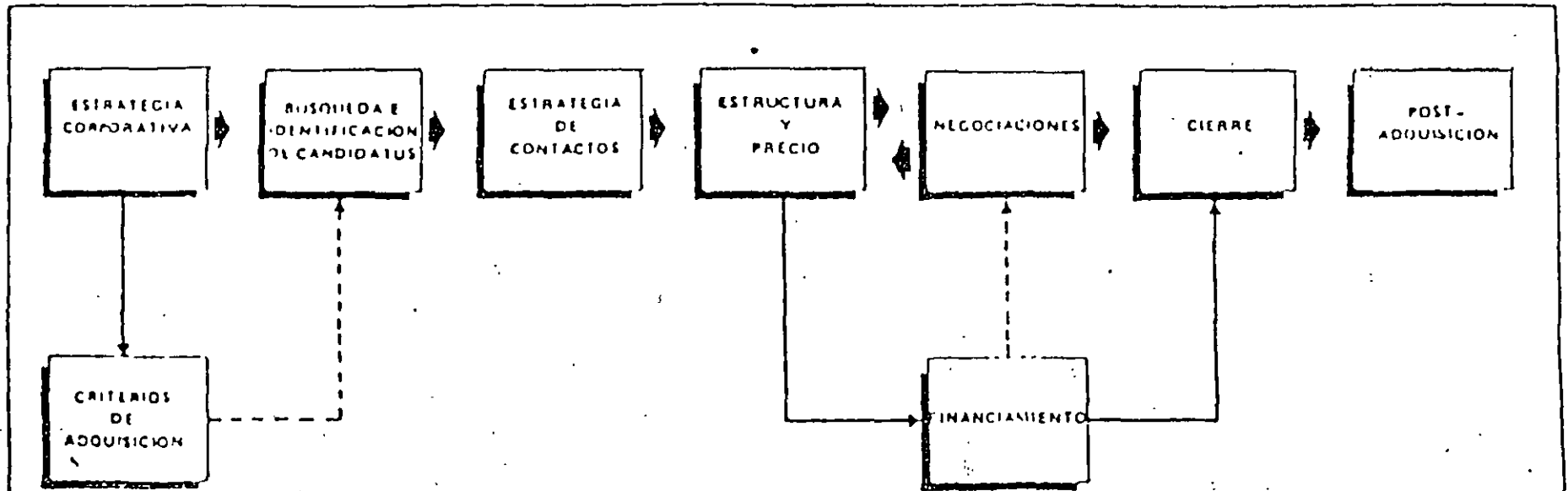
- CARTA DE INTENCION

FINANCIAMIENTO





CIERRE



- VALUACION FINAL
  - VALUACION INDEPENDIENTE, SI SE REQUIERE

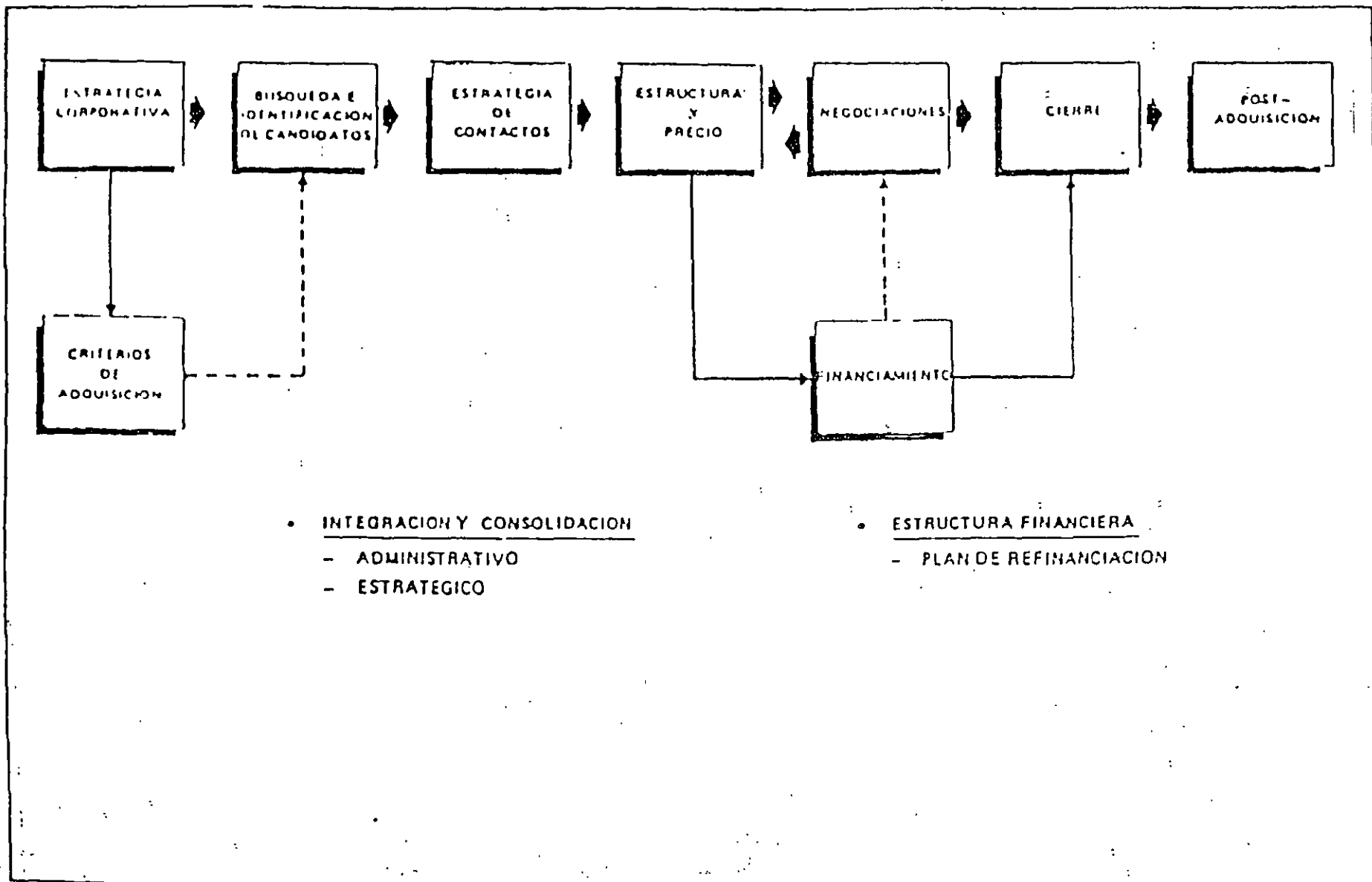
- TRANSACCION
  - PRECIO DE COMPRA
  - AUDITORIA FINANCIERA
  - ASPECTOS FISCALES
  - PRODUCTOS, MERCADOS, ESTRUCTURA OPERATIVA

- INSPECCION
  - DE LA PROPIEDAD
  - DE TITULOS

- CONTRATO DE COMPRA
  - DECLARACIONES Y GARANTIAS
  - CONDICIONES DE CIERRE

- NOTIFICACION Y CIERRE

POST-ADQUISICION



# ***ALLANZAS ESTRATEGICAS, JOINT VENTURES, FUSIONES Y ADQUISICIONES DE SOCIEDADES***

- \* NECESIDAD
- \* PARTICIPANTES
- \* CARACTERISTICAS
- \* PROCEDIMIENTOS DE REALIZACION
- \* CONSECUENCIAS

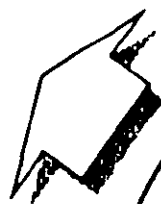
# ***NECESIDADES DE NUEVAS FORMAS DE ORGANIZACION DE LOS GRANDES CORPORATIVOS***

- \* CONTEXTO DE GLOBALIZACION
- \* ESTRATEGIA CORPORATIVA
- \* NUEVAS TENDENCIAS FINANCIERAS
- \* MARCO NORVATIVO
- \* OPORTUNIDAD

# *Necesidades de nuevas formas de organización de los grandes corporativos.*

**Contexto externo:**

Globalización  
Innovación  
Tecnologías  
Actividad



**Corporativo:**

- Necesidades
- Estrategia
- \$
- Oportunidad/Amenazas
- Fortalezas/Debilidades

- Mercados
- Asociaciones
- Competencia
- Financieros



**?**

**Estrategia**

**D. O.  
Enfoque sistémico**



# *Alternativas de los corporativos*

*Alianzas estratégicas*

- *Reducir costos*

*Joint Venture*

- *Elevar la calidad de sus productos*

*Fusiones*

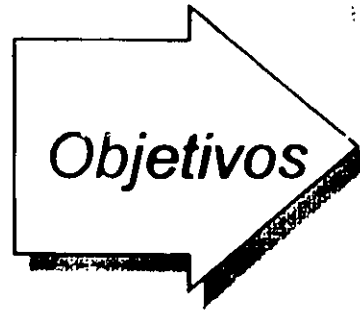
*Objetivos*

- *Ampliar la escala de operaciones*

*Escisiones*

*Adquisiciones*

- *Extender redes de comercialización*



# Visualización de Nuevos negocios

**Análisis**

**Permisibilidad de divisas**

**Clima político**

**Necesidades**

**Costo del dinero**

**Apalancamiento**

**Poder adquisitivo**

**Política**

**Mercado Prospectos**

**Ahorro**

**Gasto público**

**Corporativos  
(problemática)**

**Ingreso per cápita**

**Materia prima**

**Marco legal**

**Costos**

**Necesidades**

**Marco laboral**

**Industrial**

**Coconsumo**

# *Clasificación de los tipos de agrupaciones más usuales en México.*

**a) Fusiones y adquisiciones internacionales : Estrategia**  
**de las oficinas matrices**



*Territorio nacional*

**b) Fusiones y adquisiciones activadas por empresas mexicanas: Expandir capacidad y eficiencia productiva y enfrentar la competencia.**



*Territorio nacional e internacional*

**b) Adquisiciones de empresas mexicanas por parte de inversionistas extranjeros: Ganar o expandir mercados.**



*Territorio nacional*



# Contexto México

México:

estructura económica 90's

30-40's 80-90's



Inversiones

**Marco Normativo**

**Ley Federal de la competencia Económica**

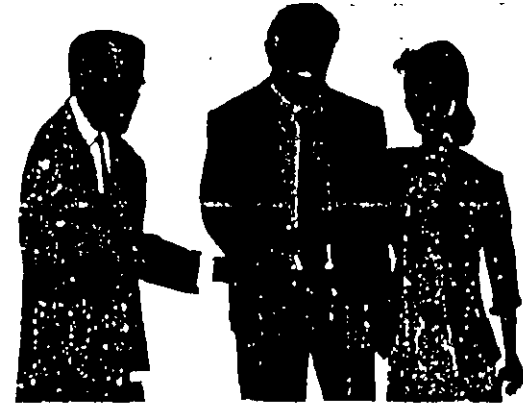
**Regular la libre competencia en la distribución o comercialización de bienes y servicios y los acuerdos, combinaciones o prácticas de cualquier naturaleza que celebren los productores, industriales, comerciantes o empresarios p/ desplazar a terceros del mercado.**

# *Toma de decisiones*

## **Estrategia de negocios:**

- a) Crecimiento**
- b) Diversificación**
- c) Consolidación**
- d) Expansión**
- e) Cambios Corporativos**
- f) Reestructuración:**

- **Administración ineficiente**
- **Sinergia operativa y/o financiera**
- **Realineación estratégica**
- **Subvaluación**
- **Información y señalamiento**
- **Problemas de representación**
- **Fuerza del mercado**
- **Aspectos Fiscales**
- **Redistribución**



# Caso México

P  
l  
a  
n  
D  
e  
N  
e  
s  
a  
c  
i  
o  
n  
a  
l  
1  
9  
9  
5  
-  
2  
0  
0  
0



**La tendencia globalizadora y su influencia sobre la evolución de los negocios en México**



**El proceso de privatización de empresas públicas y la liberación de los sectores claves.**



**La necesaria reestructuración financiera por diversas empresas como consecuencias de la crisis económica.**



# ALIANZAS ESTRATEGICAS

---

**Formas de Organización a nivel  
Internacional para expandir mercados  
en cuanto a :**

- **Tecnológicos.**
- **Financieros.**
- **Mercado.**

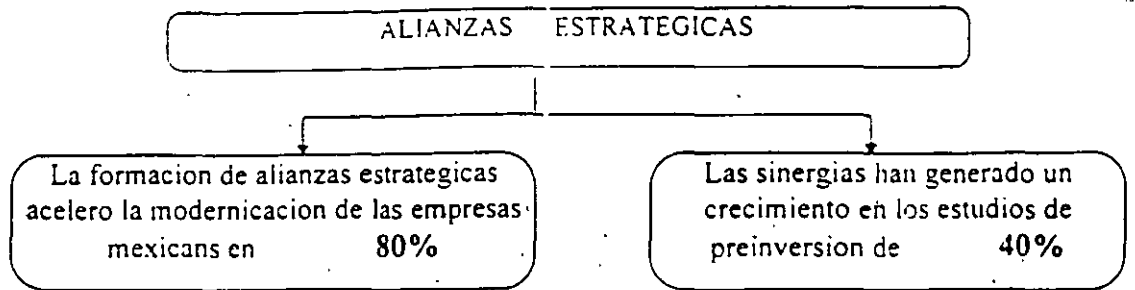
# *Ventajas y Desventajas de las A.E.*

## ***Ventajas.***

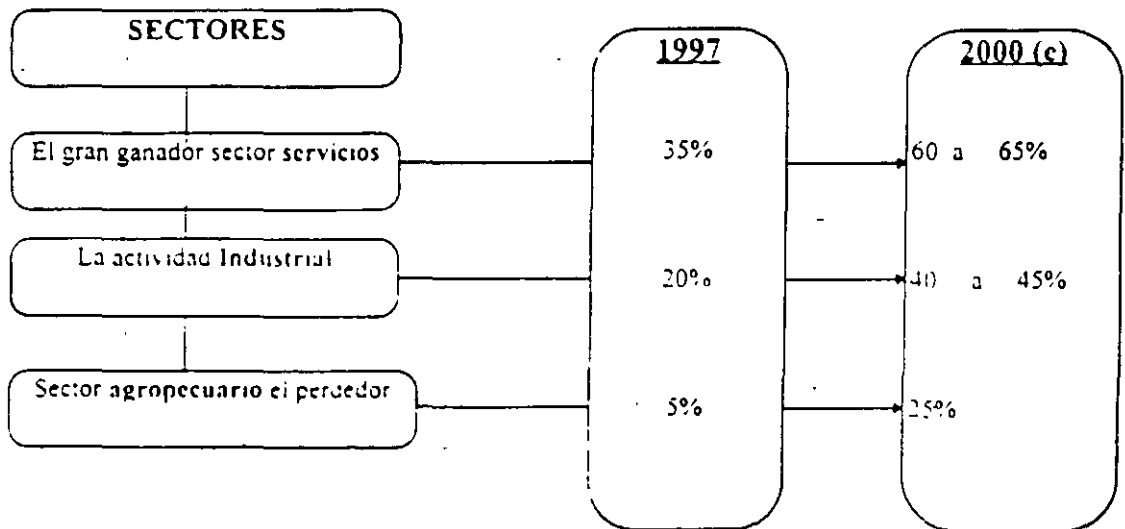
- *Apertura.*
- *Incremento de exortaciones.*
- *Mayor calidad.*
- *Tecnología.*
- *Competitividad.*
- *Capacitación.*
- *Inversión.*

## ***Desventajas***

- *Dependencia, tecnológica.*
- *Desarrollo Sectorial.*
- *Cierre de empresas Nacionales*
- *Inversión extranjera aplicada en sectores.*



**IMPACTO DE LAS ASOCIACIONES EN LA ECONOMÍA**



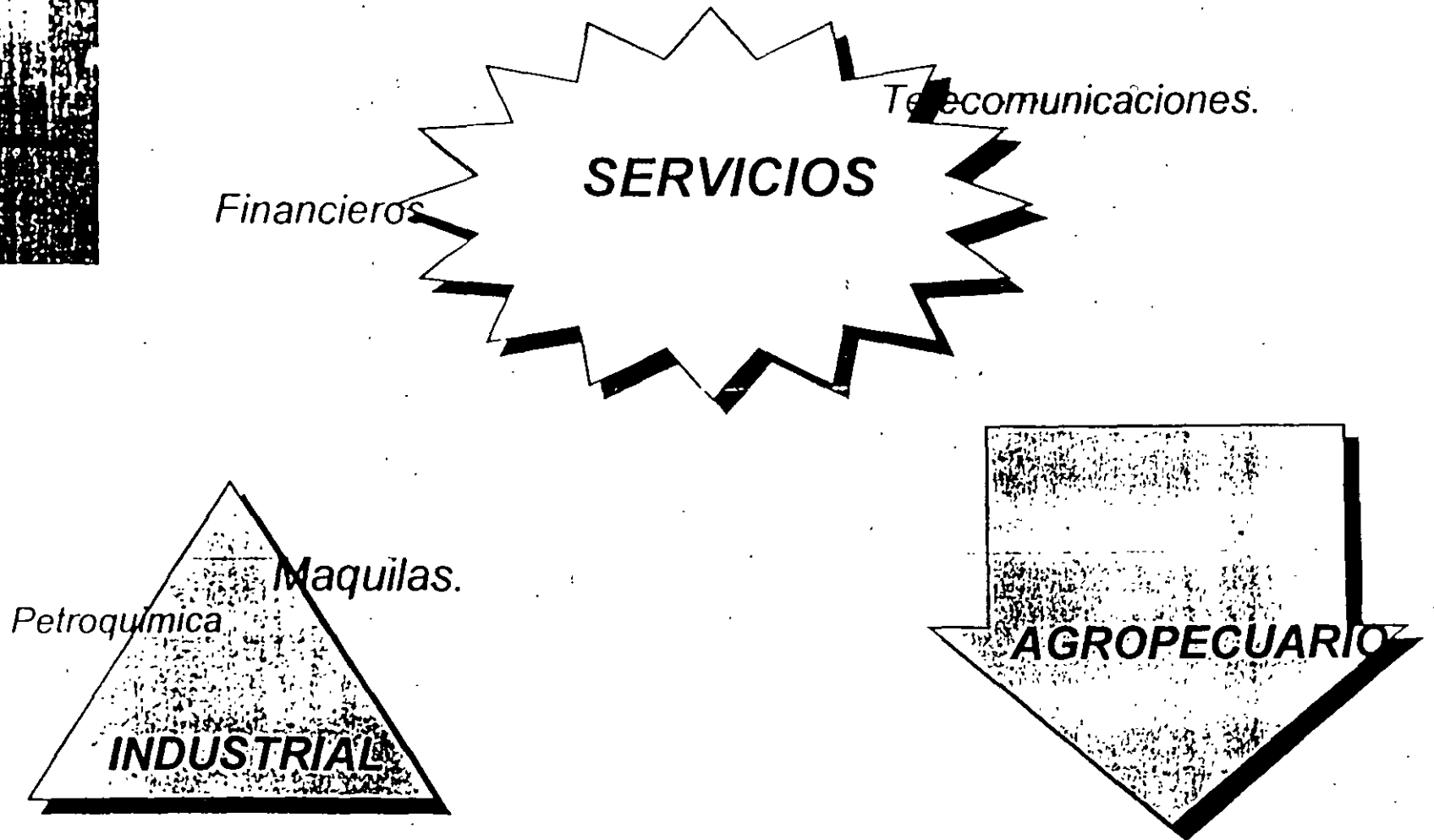
Según cifras de la SHCP, Secofi y consultores internacionales de cada dólar de inversion extranjera directa que ingresa a México, alrededor de 25 centavos corresponden a proyectos de inversión derivados de una alianza estratégica.

# Alianzas Estratégicas.

La formación aceleró  
la modernización de  
las empresas en un  
80%

Las sinergias han  
generado un crecimiento  
en esfuerzos de  
inversión de 100%

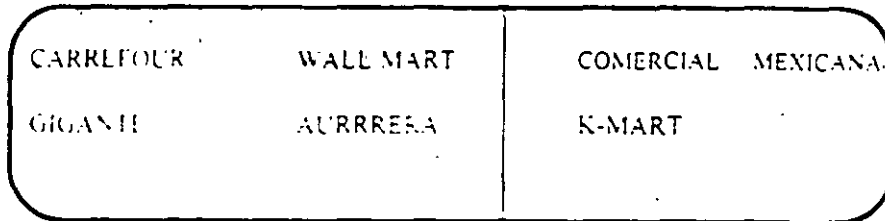
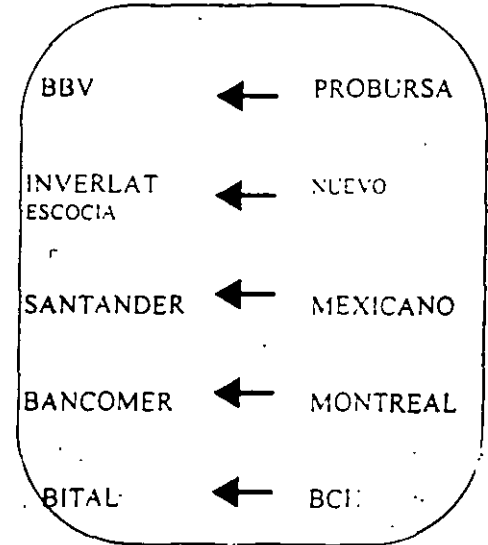
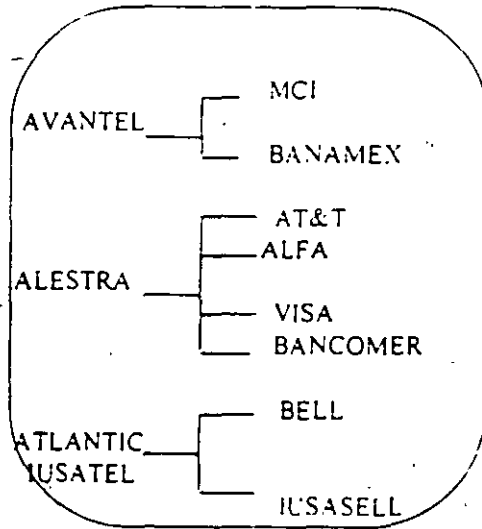
# Principales Sectores Beneficiados.





		(49%)	
Garante	Citibank (40%)		
Génesis			
Inbursa			
Provinier	Scotia Bank (10%)	Boston AIG Co. (90%)	Experiencia de B. Boston y AIG
Profuturo			Provida de Chile (24%)
Sólida Banorte			
Santander		Mapfre (España)	
Tepeyac			

**CUADRO QUE MUESTRA ALGUNAS ALIANZAS.**



# *Otros Casos de A.E.*

---

- A). *Investcom / Gigantes del Paging.*
- B). *Digital Equipment y GKN.*
- C). *Progress y Digital*
- D). *Afores.*
- E). *General Electric, Co. / Axa, S.A. de C.V.*

# *Adquisiciones o coinversiones*

**Objetivo:** Se realizan principalmente para aprovechar el desarrollo históricos de las empresas.

## **Aspectos a evaluar**

- **Forma en que está organizada la empresa**
- **Integración del capital social**
- **Marcas comerciales que se están usando**
  - **Localización física de sus medios productivos y comerciales**
  - **Productos contra los que se compite en el mercado**
  - **Productos sustitutos**
  - **Capacidad real de la planta y la forma en que se utiliza**
  - **Política salarial y est**
  - **Productos que se fabricarán en el futuro**

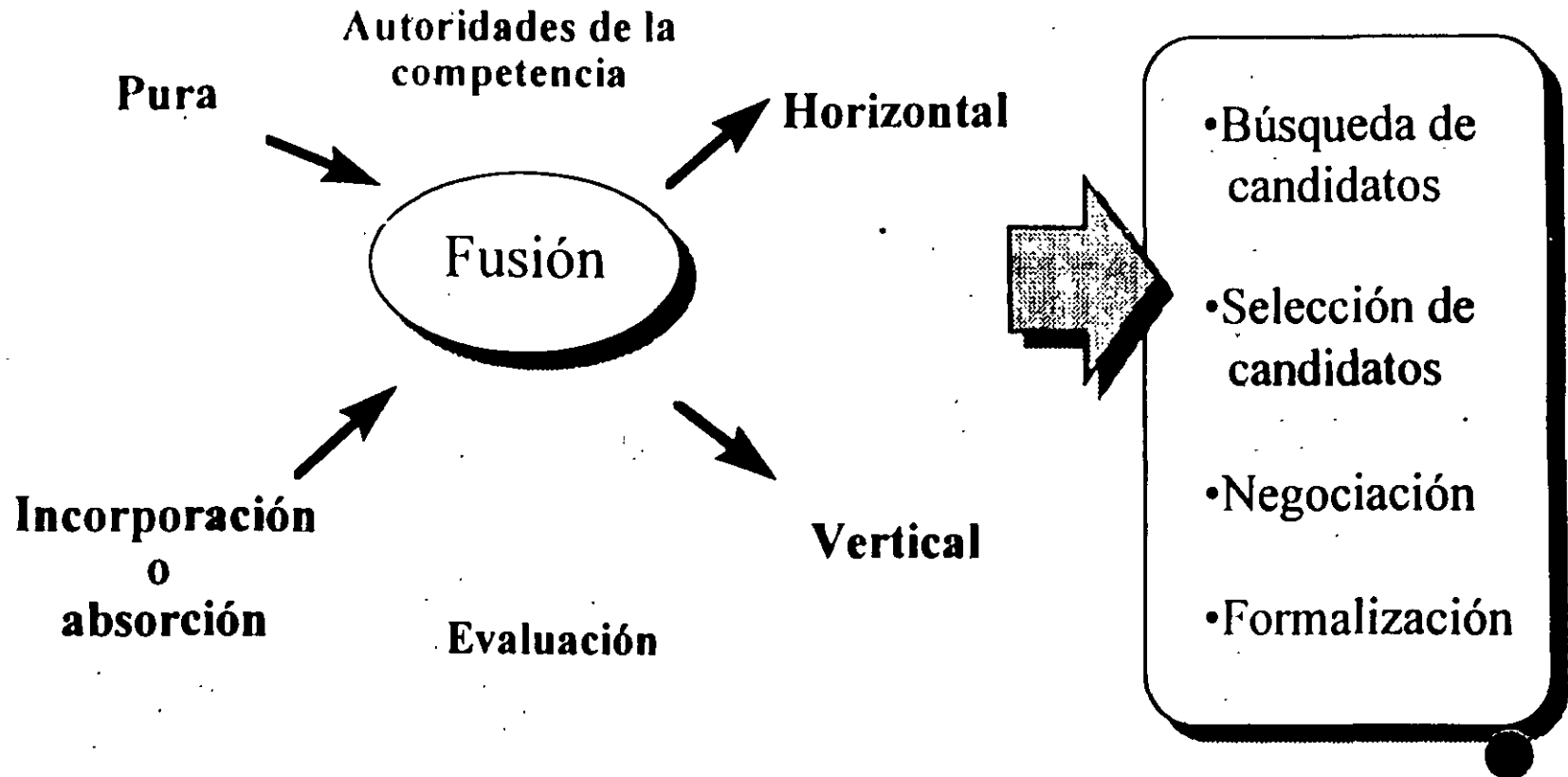
# *Fusiones*

**Concepto:** Es el acto mediante el cual dos empresas, se unen desapareciendo una de ellas, la fusionada y sobreviviendo la otra la fusionante.

**Enfoques:**

**Tipos:**

**Proceso:**



# Proceso de fusiones

## Búsqueda



- Perfil: Sector  
Sit. del mercado  
Tecnología  
Capacidad fabril  
Estructura financiera
- Fuentes:  
Casas de Bolsa  
Instituciones Bancarias  
Empresas consultoras

## Selección

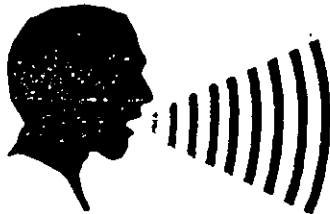


- Perfil
- Antecedentes históricos
- Ejecutivos
- Situación financiera
- Situación productiva y mercado

## Negociación



- Protocolo
- Divulgación oficial de la información.



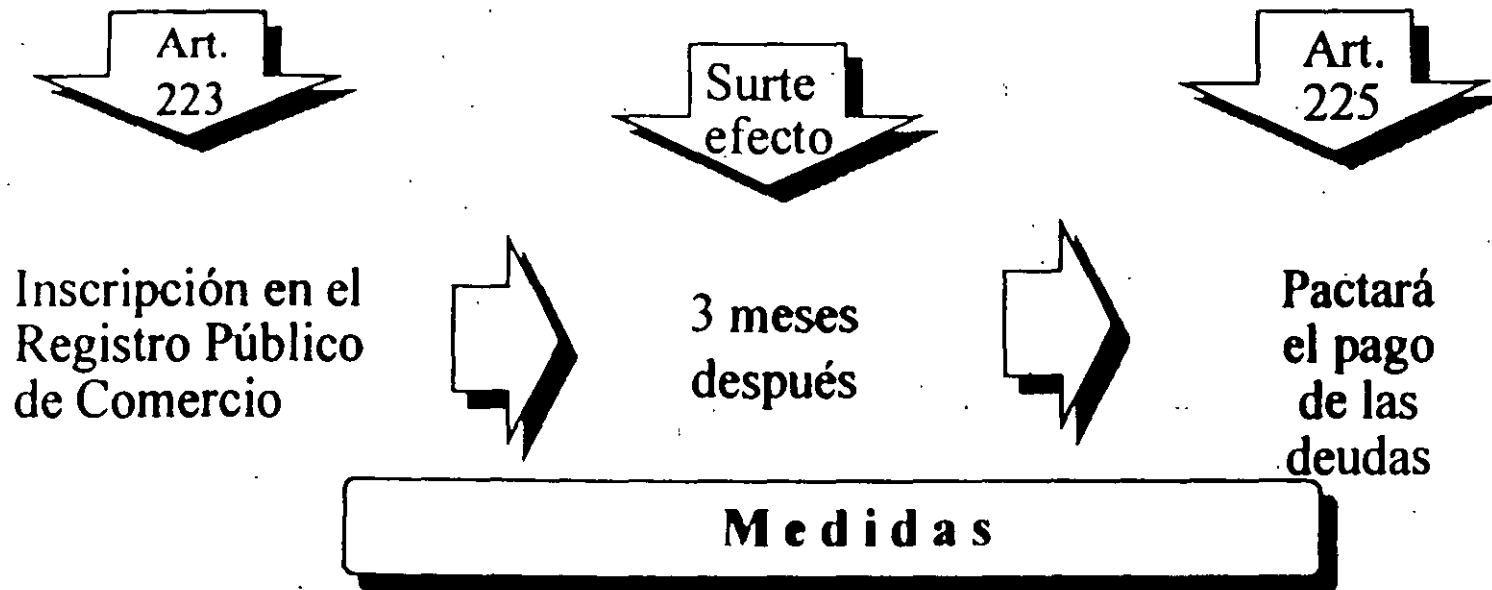
## Formalización

- Administración (Consejo)
- Reparto de la empresa sobreviviente
- Enfoque corporativo de la empresa fusionante

# *Aspectos legales*

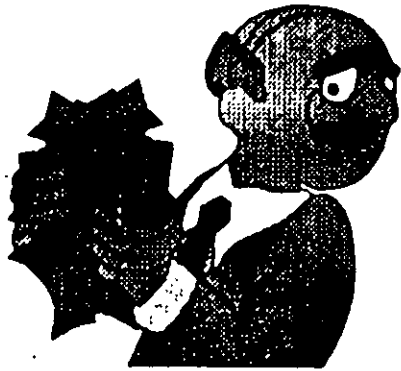
**La Ley de Sociedades Mercantiles.-** Todo tipo de sociedades reguladas pueden fusionarse excepto las cooperativas.

**Pasos:**



**Avisar a autoridades, proveedores, acreedores y sindicato**

# Marco Legal



Presentar el aviso al mes siguiente

Establece:



**Enajenación**

Accionistas  
51%. Accionistas  
con derecho a voto  
no enajenación en  
un período de 3  
años.

**Sociedad  
que surja o  
subsista**

Razón social o  
denominación

Ejercicio fiscal  
determinará  
anticipadamente  
en fecha de fusión

Fecha de fusión

# *La Ley del Impuesto Sobre la Renta*

## **Ingreso Adumulable Art. 17 V.**

Ganancia  
derivada de la  
enajenación de  
Activos F. y  
terrenos, títulos,  
acciones,  
ganancia que  
deriva de fusión

## **No deducibilidad de perdidas Art. 25 XVIII**

No serán  
deducibles que  
deriven de  
fusión,  
reducción de  
capital o  
liquidación

## **Pérdida Fiscal del Ejercicio**

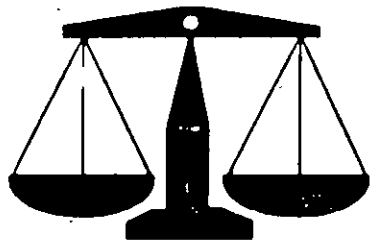
Art. 55. Prohibe la  
transmisión del  
derecho a disminuir  
pérdidas.

Art.56. No se  
disminuirá la  
pérdida fiscal que  
provenga de fusión  
o liquidación

Fusión. La sociedad  
fusionante sólo  
podrá disminuir su  
pérdida fiscal con  
cargo a la utilidad  
fiscal.







# *Desde el punto de vista contable*

**Activo**



Principio de negocio en marcha

**Pasivo**



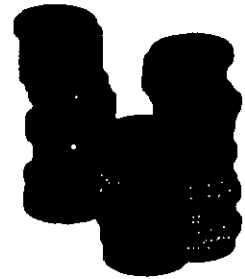
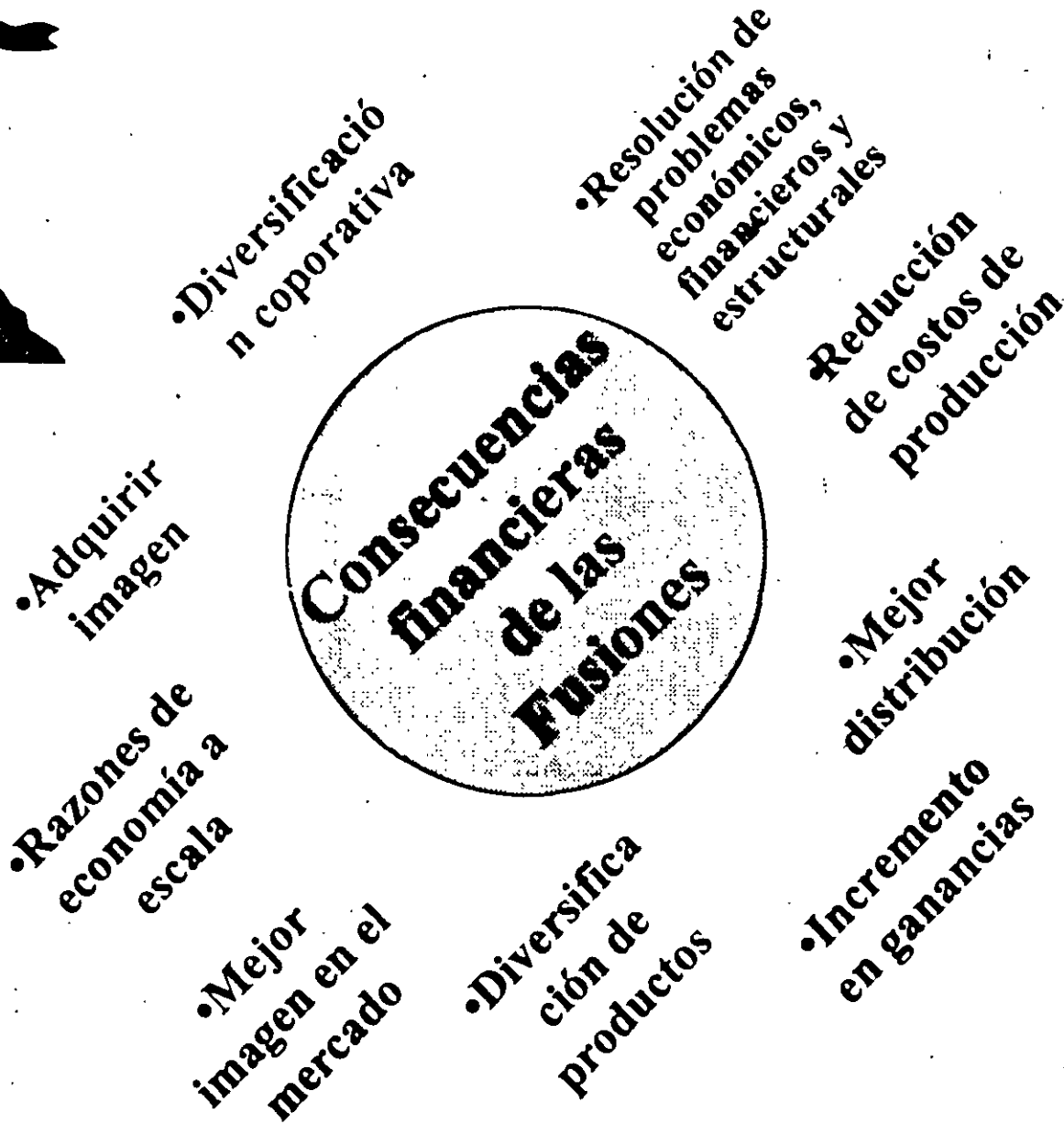
Se transfieren con la fusión por su valor nominal

**Capital**



No hay inversiones en acciones monto a incrementar es el valor del capital de las fusionantes. Fusión por incorporación. la Soc. fusionante posea acciones en las entidades fusionadas igual al valor de los activos netos

# Algunas consecuencias



# Fusión de Kimberly Clark-Scott Paper.

Participantes:	Objetivo:	
Kimberly Clark de México.	• Alta participación en los mercados derivados del papel.	Concentraciones superiores a otros países.
CMA Industrial de San Cristóbal.	"Concentración", producción y comercialización de papelería.	
	Eliminación de los riesgos de la competencia.	



# *Fusión de Interbrew con Jhon Labatt.*

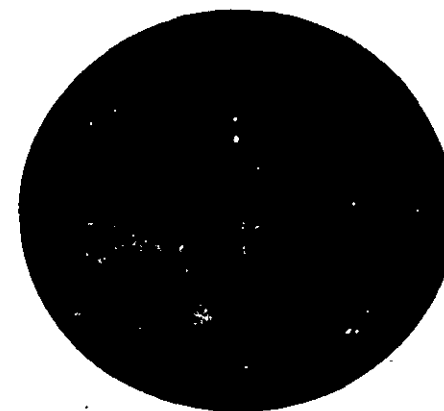
## **Participantes:**

- Interbrew, S.A.
- N.V.
- Jhon Labatt, Ltd.
- Femsá Cerveza, S.A. de C.V.

## **Objetivo:**

- **Producción y comercialización de cerveza nacional e importada en territorio nacional.**
- **Aprovechar redes de distribución.**
- **Facilitar la penetración de sus productos en el mercado internacional.**

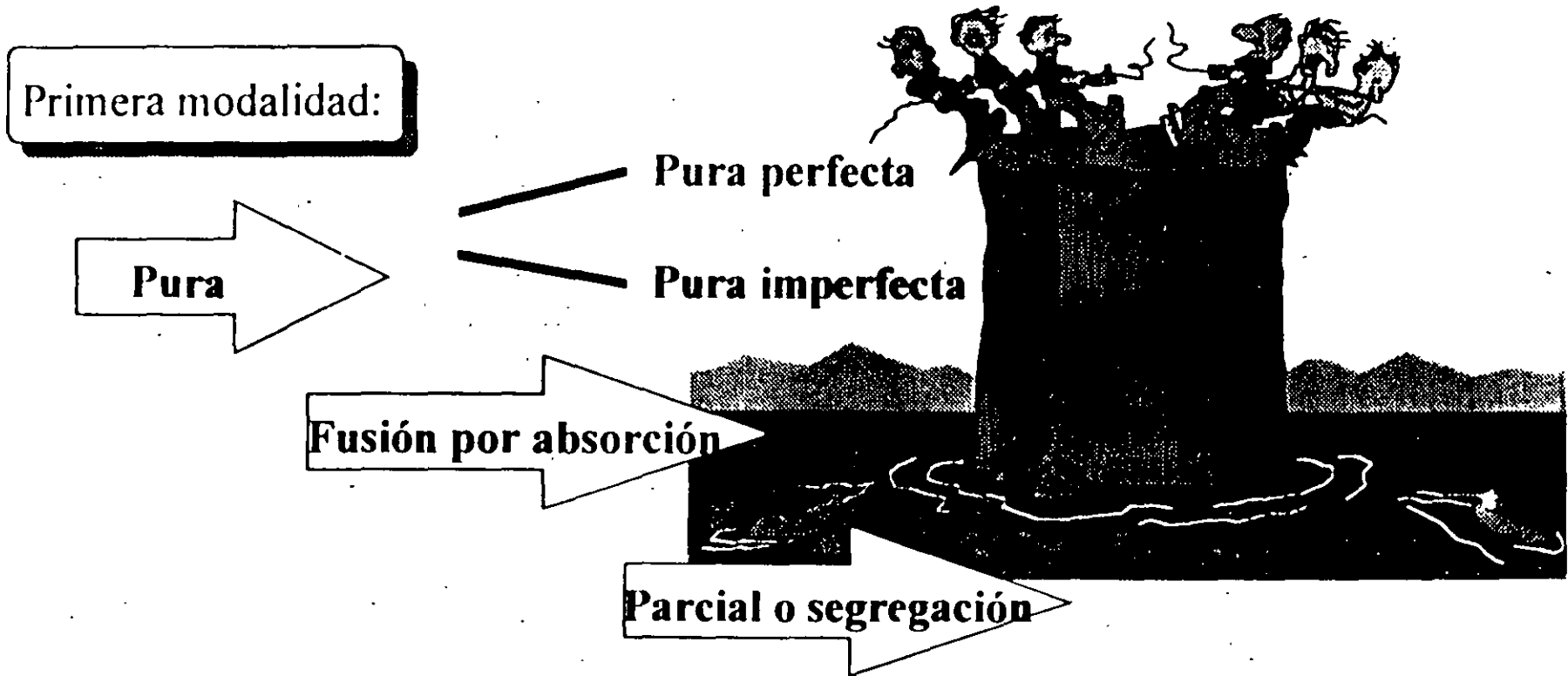
**Aprovechar la experiencia de Femsá en la distribución**

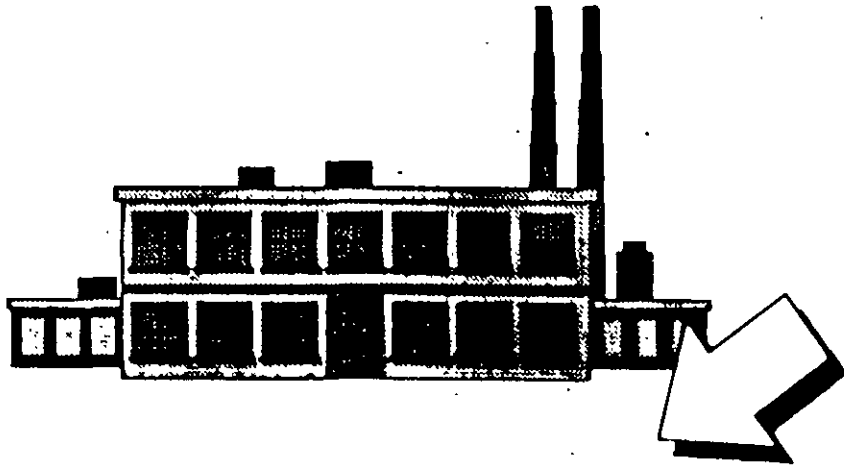


# *Escisión*

## **Concepto:**

Es el rompimiento, separación, ruptura o división. Por lo tanto es cuando una sociedad denominada escidente decide extinguirse y dividir la totalidad a parte de sus activos, pasivos y capital social en dos o más partes.





## Segunda modalidad

### Escisión por extinción

- Queda integrado todo el patrimonio.
- La sociedad original desaparece plenamente.



### Escisión por creación

- Cuando la sociedad de origen no desaparece totalmente
- Mantiene personalidad y parte del patrimonio..

# TIPOS DE ALIANZAS ESTRATEGICAS.



## JOINT VENTURES

**Coinversiones**

**Asociaciones**

**Sincas**

### OBJETIVOS.

- *Modernización.*
- *Captar Invcisión.*
- *Accesar a Mercados internacionales.*
- *Sistema de distribución-comercialización.*
- *Aumentar exportaciones, produc. , competit*

# Joint Venture

## Precedentes:

- XVIII Inglaterra
- Contratos directos
- Joint Enterprise y/o Syndicate
- Solo voluntad de ambas partes

## Usuarios:

### Empresas

Privadas

Pública



- Nacionales o internacionales
- Grandes obras
- Obras públicas

## Concepto:

Es la asociación de dos o más personas naturales o jurídicos que por medio de un acuerdo de corporación recíproca concretan realizar un proyecto económico de interés común.

Es una sociedad a través de la cual dos o más firmas crean una entidad jurídica nueva y separadas para llevar a cabo una actividad económica productiva o de prestación de servicios en la cual cada parte toma un activo rol en el proceso de toma de decisiones.



**Bulgarelli:**

**Unión Parcial y temporal  
"Consortio" se aproxima a la  
fusión.**

- **No presta estabilidad ni permanencia**
- **Objetivos limitados**

**Aspectos de Negociación:**

- **Permisos**
- **Cultura**
- **Autorizaciones**
- **Jurídico**
- **Lingüístico**

**Tópicos  
obligatorios**

**Equity Venture:**

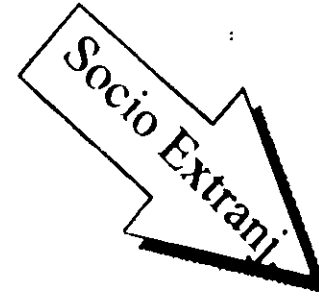
- **Acuerdo de accionistas**
- **Estatutos**



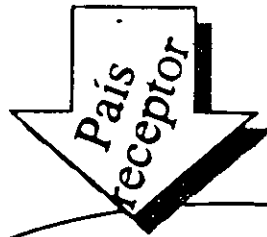
# Ventajas y desventajas de las J.V.



- Acceso capital extranjero
- Financiamiento extranjero
- Tecnología y Marcas
- Mercados de Exportación
- Experiencia del management



- Acceso capital local
- Financiamiento
- Mano de obra a bajo costo
- Infraestructura ya construida
- Contactos e influencias
- Aprobación gubernamental



## Ventajas:

- Proceso productivo
- Empleos
- Tecnología
- Mejoramiento administrativo
- Divisas

## Desventajas:

- Pago de regalías y utilidades
- Dependencia Insumos, capital extranjero.
- Alta concentración de la producción
- Control de exp.

# Joint Ventures.

## ANTECEDENTES.

- S. XVIII, INGLATERRA.
- *Contratos Directos. de Navegación.*
- *Instituciones básicas (Partership y Corporaation.)*

## USUARIOS.

## EMPRESAS



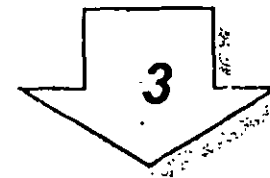
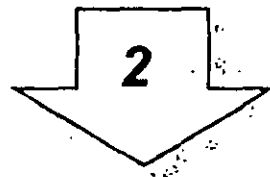
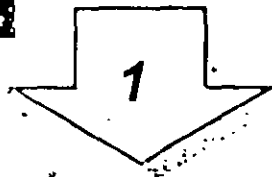
- *Nacionales e Internacionales.*
- *Grandes obras.*
- *Obras públicas .*

# Proceso de creación de una J.V.

Fase preliminar

Fase negociación preliminar

Fase negociación



- Identificación oportunidades
- Delimitación del objetivo
- Selección de socio
- Proyecto de factibilidad
- Búsqueda de financiamiento

**Acuerdo de  
confiabilidad**

- Acuerdo básico
- Contratos satélites
- Contratos de financiamiento

**Providencias  
complementarias**

**Conclusiones de acuerdo**

# Acuerdo Base

## Concepto:

Es un convenio orientador de un grupo de contratos que lo configuran llamados "contratos satélites"

## Principios básicos

**Autonomía de voluntad**

**Supremacía del orden público**

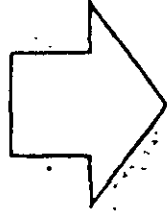
**Obligatoriedad de los contratos como ley entre las partes**

- Se establecen elementos básicos
- Rige el funcionamiento
- Actúa como una norma
- Define aspectos jurídicos, administrativos, financieros y técnicos



# Formación del J.V.

**Protocolo**

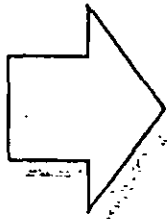


- **Líneas generales**
- **División de poderes**
- **Normas internas**



**Precontrato**

**Contrato  
satélite**



**Instrumento jurídico**



- **Tecnología**
- **Franquicias**
- **Licenciamiento**

# *Estructura de un J.V.*

*Firmas*

**A**

**B**

**C**

**Acuerdos  
de  
corporación**

**Formales**

**Cooperación**

**Información**

**Firmas parcial o  
funcionalmente  
integradas**

- *Proyectos de ingeniería o construcción*
- *Simple operaciones de compra y venta*
- *Desarrollo y producción conjunta de recursos*
- *Investigación y desarrollo conjunto*
- *Operaciones de fabricación*

## **PROCESO DE CREACIÓN DE UNA JOINT VENTURE**

Un esquema simplificado del proceso de creación de una J.V. es de acuerdo a:

### **FASE PRELIMINAR.**

- ◆ Identificación de oportunidades.
- ◆ Delimitación de objeto.
- ◆ Selección de socio
- ◆ Proyecto de Factibilidad.
- ◆ Búsqueda de financiamiento.

### **FASE DE NEGOCIACIÓN PRELIMINAR.**

- ◆ Heads of Agreement
- ◆ Acuerdos de Confidencialidad.
- ◆ Joint bidding Agreements (si hubiera).

### **FASE DE NEGOCIACIÓN.**

- ◆ Acuerdo básico de la J.V.
- ◆ Contratos Satélites
- ◆ Contratos de financiamiento.

### **PROVIDENCIAS COMPLEMENTARIAS.**

- ◆ Negociación con cliente / gobiernos.
- ◆ Obtención de autorizaciones



## FINALIZACIÓN.

En la J.V. contractual : Conclusiones de acuerdos.

En la Equity J.V. : Negociación del acuerdo de accionistas.

En la fase preliminar es fundamental el trabajo en equipo desde el montaje del negocio. El levantamiento de los problemas debe ser lo más amplio posible .

Es en esta fase donde se desarrollan los contactos iniciales, que se hacen los estudios de viabilidad, que se estiman las potencialidades de cooperación y complementación de las partes. La empresa inversora tiene que evaluar en forma bastante amplia, lo que se denominan en el área internacional de *Doing Business* en determinado país.

Debe conocerse a fondo la legislación y prácticas comerciales del país de actuación en que se desarrollara la JV. Para esta fase se pueden identificar tres puntos básicos que podrá servir como indicadores:

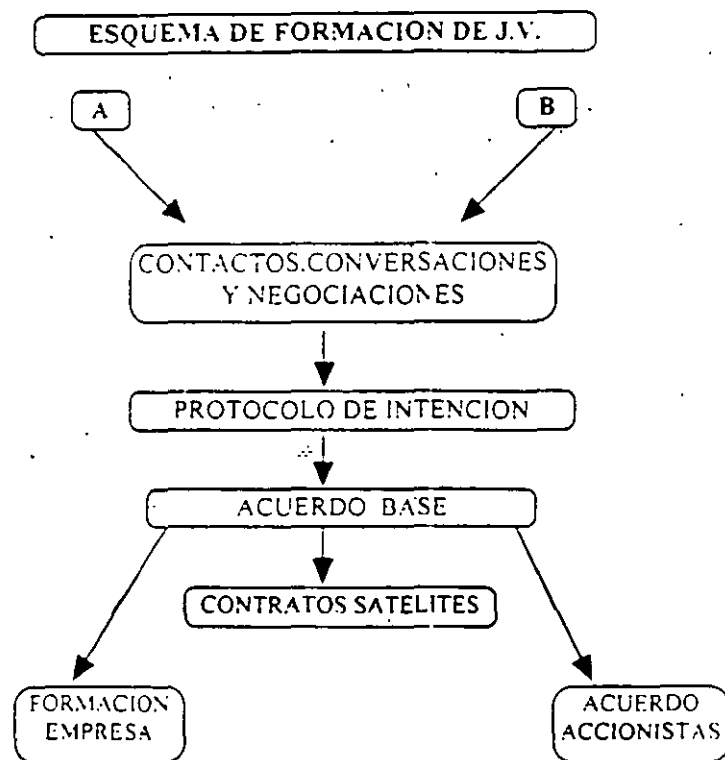
- a) Identificación de los aspectos culturales y específicos , del estilo de gestión empresarial, de la cultura propia de las empresas.
- b) Búsqueda de los objetivos de las empresas, con claridad sobre las expectativas recíprocas y de complementación.
- c) Análisis del tipo de sociedad que será establecida.

1. ASOCIACIONES CORPORATIVAS: Consiste en la union de dos o mas entidades mismas que se formalizan constituyendo una nueva entidad para el logro de fines especificos.
2. ASOCIACIONES INSTITUCIONALES: Consiste en la union operativa entre dos empresas que se asocian mediante el intercambio reciproco del capital accionario.
3. ASOCIACION DE CAPITAL: Este tipo de asociacion se presenta cuando se efectua una operacion de compra-venta parcial de capital.
4. ASOCIACION OPERATIVA: Ocurre cuando dos empresas se asocian para llevar a cabo un proyecto operativo especifico lo que hace innecesario constituir una nueva entidad, se participa en los resultados segun acuerdo preestablecido.

## II).- LOS JOINT VENTURES VIA COINVERSIONES.

Una coinversion es el acto mediante el cual dos o mas personas fisicas o morales unen esfuerzos para llevar a cabo un proyecto de inversion en forma conjunta.

La diferencia basica existente entre el acto de una coinversion y una asociacion radica en el hecho que la coinversion implica el aporte de recursos financieros y en cambio la asociacion se realiza a traves de aporte tecnologico o de capital, basicamente acciones representativas del capital social



*Bulgarelli* indica que se trata de una unión parcial y temporal, asemejándose a un consorcio, se aproxima a la fusión, mas se diferencia por no presentar estabilidad ni permanencia, además de tener objetivos específicos limitados. En la fusión, una o ambas empresas desaparece

Aunque la vida y ejecución del contrato pueden encargarse a un órgano ajeno a las empresas participantes, el mismo tendrá solamente el carácter de *controller*, supervisando el movimiento contable o financiero del contrato. Cada uno de los sujetos actúa separadamente, con su propia estructura organizativa y su naturaleza jurídica

Sin embargo existen tópicos obligatorios en cualquier acuerdo base:

## TIPOS DE COINVERSIONES.

1. COINVERSIONES OPERATIVAS: Son aquellas coinversiones que se realizan cuando se participa en un proyecto específico.
2. COINVERSIONES CORPORATIVAS: Este tipo de coinversiones se presentan cuando se participa en el capital social de la empresa a través del aporte de recursos financieros.

## MODALIDADES.

Respecto a la duración de la coinversión, esta puede adoptar cualquiera de las dos modalidades.

**A PLAZO DEFINIDO** En este caso se define específicamente la vida del proyecto de coinversión, esta figura se emplea sobre todo en las coinversiones operativas.

**A PLAZO INDEFINIDO** Se emplea esta figura cuando la duración de la coinversión es a tiempo indefinido, se utiliza esta modalidad en las coinversiones corporativas.

## **PROPOSITOS DE LAS COINVERSIONES.**

Los propositos basicos de un proyecto de coinversion son:

- ◆ Allegarse de recursos financieros.
- ◆ Allegarse de Tecnologia de punta.
- ◆ Aprovechar oportunidades.
- ◆ Atenuar riesgos.
- ◆ Corregir debilidades.
- ◆ -Reforzar fortalezas.

## **ESTUDIO TECNICO DE VIABILIDAD DE LA COINVERSION.**

- ◆ Este estudio consiste en definir los aspectos referidos a:
- ◆ Practica del diagnostico corporativo.
- ◆ Especificacion del perfil de la coinversion.
- ◆ Busqueda de candidatos.
- ◆ Evaluacion de prospectos.
- ◆ Seleccion del prospecto.
- ◆ Cuantificacion de las inversiones.
- ◆ Seleccion del financiamiento de la inversion.
- ◆ Ponderacion del riesgo de la inversion.

## **MARCO NORMATIVO DE LA COINVERSION.**

El marco normativo de una coinversión contiene el conjunto de reglas bajo las cuales se desarrolla el convenio de coinversión precisándose:

- ◆ El tipo de coinversión.
- ◆ El plazo de coinversión.
- ◆ Los derechos y obligaciones de las coinversiones.
- ◆ La forma en que se finiquitara la coinversión.
- ◆ La administración del proyecto de coinversión.

## **FACTORES A EVALUAR.**

Los factores claves que se deben evaluar en un proyecto de coinversión son:

- ◆ El importe de la inversión
- ◆ La rentabilidad de la inversión.
- ◆ Los costos de oportunidad inherentes a la coinversión.
- ◆ El riesgo operativo y corporativo de la coinversión.
- ◆ Las perspectivas operativas del proyecto de la coinversión.

## **CARTA DE INTENCION DE LA COINVERSION.**

La carta de intension de una coinversion es el documento que formaliza el interes de las personas fisicas o morales interesadas en llevar a cabo un proyecto de coinversion siempre y cuando se satisfaga los aspectos referidos a la:

- ◆ Viabilidad de la inversion.
- ◆ Formalizacion del marco normativo inherente a la coinversion.

Por lo que se refiere a la constitucion formal de una coinversion se realiza mediante:

- ◆ Aportaciones iniciales de los coinversores. Esta modalidad se utiliza cuando se inicia el proyecto de coinversion.
- ◆ Suscripciones de capital. Cuando el proyecto de coinversion se formaliza entre empresas que se encuentran operando normalmente.

### III).- LOS JOINT VENTURES VIA SINCAS.

Una forma atractiva para formalizar los Joint Ventures es mediante el empleo de la figura de las sociedades de inversion de capitales anteriormente denominados fondos de capital de riesgo.

Algunas de las principales ventajas que implica utilizar esta figura son:

Las facilidades para captar financiamiento sea este interno o esxterno.

Los beneficios fiscales relativos a la obtencion de ganancias de capital y,

La facilidad de operar la sinca en el mercado secundario organizado.

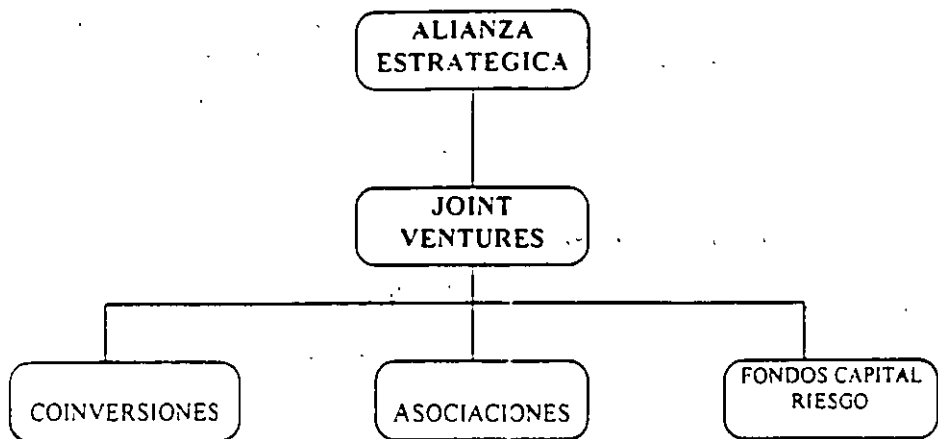
#### SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITAL. (SINCAS)

En los ultimos años en nuestro pais se ha iniciado la operacion de las sociedades de inversion de capitales comunmente denominadas SINCAS, la cual es muy sililar a la forma en que funciona las sociedades de capital de riesgo y los fondos de mutuos en otros paises.

### LOS JOINT VENTURES EN MEXICO.

#### ORIGEN.





**ALIANZAS ESTRATEGICAS:  
SELECCION DE LA FIGURA CONVENIENTE.**

VARIABLES CORPORATIVAS	EFECTOS DE ALIANZA ESTRATEGICA VIA UNA				
	COINVERSION	ASOCIACION	FUSION	ADQUISICION	COMBINACION DE OPCIONES
• VENTAS					
• COSTOS					
• UTILIDADES					
• FLUJO DE EFECTIVO					
• RENTABILIDAD FINANCIERA					
• PRODUCTIVIDAD CORPORATIVA					
• VALOR DE LAS TENENCIAS DE CAPITAL					

La apertura de las economías y la celebración de acuerdos que facilitan el acceso de los productos nacionales a los mercados de los principales socios comerciales del país, han abierto oportunidades e impuesto nuevos retos a las empresas establecidas en México. En este contexto, se han efectuado o modificado diversas alianzas estratégicas con compañías extranjeras. Estas

# VALUACION DE EMPRESAS

---

- Red de información necesaria para valorar empresas.
- ¿ Cómo se elabora el marco de premisas para hacer la valuación de las empresas
- ¿ Cómo se elabora el manual de funciones y procedimientos para valorar una empresa ?.
- ¿ Cómo se determina el valor financiero, el valor económico y el valor corporativo de una empresa ?.
- ¿Cómo se cuantifica eficiencia, eficacia, productividad, tecnología y la posición estratégica de una empresa?.

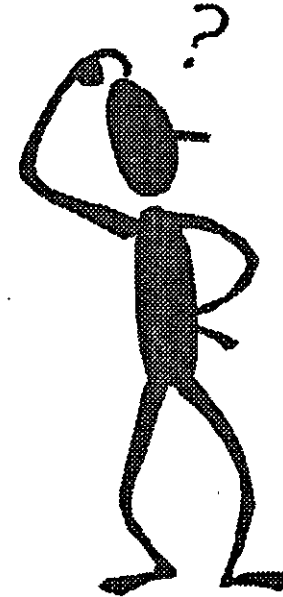
# VALUACION DE EMPRESAS

---

¿ A quién le interesa valorar una empresa ?

a) Internamente.

b) Externamente.



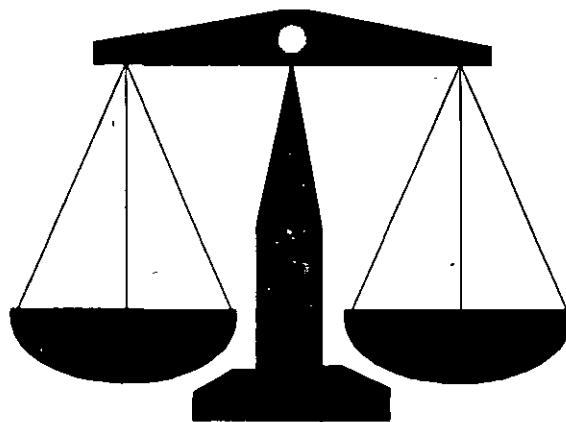
## VALUACION DE EMPRESAS

### Red de información necesaria para valuar una empresa.

---

Esta es proporcionada por:

- a) Bancos.
- b) Abogados.
- c) Auditores, administradores y contadores
- d) Corredores de bolsa.
- e) Asesores.

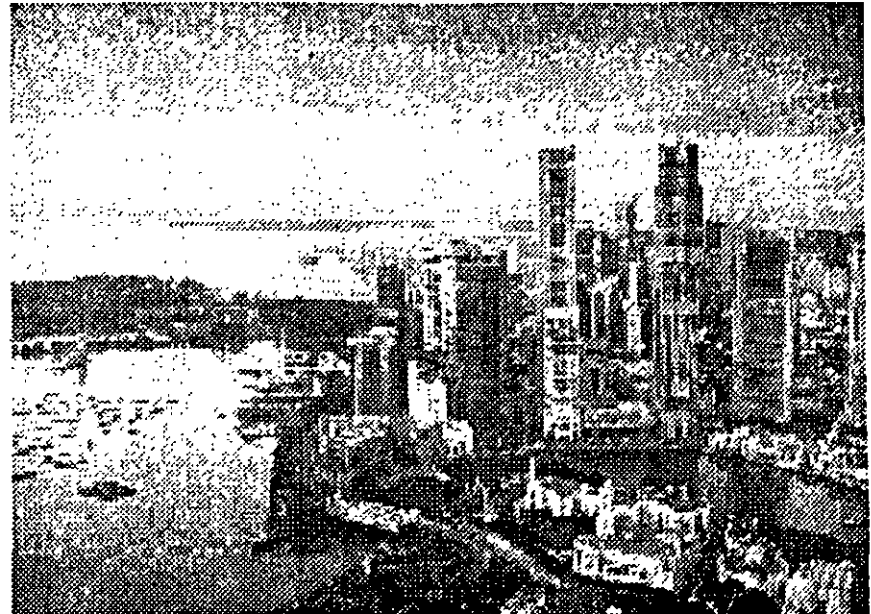


# VALUACION DE EMPRESAS

## MARCO DE PREMISAS PARA VALUACIÓN

---

1. Antecedentes de la empresa y actividades.
2. Instalaciones, situación laboral y Administración.
3. Productos.
4. Insumos.
5. Mercado.
6. Estratégias.
7. Resumen Financiero.



# VALUACION DE EMPRESAS

## MARCO DE PREMISAS PARA VALUACIÓN

---

### 1.- ANTECEDENTES DE LA EMPRESA Y ACTIVIDADES.

- \* Constitución.
- \* Información relevante de la historia de la empresa.
- \* Principales líneas de negocio y actividad
- \* Principales accionistas (participación y nacionalidad).
- \* Cambios en la participación accionaria
- \* Estructura del negocio o Grupo.
- \* Relaciones intercompañías (Grupo).



1/1

...

# VALUACION DE EMPRESAS

## MARCO DE PREMISAS PARA VALUACIÓN

### 2. INSTALACIONES, SITUACION LABORAL Y ADMINISTRACION.

- \* No. de empleados y tipo.
- \* Evolución de la plantilla laboral.
- \* No. y tipo de instalaciones.
- \* Metros cuadrados de construcción.
- \* Si son propietarios o arrendatarios.
- \* Mencionar el tipo de administración (familiar o profesional)
- \* No. de años de experiencia en la empresa y giro



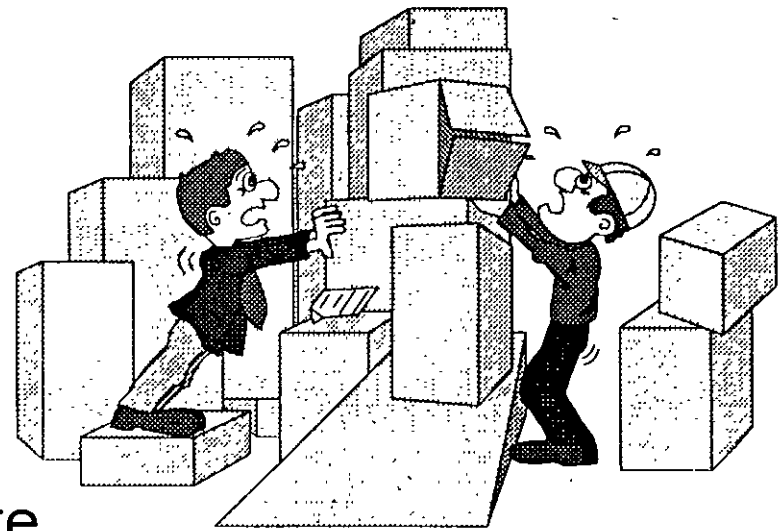
# VALUACION DE EMPRESAS

## MARCO DE PREMISAS PARA VALUACIÓN

---

### 3. PRODUCTOS.

- \* Productos o servicios con que se opera.
- \* Porcentaje de participación de ventas de cada producto.
- \* Si se fabrican o comercializan.
- \* Ventas nacionales o se exporta.
- \* Principales clientes.
- \* Condiciones de venta .
- \* Porcentaje de venta de cada cliente.



...



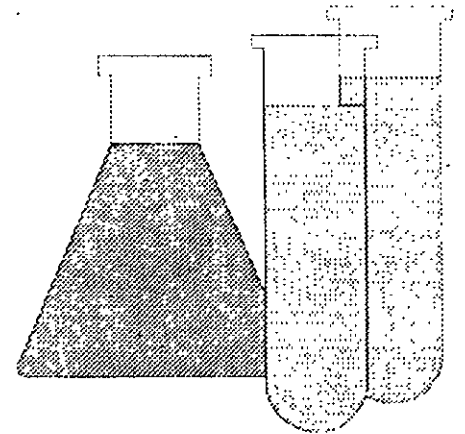
# VALUACION DE EMPRESAS

## MARCO DE PREMISAS PARA VALUACIÓN

---

### 4. INSUMOS

- \* Principales insumos (productos y servicios).
- \* Principales proveedores.
- \* Condiciones de compra.
- \* Porcentaje de los insumos principales del total de las compras.
- \* Sustitutos.
- \* Origen de los insumos.



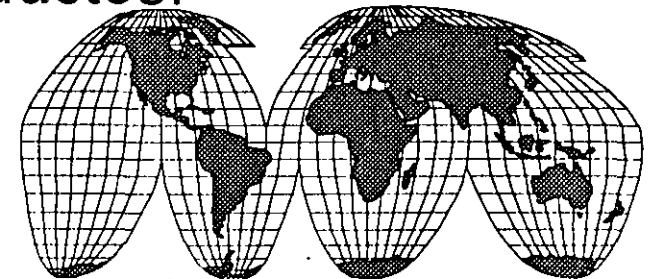
# VALUACION DE EMPRESAS

## MARCO DE PREMISAS PARA VALUACIÓN

---

### 5. MERCADO

- \* Participación en el Mercado Nacional o Extranjero.
- \* Grado de concentración de participantes en el Mercado.
- \* Etapa de desarrollo del Mercado.
- \* Ventajas competitivas de nuestros productos.
- \* Tipo de Consumidor
- \* Canales de Distribución.
- \* Variables económicas que afectan al Mercado.



...

# VALUACION DE EMPRESAS

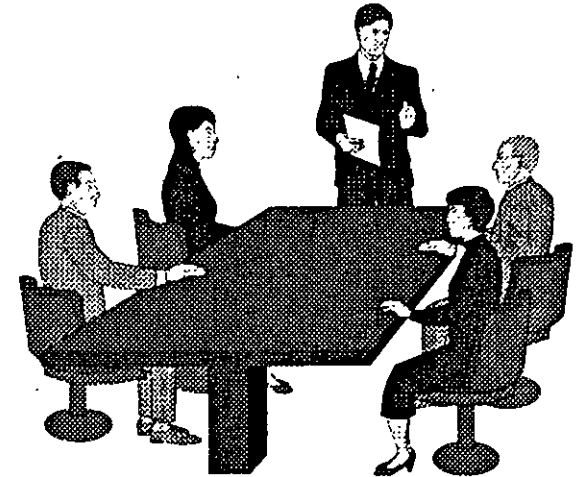
## MARCO DE PREMISAS PARA VALUACIÓN

---

### 6. ESTRATEGIAS.

• Mencionar las principales Estrategias, políticas y objetivos pudiendo ser:

- Participación en el Mercado.
- Incremento en Ventas.
- Rentabilidad.
- Reducción de Costos y gastos
- Inversiones en Activos fijos.



...

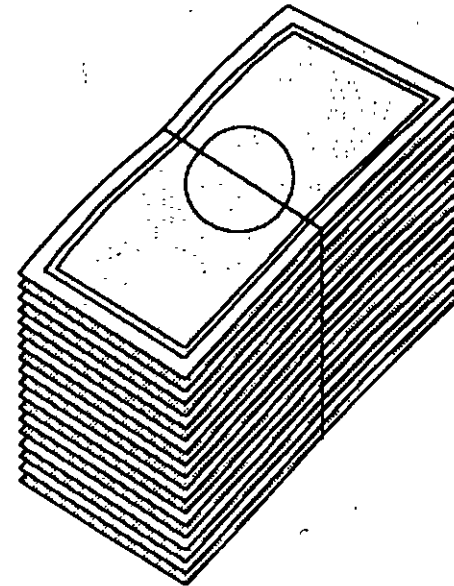
# VALUACION DE EMPRESAS

## MARCO DE PREMISAS PARA VALUACIÓN

---

### 7. RESUMEN DE INFORMACION FINANCIERA.

- \* Ventas.
- \* Utilidades y Rentabilidad.
- \* Capital de Trabajo.
- \* Liquidez y Flujo de Efectivo.
- \* Estructura de Capital.

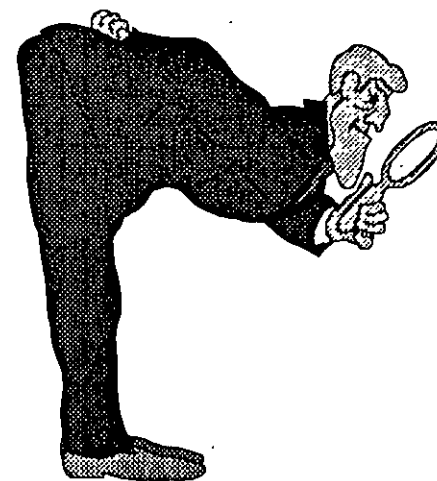


# VALUACION DE EMPRESAS

Manual de funciones y procedimientos para la valuación.

---

- \* Auditoría interna ( boletin 3050 ).
- \* Auditoría externa ( boletin xxxx ).
- \* Auditoría administrativa.
- \* Auditoría oprerativa.



# Manual de funciones y procedimientos para la valuación.

## Valor financiero

---

- Estados financieros

- Intereses:

Solvencia

Estabilidad

Resultados

Entorno exterior

# VALUACION DE EMPRESAS

Manual de funciones y procedimientos para la valuación.

---

## Determinación del valor financiero

- Análisis factorial.
- Métodos de análisis.

## Determinación del valor económico

- Utilidades y activos ( repomo )
- Modelo de flujos de efectivos descontados

## Determinación del valor corporativo

- Consolidación de estados financieros

Manual de funciones y procedimientos para la valuación:

## Valor financiero

---

- Simplificar cifras
- Datos externos
- Análisis interno.

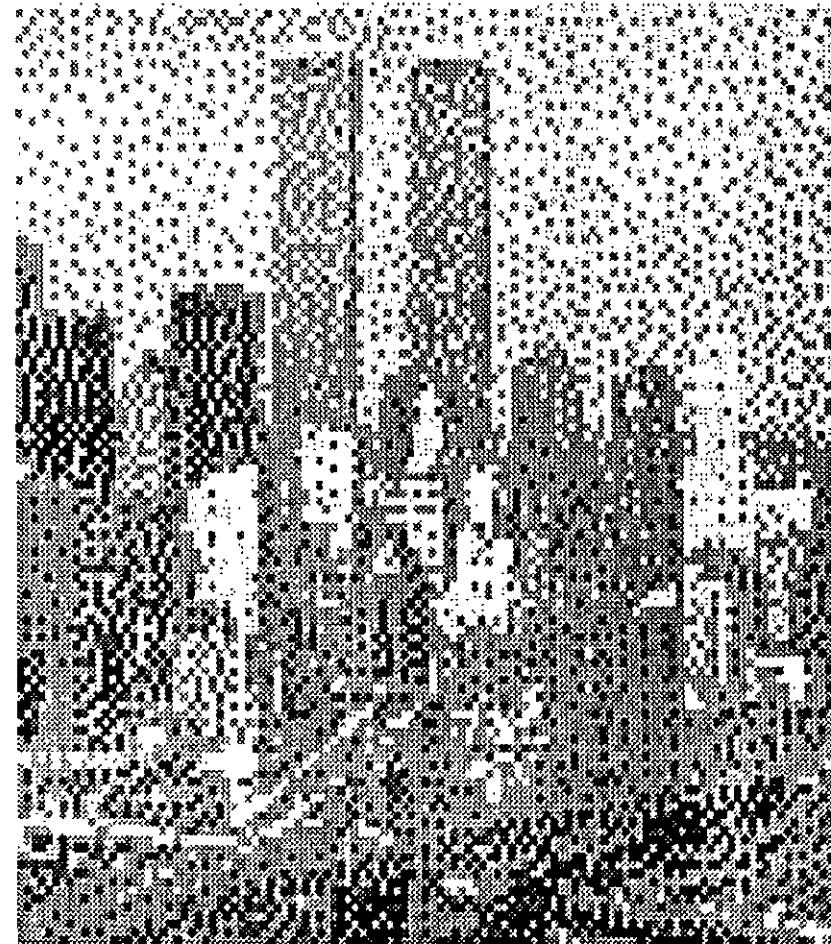


# Manual de funciones y procedimientos para la valuación.

## Valor financiero :

### Análisis factorial

- Medio ambiente
- Dirección.
- Productos y procesos.
- Función financiera.
- Facilidades de producción.
- Mano de obra.
- Materias primas.
- Producción.
- Mercadotecnia
- Contabilida y estadística.



# Valor financiero

## Métodos de análisis

Método	Condiciones	Limitantes	Indicador
Reducción de porcentos	Eliminar reservas complementarias de activos	Requiere información adicional.	Analiza las cifras y su relación existente en tre si
		La base es cambiante mes con mes por su ciclo	
Capital de trabajo		Deberán de apoyarse con impactos de créditos	Capacidad de pago y de solvencia
Razones simples			
a ) Solvencia y liquidez	Considerar los activos de mayor posibilidad de conversión a efectivo de forma inmediata		Capacidad de los activos circulantes para afrontar pagos de las obligaciones a corto plazo.
b ) Estructura financiera	Checar plazos en que son exigibles.		Observa la mezcla de recursos propios y ajenos
	Checar los activos gravables		

# Valor financiero

## Métodos de análisis

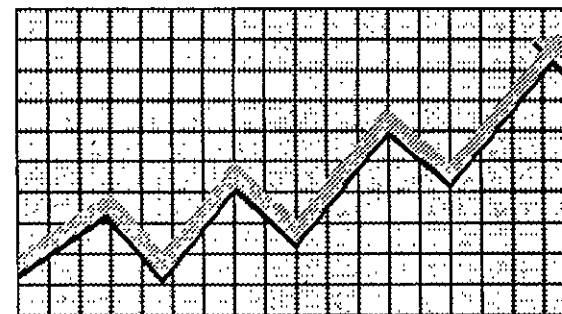
Método	Condiciones	Limitantes	Indicador
c ) Productividad			Rendimiento que aportan los diferentes elementos de inversión o recursos utilizados por la empresa.
d ) Rentabilidad		Son referencias orientadas que tendrán que conjugarse con la experiencia del examinador.	Rendimiento obtenido por los dueños de la empresa derivados de las utilidades obtenidas por esta.
Razones estandar		Experiencia histórica de la empresa	Busca el factor de eficiencia
a ) externas		Empresas de la misma actividad, similar tamaño e información con la misma fecha	Busca el factor de eficiencia
De tendencias		Es más objetivo si se combinan cifras absolutas, relativas y razones.	Observa la evolución de la empresa

127

# VALOR ECONOMICO

## INFORMACION FINANCIERA

**1.- Accionistas**



**2.- Exposición de planes futuros**

**3.- Información estadística ( comparativa e histórica )**

**4.- Principales antecedentes del ejercicio**

# VALOR ECONOMICO

## Valuación de una empresa

---

Objetivo : Maximización de oportunidades para la obtención de ganancias anticipadas, implicando un riesgo de valorización.

Modelos : a ) Basados en utilidades y activos.

b ) Flujo de efectivo



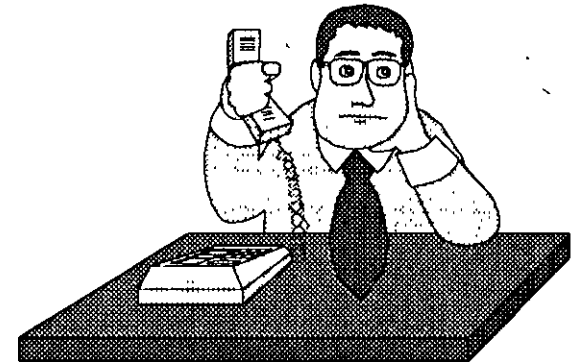
# VALOR ECONOMICO

## Modelo de valoración basado en utilidades y activos

---

### Información necesaria :

- a ) Información histórica
- b ) Información prospectiva



### Procedimientos:

- a ) Desempeño pasado de la empresa
  - \* Políticas contables
  - \* Revisión de partidas contables específicas
  - \* Estimación de nuevas utilidades objetiva
  - \* Selección de precio entre utilidades
  - \* Determinación de precio de compra

...

# VALOR ECONOMICO

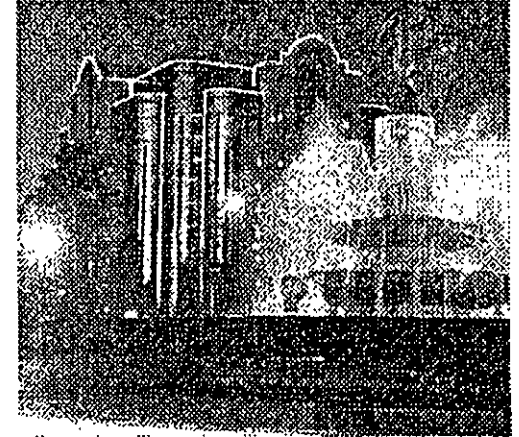
## Modelo de valoración basado en utilidades y activos

### Limitaciones

### Valoracion en base a los activos

Modelo Q de Tobín = Valor de mercado de una empresa +  
Costo de reposición de sus activos

Valor de la empresa = Costo de reposición de activos +  
valor de las opciones de crecimiento.



# VALOR ECONOMICO

## Modelo de flujo de efectivo descontado

---

### **Procedimientos:**

- a ) Cálculo de flujo de efectivo futuro de cia. objeto .
- b ) Cálculo de valor terminal de la cia. objeto .
- c ) Estimación del costo de capital para la cia. objeto .
- d ) Descontar flujos de efectivos estimados
- e ) Sumar flujos de efectivo de entradas de fuentes
- f ) Restar deudas y otros gastos
- h ) Comparar el valor estimado del capital para cia. objeto con su valor como ente independiente.
- i ) Determinar prima de control.



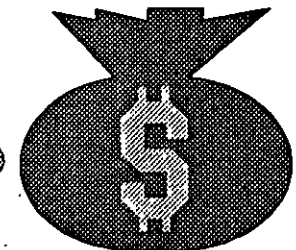
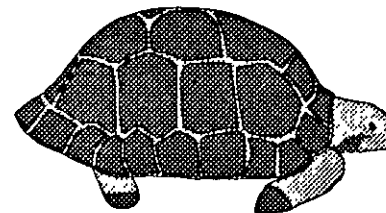
# VALOR ECONOMICO

## Modelo de flujo de efectivo descontado

---

### Impulsores del valor :

- a ) Crecimiento proyectado de las ventas en términos de montos y unidades .
- b ) Margén de utilidad de operación .
- c ) Nueva inversión en el capital fijo .
- d ) Nueva inversión de capital de trabajo .
- e ) Costo de capital.



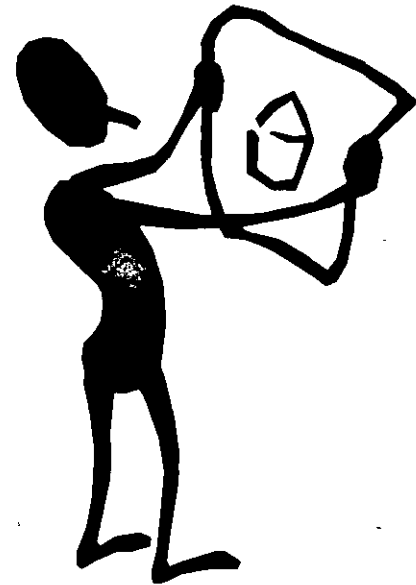
# VALOR ECONOMICO

## Modelo de flujo de efectivo descontado

---

### Plan administrativo posterior a la adquisición

- a ) Modificar los niveles impulsores .
- b ) Modificación de flujos de entrada y salidas .
- c ) Costo de capital ( CPPC ) .



## VALOR ECONOMICO

### Modelo de flujo de efectivo descontado

---

$$\text{CPPC} = K_e E / V + (1 - T_c) K_d D / V + K_p P / V \quad \text{donde}$$

$K_e$  = Costo de capital contable

$K_d$  = Costo de la deuda

$K_p$  = Costo de las acciones preferentes

$E$  = Valor de mercado de capital

$D$  = Valor de mercado de deuda

$P$  = Valor de mercado de las acciones preferentes.

$V = E + D + P$  , valor de la empresa

# VALOR ECONOMICO

## Modelo de flujo de efectivo descontado

---

### Calculo del costo promedio ponderado de capital

- Estimación de los diferentes componentes del capital a largo plazo.
- Rendimiento de las acciones.
- Rendimiento de los dividendos.
- Cálculo del costo histórico del capital de la cía objeto. mediante CAPM.
- Riesgo sistemático. ("Beta").
  - \* Rendimiento esperado de las acciones.
  - \* Prima del mercado.

## VALOR ECONOMICO

### Modelo de flujo de efectivo descontado

---

**Rendimiento esperado de la acción** = Tasa libre de riesgo +  
Prima del mercado  
\*Beta.

**Prima del mercado** = Rendimiento esperado del mercado -  
Tasa libre de riesgo.

**Beta** = Sensibilidad del rendimiento por acción al rendimiento  
del mercado.  
= Covarianza de los rendimientos del mercado de las  
acciones / Varianza del rendimiento del mercado.

# VALOR ECONOMICO

## Modelo de flujo de efectivo descontado

---

Determinación del valor de compra

$$TVz = \sum_{t=1}^n \frac{FCF_t}{(1+CPPC)^t} + \frac{V_t}{(1+CPPC)^t}$$

donde

$Tva$  = valor de la compañía objetivo después de la adquisición.

$FCF_t$  = flujo de efectivo disponible de la compañía objetivo en el período  $t$ .

$VT$  = valor terminal de la compañía objetivo en  $t$ .

# VALOR ECONOMICO

## Modelo de flujo de efectivo descontado

Valoración del capital de Objetivo basado en la proyección de flujos de efectivo disponible (millones de pesos)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	
Ventas	243	262.44	283.44	306.10	330.6	330.6	
Utilidad de op'n	9.72	10.75	283.44	12.25	13.25		
-Impuestos							
S/inngresos		3.21	3.46	11.34	4.03	4.36	
Act. Fijos ad.		3.06	3.30	3.73	8.85	4.17	
C.T adicional		.72	.78	3.57	0.85	.97	
Flujo de efectivo disponible		2.73	2.95	.84	3.72	3.45	8.86

# VALOR ECONOMICO

## Modelo de flujo de efectivo descontado

---

Valor empresarial de objetivo = Valor presente del		
flujo de efectivo		
disponible		59.50
+ Desinversión de asociados		4.5
+ Ventas de la oficina matriz objeto		9
+ Devolución después de imptos del excedente de		
fondo de pensiones		1.5
- Costos por despido y liquidación.	3	
- Préstamos a largo plazo	13.5	
	-----	
Valor del capital de objetivo para comprador		58

140



# VALOR ECONOMICO

## Modelo de flujo de efectivo descontado

---

### Flujo de efectivo descontado de una Cía objetivo

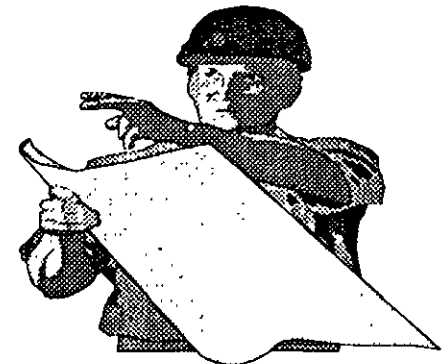
Crecimiento esperado de las ventas	= 8% anual de 1996 a 200
Margen de utilidad de operación	= 4% de las ventas.
Capital fijo adicional	= 17% de las vts incremen- tadas.
Capital de trabajo adicional	= 4 % de las vts incremen- tadas.
Costo de Capital (CPPC)	= 11%

# VALUACION DE EMPRESAS

## Eficiencia, efectividad y tecnología.

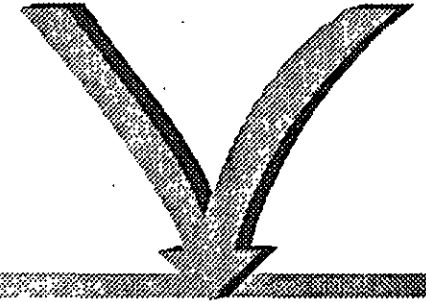
---

- EFECTIVIDAD: Logro de los Objetivos Organizacionales
- EFICIENCIA: Logro de los Objetivos en el tiempo requerido
- PRODUCTIVIDAD: Relación existente entre insumos y productos .
- TECNOLOGIA: Flujo del trabajo, metodos y equipos utilizados para desempeñar las operaciones en una organización..



## VALUACION DE EMPRESAS

Eficiencia, efectividad y tecnología.



### ADMINISTRACION POR OBJETIVOS:

Representa un enfoque alternativo para la determinación de los objetivos.

Hace incapie en la participación de los subordinados en la fijación de las metas.

### ETAPAS DEL APO:

1. El superior proporciona la estructura básica
2. El subordinado propone metas.
3. En conjunto se acuerdan las metas.
4. El subordinado revisa el progreso y reporta a su superior.
5. Inicia el proceso de nueva cuenta.

## VALUACION DE EMPRESAS

### Eficiencia, efectividad y tecnología.

---

Calidad : (Según Deming)

Se define como "CERO DEFECTOS" o menos variaciones y se basa en el control Estadístico del proceso como técnica esencial para la solución de problemas.

La búsqueda de la calidad se traduce en:

Costos más bajos.

Eficiencia, efectividad, productividad y el éxito sobre la competencia.

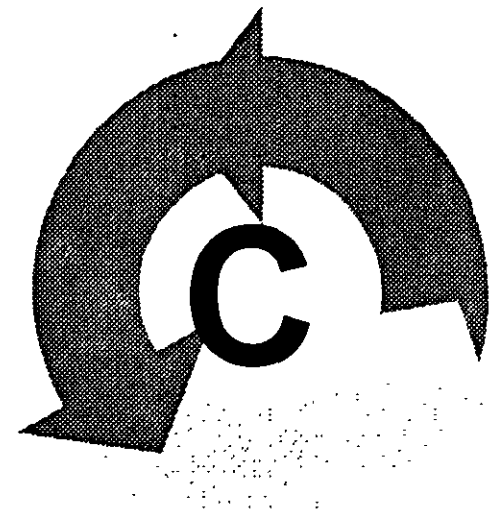
## VALUACION DE EMPRESAS

Eficiencia, efectividad y tecnología.

---

### CALIDAD TOTAL: Pasos según Crosby:

1. Compromiso de la Gerencia
2. Formación de Equipos para mejorar la calidad
3. Medición de la calidad
4. Determinación de Costos de Calidad
5. Conciencia de la Calidad
6. Tomar Acciones correctivas
7. Planificación para el logro de la meta
8. Capacitación
9. Celebración del Cero Defectos
10. Establecimiento de metas
11. Eliminación de la Causa de error
12. Reconocimiento
13. Consejos de Calidad
14. Repetición del proceso



# VALUACION DE EMPRESAS

Eficiencia, eficacia, tecnología y posición estratégica

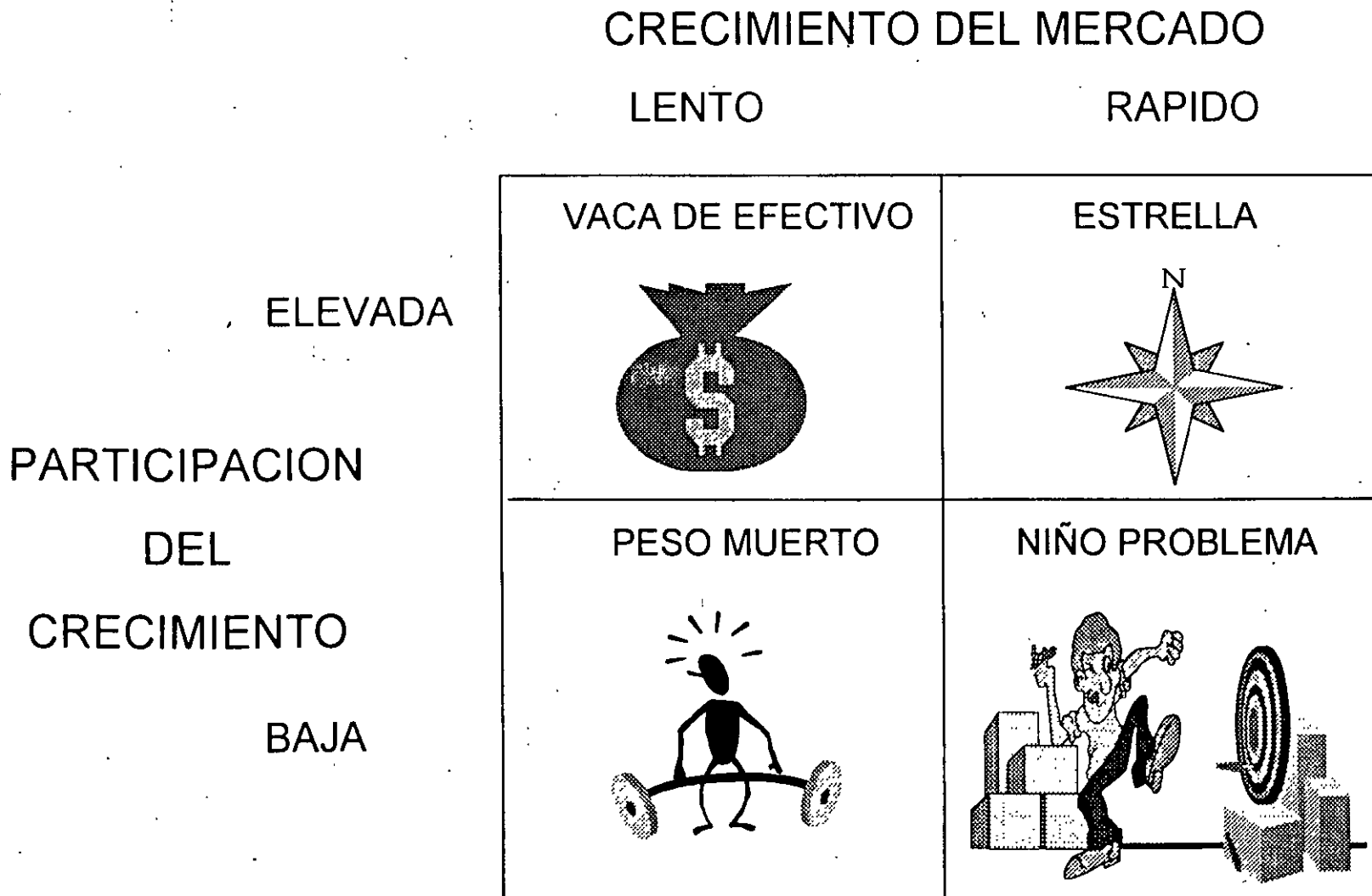
---

## Estrategias de negocios y empresariales

- Marco analítico para las estrategias genérica:
  - a) Ciclo de vida del producto
  - b) Modelo de Ansoff de elección estratégica.
  - c) Modelo de 5 fuerzas de Porter.
  - d) Análisis de la situación estratégica.
- Estrategias empresariales para el ingreso en el mercado.
- Adquisiciones como opciones estratégicas para la creación del valor.

# VALUACION DE EMPRESAS

Matríz del portafolios de negocios del Boston Consulting Group

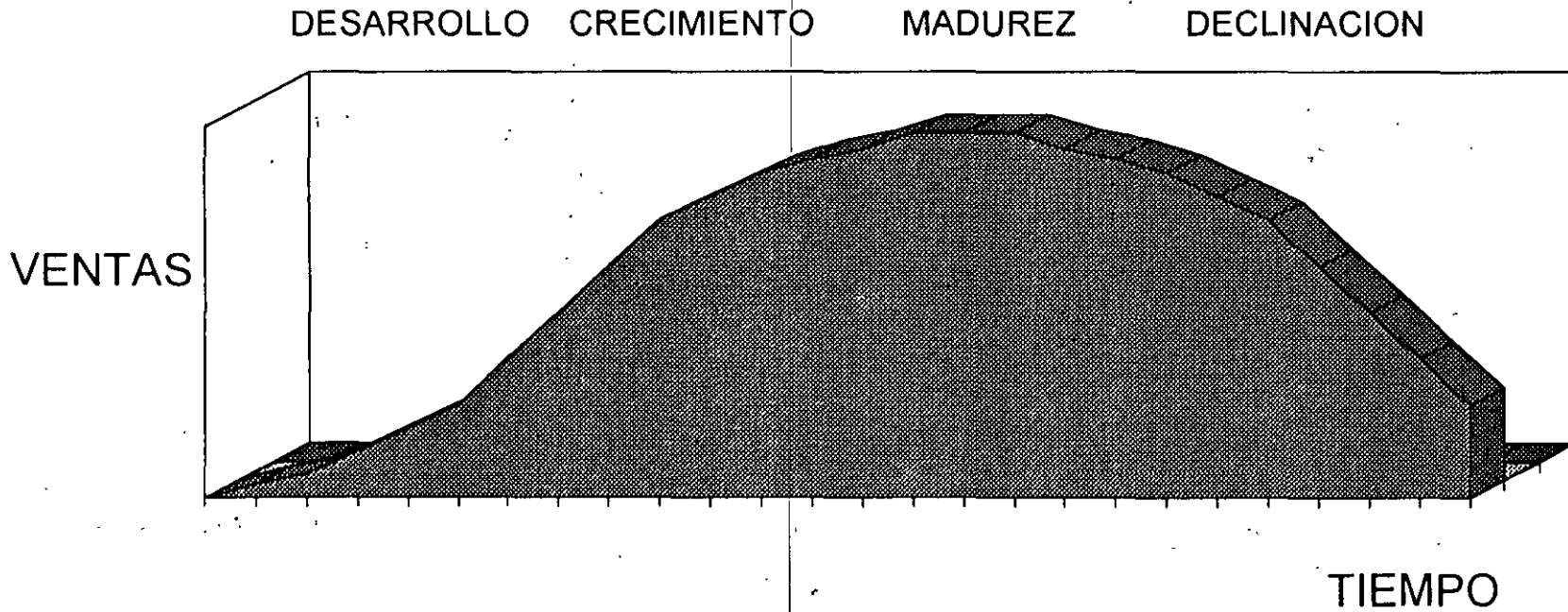


147

# VALUACION DE EMPRESAS

## CICLO DE VIDA DE UN PRODUCTO

---



8/1



# VALUACION DE EMPRESAS

## MATRIZ PRODUCTO-MERCADO DE ANSOFF

### PRODUCTOS

EXISTENTES

NUEVOS

EXISTENTES

PENETRACION DE  
MERCADO

DESARROLLO DE UN  
PRODUCTO

MERCADOS

NUEVOS

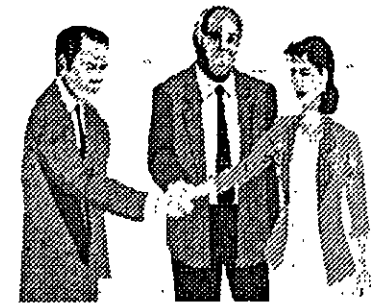
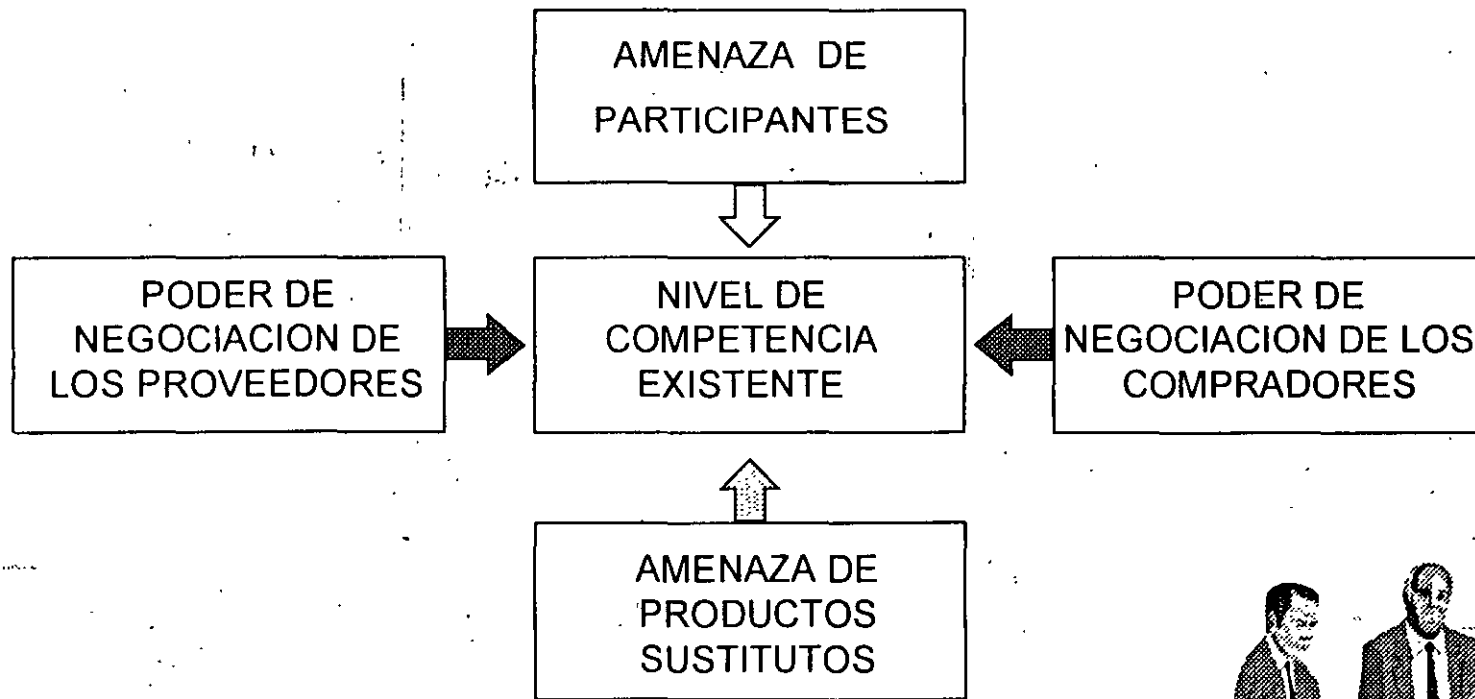
DESARROLLO DEL  
MERCADO

DIVERSIFICACIÓN

	EXISTENTES	NUEVOS
EXISTENTES	PENETRACION DE MERCADO	DESARROLLO DE UN PRODUCTO
NUEVOS	DESARROLLO DEL MERCADO	DIVERSIFICACIÓN

# VALUACION DE EMPRESAS

## MODELO DE COMPETENCIA DE PORTER

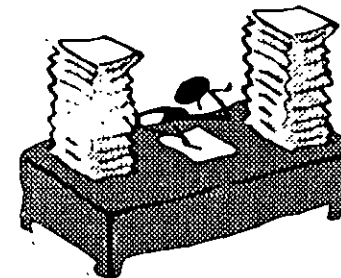


# VALUACION DE EMPRESAS

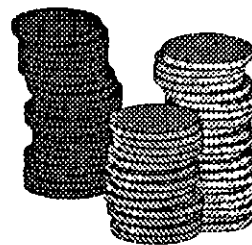
## Dictaminación de la valuación de una empresa

---

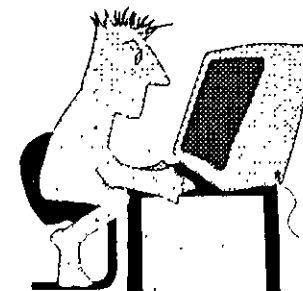
\* Dictamen fiscal



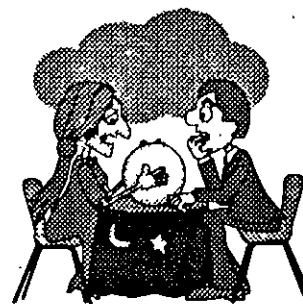
\* Dictamen financiero



\* Dictamen operativo



\* Dictamen estratégico



..