

10621
138



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA
DE MÉXICO

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES
CUAUTITLÁN

ESTUDIO FINANCIERO PARA LLEVAR A CABO
UNA FUSIÓN DE SOCIEDADES MERCANTILES
EN MÉXICO COMO UNA ESTRATEGIA DE
CRECIMIENTO.

EJEMPLAR ÚNICO

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:
LICENCIADO EN CONTADURÍA

P R E S E N T A N :

EVERARDO ROSAS LANDA MIRANDA
JUANA ANGÉLICA SILVA ROJAS

ASESOR: C.P. RAMÓN HERNÁNDEZ VARGAS.

CUAUTITLÁN IZCALLI, EDO. DE MÉXICO. 2003.

J



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.



INSTITUTO NACIONAL
DE ESTADÍSTICA

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES CUAUTITLAN
UNIDAD DE LA ADMINISTRACION ESCOLAR
DEPARTAMENTO DE EXAMENES PROFESIONALES

ASUNTO: VOTOS APROBATORIOS

EXAMENES CUAUTITLAN

DR. JUAN ANTONIO MONTARAZ CRESPO
DIRECTOR DE LA FES CUAUTITLAN
P R E S E N T E

ATN: Q. Ma. del Carmen García Mijares
Jefe del Departamento de Exámenes
Profesionales de la FES Cuautitlán

Con base en el art. 28 del Reglamento General de Exámenes, nos permitimos comunicar a usted que revisamos la TESIS:

Estudio financiero para llevar a cabo una fusión de sociedades mercantiles en México como una estrategia de crecimiento.

que presenta el pasante: Everardo Rosas Landa Miranda *
con número de cuenta: 9651035-3 para obtener el título de :
Licenciado en Contaduría

Considerando que dicho trabajo reúne los requisitos necesarios para ser discutido en el EXAMEN PROFESIONAL correspondiente, otorgamos nuestro VOTO APROBATORIO.

ATENTAMENTE

"POR MI RAZA HABLARA EL ESPIRITU"

Cuautitlán Izcalli, Méx. a 10 de julio de 2003

PRESIDENTE

C.P. Elsa Aguilar Pacheco

VOCAL

L.C. Ma. de la Luz Ramos Espinosa

SECRETARIO

C.P. Ramón Hernández Vargas

PRIMER SUPLENTE

C.P. Jorge Irene Landin

SEGUNDO SUPLENTE

C.P. Lidia del Consuelo Ortega Ramirez

II



FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES CUAUTITLAN
 UNIDAD DE LA ADMINISTRACION ESCOLAR
 DEPARTAMENTO DE EXAMENES PROFESIONALES

ASUNTO: VOTOS APROBATORIOS

DR. JUAN ANTONIO MONTARAZ CRESPO
 DIRECTOR DE LA FES CUAUTITLAN
 P R E S E N T E

ATN: Q. Ma. del Carmen García Mijares
 Jefe del Departamento de Exámenes
 Profesionales de la FES Cuautitlán

Con base en el art. 28 del Reglamento General de Exámenes, nos permitimos comunicar a usted que revisamos la TESIS:

Estudio financiero para llevar a cabo una fusión de sociedades mercantiles en México como una estrategia de crecimiento.

que presenta 1a pasante: *Juana Angélica Silva Rojas*
 con número de cuenta: 9303468-3 para obtener el título de :
Licenciada en Contaduría

Considerando que dicho trabajo reúne los requisitos necesarios para ser discutido en el EXAMEN PROFESIONAL correspondiente, otorgamos nuestro VOTO APROBATORIO.

ATENTAMENTE
 "POR MI RAZA HABLARA EL ESPIRITU"

Cuautitlán Izcallí, Méx. a 10 de julio de 2003

PRESIDENTE C.P. Elsa Aguilar Pacheco

VOCAL L.C. Ma. de la Luz Ramos Espinosa

SECRETARIO C.P. Ramón Hernández Vargas

PRIMER SUPLENTE C.P. Jorge Irene Landin

SEGUNDO SUPLENTE C.P. Lidia del Consuelo Ortega Ramirez

LII

Agradecimientos

A la Universidad Nacional Autónoma de México:

Gracias por abrirnos sus puertas y por permitirnos formar parte de la gran comunidad universitaria de esta máxima casa de estudios.

Es un orgullo para nosotros el ser egresados de esta institución ya que día con día contribuiremos al desarrollo de nuestro país poniendo en alto el nombre de la Universidad Nacional Autónoma de México.

A la Facultad de Estudios Superiores Cuautitlán:

Gracias por darnos la oportunidad de formarnos como profesionistas dentro de sus aulas, sembrando en nosotros la semilla del conocimiento y el saber, como base fundamental para nuestro desarrollo.

Además de brindarnos la oportunidad de realizar una de nuestras metas más importantes para afrontar la vida.

CV

A los profesores de la FES Cuautitlán:

Por la ardua labor que realizan al transmitirnos sus conocimientos día a día dentro de las aulas de la facultad y sobretodo por enseñarnos que el camino del conocimiento forma profesionistas con visión y criterio.

Gracias por compartir con nosotros sus experiencias y consejos en el terreno profesional que nos servirán de ejemplo para ser excelentes profesionistas.

Al H. Jurado:

C.P. Elsa Aguilar Pacheco.

L.C. Ma. De la Luz Ramos Espinosa.

C.P. Ramón Hernández Vargas.

C.P. Jorge Irene Landin.

C.P. Lidia del Consuelo Ortega Ramirez.

Gracias por la dedicación otorgada a la revisión de este trabajo, por brindar su tiempo a la comunidad universitaria y sobretodo por el esfuerzo que realizan al transmitirnos sus conocimientos.

Al C.P. Ramón Hernández Vargas:

Gracias por su apoyo en la elaboración de este trabajo, por compartir sus conocimientos y sus acertados consejos, que hacen que nuestra admiración y respeto hacia usted sean infinitas.

Esperamos algún día "superar a nuestro maestro".

Reciba nuestro reconocimiento y gratitud por su labor profesional.

Everardo y Angélica

X

A Dios:

Por darme salud y mostrarme el camino del bien, así como por darme la fuerza y la inteligencia necesarias para cumplir mis sueños.

A mi mamá Evelia:

Gracias por darme la vida, y enseñarme que con tenacidad, ganas y compromiso los sueños se pueden cumplir. Gracias por tus consejos, por tus noches de desvelo, pero sobretodo gracias por los sacrificios que hiciste para que pudiera cumplir este sueño, gracias por tu confianza, por creer en mi, por la motivación y por hacer de mi un hombre de bien.

¡ Te quiero mucho ma !

A mi Papá Eduardo:

Gracias por enseñarme que por muy duro y áspero que sea el camino, siempre habrá un sendero que me lleve a la meta. Gracias por enseñarme a valorar, a ser humilde en la victoria y en la derrota, pero principalmente gracias por demostrarme que antes de ser mi padre, eres un gran amigo.

Gracias por tu confianza.

¡Te quiero mucho gordito!

A mis hermanas:

Laura y Edith por haber compartido conmigo este proyecto que ahora es una realidad, gracias por su apoyo y por esos buenos ratos de diversión que hemos compartido.

¡Las quiero mucho!

A mis hermanos:

Gracias Rico por esos momentos de buen humor que hemos pasado juntos, por tus buenos consejos, por animarme en cada momento de mi vida. Gracias por considerarme tu ejemplo a seguir, pero recuerda: Nunca te rindas en el camino, aún cuando éste sea muy difícil.

Gracias Angelito por cuidar de mi y compartir este triunfo desde donde Dios te tenga.

¡Los quiero un buen!

A la Profra. María del Carmen Jiménez:

Gracias por la paciencia mostrada en la enseñanza de mis primeras letras, de mis primeros números. Gracias por fijar en mí las primeras bases de mi desarrollo, que son ahora las herramientas de mi profesión.

Gracias por recorrer junto conmigo el camino del saber

¡Reciba de mí el más extenso reconocimiento!

A mis amigos :

Especialmente a Quiquetón, Cesarín, Lore, New Claus, Nelly, Angélica, Valeria y Laura por compartir esos momentos de risa incontenible, pero también de llanto, gracias por su amistad.

A Olga, Angel, Polo, Lolita, Ale, Manuel, Julio y Liz, por los momentos de alegría que hemos compartido juntos, pero sobretodo por sus buenos consejos.

Ustedes son parte de este trabajo

Everardo Rosas Landa Miranda

A Dios:

Gracias por darme la salud, fortaleza e inteligencia necesarias para realizar mis metas, por brindarme la oportunidad de rodearme de personas que me estiman y a las que quiero mucho.

A mi Mamá Rosa:

Gracias por darme la vida, por ser mi gran amiga, por tus consejos y regaños que me han llevado por el camino correcto en la vida.

Gracias por inculcarme el buscar la superación personal, enseñarme a no ser conformista y buscar siempre más allá.

Pero sobre todo gracias por todo tu cariño, comprensión y confianza.

¡Te quiero mucho mami!

A mi Papá Angel:

Gracias por tu cariño y comprensión, por tu apoyo, por hacer de mí una persona honesta y responsable, ya que con un padre como tú, de quien tengo el mayor ejemplo de estos valores es difícil no conseguirlo.

Gracias por preocuparte por que estudiara una carrera universitaria y por todos esos momentos en que estuviste a mi lado cuando no entendía algo.

¡Te quiero mucho papito!

VILL

A mis hermanos:

Bernardo y Fili, por ser parte de mi vida y compartir alegrías y tristezas. Espero que la realización de esta meta tan importante para mí, les sirva de aliciente para que ustedes busquen realizar sus sueños.

Gracias por todo su cariño.

¡Los quiero mucho!

Al Profesor Amador García Bautista:

Gracias por haberme enseñado mis primeras letras, por el interés mostrado en el seguimiento de mis estudios.

A mis amigos:

Diana gracias por ser mi mejor amiga, espero que nuestra amistad perdure por toda la vida. Te quiero mucho.

A Quique, César, Lore, New, Claus, Karina, Adriana, Nelly, Angélica, gracias por todos esos momentos compartidos durante nuestra carrera universitaria.

A Milton, Esther e Isa, por su cariño y motivación.

J. Angélica Silva Rojas

Objetivos

Objetivo principal:

Estudiar el aspecto financiero de la fusión de sociedades mercantiles en México con base al cumplimiento de su marco legal y fiscal, como medio para la adquisición de fuentes de suministro a costos más bajos, de manera que sea una estrategia de crecimiento.

Objetivos secundarios:

- 1. Evaluar los motivos que conducen a la realización de las fusiones de sociedades mercantiles en México.**
- 2. Estudiar el proceso a seguir para llevar a cabo la fusión de sociedades mercantiles en México.**
- 3. Analizar los fundamentos jurídicos y fiscales que rigen el entorno de la fusión de sociedades mercantiles en México.**
- 4. Determinar cual es la importancia de llevar a cabo un análisis financiero de las empresas a fusionarse para asegurar el soporte de las operaciones con unas finanzas sanas.**
- 5. Conocer el grado de solvencia, liquidez, rentabilidad, y productividad que tienen cada una de las empresas a fusionarse.**
- 6. Presentar los diferentes efectos internos y externos que se dan después de llevar a cabo una fusión de sociedades mercantiles.**

Delimitación del problema

Un adecuado estudio financiero, tomando como base el marco legal y fiscal de la fusión de sociedades mercantiles, permitirá a las sociedades involucradas tomar una acertada decisión de fusionarse considerando sus objetivos y así hacer frente de forma estratégica a la situación económica por la que atraviesa en la actualidad nuestro país.

Hipótesis

Si las sociedades mercantiles interesadas en fusionarse realizaran un estudio del aspecto financiero de la fusión de sociedades mercantiles en México con base en su marco fiscal y legal, entonces lograrán obtener fuentes de suministro a costos más bajos y así afrontar de manera estratégica la situación económica de nuestro país.

Índice

	Objetivos	x
	Delimitación del problema	xi
	Hipótesis	xii
	Índice	xiii
	Introducción	xviii
	Capítulo 1: Generalidades	
1.1.	Antecedentes	1
1.2.	Concepto de sociedad mercantil	5
1.3.	Clases de sociedades mercantiles	7
1.4.	Concepto de estrategia	9
1.5.	Concepto de fusión de sociedades mercantiles	10
1.6.	Clases de sociedades que se fusionan	12
1.7.	Tipos de fusión de sociedades mercantiles	13
1.8.	Móviles para la realización de una fusión de sociedades mercantiles	16
1.8.1.	Móviles comunes a las dos modalidades de fusión de sociedades	17
1.8.2.	Móviles específicos de cada modalidad de fusión	18
1.9.	Ventajas de la fusión de sociedades mercantiles	20
1.10.	Desventajas de la fusión de sociedades mercantiles	21
	Capítulo 2: Marco legal	
2.1.	Naturaleza jurídica de la fusión	23
2.2.	Procedimiento de la fusión de sociedades mercantiles	24
2.2.1.	Sistemas para la fusión	24

2.2.2.	Acuerdo de fusión	26
2.2.3.	Ejecución del acuerdo de fusión	40
2.2.4.	Formalidades	42
2.3.	Nulidad y revocación de los acuerdos de fusión	46
2.4.	Calendario de actividades por fusión	48
2.5.	Efectos de la fusión de sociedades mercantiles	59
2.5.1.	Efectos frente a los socios	59
2.5.1.1.	Derechos de los socios	59
2.5.1.1.1.	Derechos patrimoniales	60
2.5.1.1.2.	Derechos de consecución	62
2.5.1.2.	Obligaciones de los socios	64
2.5.1.2.1.	Obligaciones de la lealtad	65
2.5.1.2.2.	Subordinación de la mayoría	66
2.5.1.2.3.	Derechos de retiro	67
2.5.2.	Efectos frente a los acreedores	68
2.5.2.1.	Garantía de publicidad	69
2.5.2.2.	Derecho de oposición	69
2.5.3.	Efectos frente a los trabajadores	71
2.5.3.1.	Implicaciones de la sustitución patronal en el ámbito laboral	72
2.5.3.2.	Responsabilidad solidaria entre el patrón sustituido y sustituto en el ámbito laboral	72
2.5.3.3.	Implicaciones de la sustitución patronal para efectos del IMSS	73
2.5.3.4.	Responsabilidad solidaria entre el patrón sustituido y sustituto en materia de seguridad social	74
	Capítulo 3: Aspecto fiscal	
3.1.	Código fiscal de la federación	75
3.1.1.	Terminación anticipada del ejercicio fiscal	76

3.1.2.	Ausencia de enajenación en la fusión	76
3.1.3.	SalDOS de impuestos a favor de las sociedades fusionadas	77
3.1.4.	Aviso de fusión	78
3.1.5.	Obligación de inscripción en el registro federal de contribuyentes	78
3.1.6.	Comprobación de la inscripción en el registro federal de contribuyentes	79
3.1.7.	Solicitudes de inscripción o avisos que deben de presentar las personas físicas o morales obligadas a solicitar su inscripción en el registro federal de contribuyentes	79
3.1.8.	Cambio de nombre, denominación o razón social	80
3.1.9.	Cambio de domicilio fiscal	80
3.1.10.	Aumento o disminución de obligaciones	81
3.1.11.	Cancelación en el registro federal de contribuyentes	82
3.1.12.	Obligación de dictaminar estados financieros por contador público autorizado	82
3.2.	Ley del impuesto sobre la renta y su reglamento	83
3.2.1.	Ingresos acumulables	83
3.2.2.	Valores de bienes adquiridos por fusión	84
3.2.3.	Acciones emitidas por fusión	86
3.2.4.	Deducción de pérdida en fusión	87
3.2.5.	Amortización de pérdidas fiscales	87
3.2.6.	Cuenta de capital de aportación	89
3.2.7.	Cuenta de utilidad fiscal neta	90
3.2.8.	Pagos provisionales	90
3.3.	Ley del impuesto al activo	91
3.3.1.	Periodo de exención	91
3.3.2.	Recuperación del impuesto al activo	91
3.3.3.	Valor de bienes adquiridos por fusión	92
3.4.	Ley del impuesto al valor agregado	93

3.4.1.	Enajenación de bienes adquiridos por fusión	93
3.4.2.	Impuesto acreditable de las sociedades fusionadas	93
3.5.	Ley del impuesto especial sobre producción y servicios	94
3.5.1.	Impuesto acreditable de las sociedades fusionadas	94

Capítulo 4: Análisis financiero de las empresas a fusionarse

4.1.	Análisis financiero de las cifras históricas	98
4.2.	Método de razones financieras	100
4.2.1.	Razones para el estudio de la solvencia	101
4.2.2.	Razones para el estudio de la estabilidad	103
4.2.2.1.	Razones que estudian la estructura del capital	104
4.2.2.2.	Razones para el estudio del ciclo económico y convertibilidades	109
4.2.3.	Razones para el estudio de la productividad	113
4.2.4.	Razones para el estudio de la rentabilidad	116
4.3	Método de porcentos integrales	117
4.3.1.	Porcientos integrales totales	118
4.4.	Resultado de aplicar los diversos métodos de análisis financiero	119

Capítulo 5: Valuación de las empresas a fusionarse

5.1.	Necesidad de la valoración de una empresa	120
5.1.1.	Concepto de valor y precio	120
5.1.2.	Motivos para valorar una empresa	121
5.1.3.	Justificación para la valoración	122
5.1.4.	Factores que determinan el valor de una empresa	123
5.2.	Proceso aplicable a la valuación de una empresa	124
5.2.1.	Conformación de un comité encargado de llevar a cabo la valuación	125

5.2.2.	Recopilación de la información requerida para el proceso de valuación	126
5.2.2.1.	Fuentes de información externa	129
5.2.3.	Realización de un diagnóstico inicial de los aspectos cualitativos y cuantitativos históricos del negocio	132
5.2.3.1.	Entrevista con los representantes de la empresa	132
5.2.3.2.	Lectura y análisis a detalle del informe de auditoría e información financiera interna	133
5.2.3.3.	Análisis cualitativo de la empresa	141
5.2.4.	Aplicación de los diversos métodos de valuación de empresas	148
5.2.4.1	Métodos estáticos	148
5.2.4.2.	Métodos dinámicos	155
5.3.	Conveniencia financiera de fusionarse	156
	Caso práctico "Estudio financiero para llevar a cabo la fusión por absorción entre Editora de Revistas, S.A. de C.V. y Papelmex, S.A. de C.V."	158
	Anexos al caso práctico	208
	Conclusión	249
	Bibliografía	251

Introducción

En la actualidad los cambios constantes a nivel mundial requieren de profesionistas actualizados, por ello la labor del Licenciado en Contaduría ha cobrado una importancia significativa en el procesamiento de información financiera confiable que ayude a la toma de decisiones que permita a las empresas hacer frente a la competencia y a las necesidades de una sociedad que es cada día más exigente.

La fusión de sociedades mercantiles resulta ser actualmente una estrategia para las empresas en México, ya que representa ser una opción para lograr su reestructuración financiera.

Es importante señalar que el objetivo de la fusión de sociedades mercantiles no es sólo el de formar una entidad económica cuyas dimensiones sean mayores, sino más bien es lograr la reducción de costos y gastos, mejorar su posición en el mercado, eliminar competencia, entre otros.

Uno de los requisitos indispensables de las sociedades a fusionarse es realizar un estudio de su situación financiera, valiéndose para ello, de los diversos métodos de análisis financiero existentes, que les permitan conocer el grado de solvencia, liquidez, rentabilidad y productividad con que cuentan en ese momento. Por ende este análisis les permitirá conocer si en un futuro como empresa fusionante van a operar con unas finanzas sanas y asegurar con ello el éxito de la realización de su fusión.

Para la entidad económica es importante conocer el proceso jurídico que se tiene que seguir para poder fusionarse con otra entidad, ya que el marco legal marca ciertos pasos a seguir para celebrar un contrato de fusión. Además que durante este proceso se presentan una serie de efectos ante terceros

(socios, acreedores, trabajadores) que se deben considerar para agilizar este proceso.

Como parte de la decisión de fusionarse es importante conocer el marco fiscal de la fusión de sociedades mercantiles, ya que al igual que existe un proceso jurídico que hace válida la figura de la fusión de sociedades mercantiles existen ciertos requisitos fiscales a cubrir como son: el dar de baja a la entidad que desaparece, dar aviso de aumento o disminución de obligaciones, aviso de cambio de domicilio, cancelación del RFC, etc. y otros aspectos que se deben cuidar para no tener problemas con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Derivado de los puntos anteriores es necesario enfatizar que el presente trabajo tiene por objeto el estudio del aspecto financiero como parte primordial en la decisión de fusionarse, debido a que es un campo de acción del Licenciado en Contaduría, sin restarle importancia al marco legal y fiscal, que también le sirve como herramienta para la toma de decisiones en el proceso de fusión.

El presente trabajo consta de cinco capítulos, divididos en la siguiente forma: en el capítulo 1 se estudiarán los conceptos básicos de lo que es la fusión de sociedades mercantiles; los motivos que conducen a las sociedades mercantiles a fusionarse, así como las ventajas y desventajas de esta figura jurídica.

En el capítulo 2 se abordará el proceso jurídico a seguir para realizar una fusión de sociedades mercantiles en México, así como los efectos que la fusión tiene con respecto a los acreedores, socios y trabajadores de las empresas involucradas.

En el capítulo 3 se estudiará el marco fiscal que rige a la fusión de sociedades mercantiles en México.

En el capítulo 4 se estudiará la importancia de los métodos de análisis financiero, como herramienta para la toma de la decisión de fusionarse.

En el capítulo 5 se abordará la importancia de la valuación cuantitativa y cualitativa de las empresas a fusionarse, así como los métodos que existen para valuar a una empresa.

Finalmente se presenta un caso práctico con el cual ejemplificamos el aspecto teórico del presente trabajo.

Capítulo 1

Generalidades

1.1. Antecedentes

Las fusiones no son nada nuevo en el mundo de los negocios. Ha habido grandes etapas de actividad en los últimos cien años. Cada etapa sucesiva ha sido impulsada por fuerzas a la vez únicas para la época y sin embargo persistentes en el tiempo, dichas etapas son mencionadas a continuación.

1ª. Etapa

La primera etapa la encontramos entre 1885 y 1905 en América y Europa en donde las fusiones que se presentaban eran del tipo horizontal; es decir, en el mismo sector de actividad. Esto ocasionado por el desarrollo de los grandes mercados a causa de la revolución industrial ya que las empresas tenían que aumentar su capacidad y desarrollarse dentro del mismo sector. Así mismo en esta época el desarrollo de la economía permitió el financiamiento de fusiones de sociedades ya que también se dio en esta etapa el crecimiento del mercado de valores.

La fusión horizontal¹ se convirtió en la estrategia empresarial dominante. La fuerza de la economía permitió la financiación de fusiones mientras que el crecimiento paralelo del mercado de valores ayudó a que surgieran acciones de

¹ Consultar página 15.

una forma de organización relativamente nueva; por ejemplo, las fusiones realizadas entre líneas aéreas, tales como la de Texas Air y Eastern, así como también empresas del ramo alimenticio como R. J. Reynolds y Nabisco Brands, en México tenemos un ejemplo muy claro que es la fusión entre "Televisión Independiente de México" y "Telesistema Mexicano", mismas que dieron origen a Televisa. Estas fusiones son ejemplos clásicos de integración horizontal.

2ª. Etapa

El descenso en la economía trajo como consecuencia que las fusiones cambiaran su dirección así, la segunda etapa la encontramos entre 1905 y 1940 en la cual se sustituye la ampliación de la capacidad productiva por la búsqueda de economías de escala. En esta etapa destacan fusiones de tipo vertical, horizontal y en conglomerado, de las cuales predominan fusiones en los sectores de metalurgia, petróleo y en el ámbito alimenticio.

En esta etapa la ampliación de la capacidad ya no era tan importante y fue reemplazada por el deseo de reducir los costos operativos para mantener los márgenes de beneficios. Algunos de estos intentos no fueron un éxito económico, sin embargo, como medio para interiorizar fuentes de riesgo que antes quedaban fuera del control de la empresa creemos que fueron más provechosos de lo que antes se creía.

Algunas de las mayores empresas industriales se estaban creando en este periodo, tales como General Motors, U.S. Steel, Stantard Oil, y muchas empresas químicas y de transportes se convirtieron en gigantes, gracias a la fusión vertical. Se estaban produciendo también al mismo tiempo grandes innovaciones en la organización y la administración. La dirección se profesionalizaba con directivos mejor calificados al frente de las operaciones y la utilización de métodos más avanzados.

Las estructuras empresariales estaban cambiando para permitir el funcionamiento eficaz de amplias operaciones, al mismo tiempo que la alta dirección quedaba más libre para planear nuevas fusiones.

Los excesos de la comunidad financiera para este período engendraron una nueva serie de trabas legales y de regulaciones para evitar que se repitieran. Sin embargo gracias a mentes creativas y a grandes intereses financieros las fusiones fueron solamente reconducidas.

3ª. Etapa

La tercera etapa la localizamos a partir de 1940 hasta aproximadamente 1975, en el cual destacan los atributos financieros de las empresas, ya que con base a la capacidad financiera se analizaba la fortaleza o fragilidad para contraer mayores deudas y así proporcionar efectivo, para poder aumentar los rendimientos en la bolsa. En América esta etapa resultó ser demasiado importante, ya que las empresas buscaban obtener el poder del mercado, lo cual dio paso a una legislación muy restrictiva, en la cual frenaban la posibilidad de efectuar una fusión horizontal, quedando como principal opción la fusión de conglomerado de empresas, en múltiples actividades que abastecieron diferentes mercados.

La tercera etapa se diferenció por un aspecto importante: las fusiones se hacían antes entre empresas generalmente relacionadas, ya fuesen competidores o empresas conectadas por el proceso de producción o por la tecnología. Esta etapa se produjo por motivos diferentes y muy específicos: para liberarse de una reglamentación coactiva, para estabilizar teóricamente el rendimiento financiero comprando diversas empresas y para adquirir ganancias casi exclusivamente por medio de las fusiones.

La idea de que las fusiones contracíclicas estabilizarían las ganancias, resultó ser falsa en la profunda recesión económica de principios de los setentas. La deficiente actividad financiera de los conglomerados de empresas y los elevados tipos de interés agotaron pronto las fuentes de capital, tales como el mercado de valores y el endeudamiento barato a largo plazo.

En los años que siguieron las fusiones se caracterizaron principalmente por la necesidad de racionalizar la anterior euforia de fusiones de empresas no relacionadas y de intentar la aplicación de principios más rigurosos a la práctica de fusiones.

La estructura multidivisional es un instrumento eficaz para llevar a cabo fusiones, adquisiciones y desinversiones, ya que supone una mejora importante en sofisticación y capacidad frente a fórmulas anteriores de organización. Por ejemplo la integración de Bendix en la estructura empresarial de Allied, resultó ser más fácil por que ambas empresas tenían estructuras multidepartamentales basadas en prácticas de actuación y gestión básicamente similares.

4ª. Etapa

La cuarta etapa la encontramos a partir de 1975 hasta la fecha, en la que las fusiones son consideradas principalmente como una actividad lucrativa debido a que una vez fusionadas las empresas, se procede a segmentarla en diferentes líneas de actividad con la oportunidad de vender alguna de éstas.

La cuarta etapa está empezando a transformar radicalmente y a redefinir sectores enteros. A medida que las empresas empiezan a reaccionar ante el rápido cambio tecnológico, buscan nuevas tecnologías que les permitan reducir

costos, mejorar la productividad e introducir nuevos productos en nuevos mercados.

La etapa más importante en la reestructuración empresarial está todavía en pleno auge y aún no están claras todas sus consecuencias. Estas ciertamente, no son todas positivas, a juzgar por el número de despidos, cierres de plantas industriales y desacuerdos en los compromisos básicos entre los trabajadores y las empresas.

Tampoco cabe la menor duda de que la globalización de la competencia en los sectores del automóvil, productos químicos, aceros, manufacturas y electrónica, convierte a las fusiones en un instrumento cada vez más importante para mejorar la situación competitiva. Las empresas nacionales llegan a acuerdos con empresas extranjeras para introducirse en nuevos mercados globales y proteger su participación en el mercado.²

1.2. Concepto de sociedad mercantil

Para poder comprender el concepto de sociedad mercantil, vamos a estudiar primero que es una sociedad.

La palabra sociedad viene del latín *societas (de secius)* que significa reunión, comunidad, compañía, se puede definir como la unión moral de seres inteligentes para conseguir un fin conocido y querido por todos. Se dice que la sociedad es unión moral porque requiere del acuerdo libre e inteligente de varios hombres para conseguir un fin común. El fin puede ser de muy diversa naturaleza: mercantil, política, cultural, educativa, recreativa, etc., pero en todo

² Lozano García Ma. Belén, "Las Fusiones de Empresas, un Enfoque Contractual", Ediciones Universidad de Salamanca, 1ª. Edición, España 1999, p. 26-32.

caso se exige para la existencia de la sociedad, que se dé el consentimiento de alcanzar entre todos los socios ese fin.³

Gustavo Díaz González define a la sociedad como, un sujeto de derecho dotado de una personalidad jurídica distinta de las personas físicas que la forman, de la misma manera que las personas naturales, las sociedades o entes colectivos tienen una personalidad jurídica que se identifica al considerárseles como sujetos de derechos y obligaciones.⁴

Por su parte Stephany Paola, la define como: la que se establece por personas que aportan bienes o esfuerzos para la realización de objetivos comunes, basada en un convenio, escrito, oral o implícito entre dos o más personas, y constituyen una entidad con responsabilidad jurídica distinta a la de cada uno de sus integrantes. Una sociedad puede estar formada por socios personas físicas o socios personas morales.⁵

Una vez conociendo la definición de sociedad, ahora se procederá a estudiar el término de sociedad mercantil:

La sociedad mercantil es "la unión de personas que crean un fondo patrimonial común para colaborar en la explotación de una empresa, con ánimo de obtener un beneficio individual participando en el reparto de las ganancias que se obtengan".⁶

Así mismo, Perdomo Moreno, define a la sociedad mercantil como " la unión de dos o más personas de acuerdo con la Ley, mediante la cual aportan

³ Página web monografias.com.

⁴ Díaz González Gustavo, "Contabilidad de Sociedades Mercantiles", p. 12.

⁵ Stephany Paola, "Diccionario de Contabilidad", Editorial CEIDSA, México D.F. 1998 p. 328.

⁶ Ibidem nota 3.

algo en común, para un fin determinado, obligándose mutuamente a darse cuenta."⁷

Podemos concluir que la sociedad mercantil es aquella que surge a la vida jurídica como consecuencia de un contrato de sociedad en que los socios se obligan mutuamente a combinar sus recursos o esfuerzos para la realización de un fin común y que se constituye en cualesquiera de los tipos reconocidos por la Ley General de Sociedades Mercantiles.

1.3. Clases de sociedades mercantiles

La Ley General de Sociedades Mercantiles en su artículo 1º. reconoce seis clases de sociedades:

- ✓ Sociedad en nombre colectivo,
- ✓ Sociedad en comandita simple,
- ✓ Sociedad de responsabilidad limitada,
- ✓ Sociedad anónima,
- ✓ Sociedad en comandita por acciones y
- ✓ Sociedad cooperativa.

Sociedad en nombre colectivo. Es aquella que existe bajo una razón social y en la que todos los socios responden de modo subsidiario, ilimitada y solidariamente, de las obligaciones sociales (art. 25 LGSM).

⁷ Perdomo Moreno Abraham, "Contabilidad de Sociedades Mercantiles", Editorial ECAFSA, 11ª Edición México D.F. 1999. p. 27.

Sociedad en comandita simple. Es aquella que existe bajo una razón social y se compone de uno o varios socios comanditados, que responden de manera subsidiaria, ilimitada y solidariamente, de las obligaciones sociales, y de uno o varios socios comanditarios, que únicamente estén obligados al pago de sus aportaciones (art. 51 LGSM).

Sociedad de responsabilidad limitada. Es aquella que se constituye entre socios que solamente están obligados al pago de sus aportaciones, sin que las partes sociales puedan ser representadas por títulos negociables a la orden ni al portador, siendo sólo cedibles en los casos y con los requisitos que establece la ley (art. 58 LGSM).

Sociedad anónima. Es la sociedad, llamada de capitalistas o de capital, que existe bajo una denominación social y se compone exclusivamente de socios cuya obligación se limita al pago de sus acciones (art. 87 LGSM).

Sociedad en comandita por acciones. Sociedad compuesta de uno o varios socios comanditados que responden de manera subsidiaria, ilimitada y solidariamente, de las obligaciones sociales, y de uno o varios comanditarios que únicamente están obligados al pago de sus acciones (art. 207 LGSM).

Sociedad cooperativa. Organización que basada en el espíritu de solidaridad social y sin propósito de lucro, se constituye para el ejercicio de una actividad en beneficio de sus propios asociados.

La nueva Ley General Sociedades Cooperativas, en su artículo 2º, define genéricamente a la sociedad cooperativa como una forma de organización social integrada por personas físicas con base en intereses comunes y en principios de solidaridad, esfuerzo propio y ayuda mutua, con el propósito de satisfacer necesidades individuales y colectivas, a través de la realización de

actividades económicas de producción, distribución y consumo de bienes y servicios.

La Ley General de Sociedades Cooperativas reconoce las siguientes clases de sociedades cooperativas:

- ✓ De responsabilidad limitada,
- ✓ De responsabilidad suplementada,
- ✓ De productores de bienes y/o servicios,
- ✓ De consumidores de bienes y/o servicios,
- ✓ De participación estatal, y
- ✓ De vivienda.

1.4. Concepto de estrategia

La fusión de empresas se ha utilizado como una estrategia de crecimiento y optimización de recursos, lo que origina la creación de sinergias, es decir, el valor de la entidad resultante de la fusión de las empresas es superior al de las entidades que se fusionan si se toman por separado.

Es común que el término estrategia se utilice con gran flexibilidad en el ámbito de la gerencia y de las organizaciones. Se hace referencia a estrategias financieras, de mercado, de comunicación o corporativas, independientemente que el contenido real sea para señalar el qué, el cómo o ambos; para sustentar criterios de decisiones operativas; expresar grandes cursos de acción de lo que se quiere en el futuro.

A continuación se analizarán las definiciones principales de estrategia con el propósito de obtener una concepción clara de este término:

- ✓ Es la fórmula para alcanzar el éxito. En el mundo de los negocios es el plan para lograr el mejor rendimiento de los recursos, la selección de la clase de negocios en que participar y el esquema para obtener una posición favorable en el mercado. Es la estructura para establecer relaciones con el siempre cambiante mundo exterior.⁸
- ✓ Es un enunciado para una organización sobre sus prioridades de inversión, la penetración de la gerencia y la forma como utilizará sus ventajas y corregirá sus limitaciones para perseguir oportunidades y evitar amenazas.⁹
- ✓ Es el marco de referencia en que se basan las decisiones que determinan la naturaleza y el rumbo de la empresa.¹⁰

Del análisis de las definiciones anteriores, se puede derivar que la estrategia es una fórmula amplia para orientar qué se va a lograr, cómo se va a competir, en qué mercado se va a participar y con qué elementos se va a luchar.

Una estrategia en consecuencia, viene a ser una combinación de fines (los grandes objetivos que se pretenden alcanzar) y de medios, las orientaciones de cómo llegar a esos fines.

1.5. Concepto de fusión de sociedades mercantiles

La Ley General de Sociedades Mercantiles establece el procedimiento para llevar a cabo la fusión de sociedades sin definir su concepto. Sin

⁸ Smith Theodore A., citado por Martínez Villegas Fabián, "Planeación Estratégica Creativa para la Crisis"

⁹ Rothschild William E., citado por Martínez Villegas Fabián, Op. cit. nota anterior.

¹⁰ Tregoe B.B., citado por Martínez Villegas Fabián, Op. cit. nota anterior.

embargo, existen varias definiciones de ella, a continuación enunciaremos algunas de éstas:

Juan Mascareñas se refiere a la fusión de sociedades mercantiles como "el acuerdo de dos o más sociedades jurídicamente independientes por el que se comprometen a juntar sus patrimonios y formar una nueva sociedad".¹¹

José de Jesús Gómez Cotero la define como "un acto jurídico mediante el cual se unen los patrimonios de dos o más sociedades, cuyos titulares desaparecen o en algunos casos uno de ellos sobrevive, para compenetrarse en una organización unitaria que los sustituye dentro del mundo comercial, pudiendo ser esta organización resultado de la creación de una nueva sociedad o de la absorción hecha por parte del ente que sobrevive".

Al respecto Mantilla Molina dice, "La fusión es un caso especial de disolución de sociedades mediante el cual una sociedad se extingue por la transmisión total de su patrimonio a otras sociedades preexistentes o que se constituye con las aportaciones de los patrimonios de dos o más sociedades que en ella se fusionan".¹²

Herrera Avendaño define a la fusión de sociedades mercantiles como: "La unión jurídica de varias entidades sociales que se entremezclan para que una organización jurídica unitaria sustituya a una variedad de organizaciones. Es la sustitución de dos o más sociedades en una sola, en donde esta última concentra los bienes de capital, derechos y obligaciones de todas las demás;

¹¹ Mascareñas Pérez Iñigo Juan, "Manual de fusiones y adquisiciones de empresas", Editorial Mc Graw Hill Interamericana, 1ª Edición, España 1993, p. 1.

¹² Mantilla Molina Roberto, "Derecho Mercantil" Tomo I, p. 434.

las sociedades sustituidas se denominan *fusionadas* y la sociedad que las une recibe el nombre de *fusionante*".¹³

De las definiciones anteriores, podemos concluir que:

La fusión de sociedades mercantiles es la unión de dos o más sociedades preexistentes, bien sea que una o algunas de ellas sean absorbidas por otra; o que éstas desaparezcan constituyendo así una nueva sociedad; heredando la que surja o subsista a título universal los derechos y obligaciones de las sociedades que intervienen.

1.6. Clases de sociedades que se fusionan

Al estudiar la fusión de sociedades cabe preguntar ¿Qué clases de sociedades pueden fusionarse?, a fin de dar respuesta a esta inquietud es conveniente analizar lo que al respecto establece nuestra Ley General de Sociedades Mercantiles.

Artículo 222. "La fusión de varias sociedades deberá ser decidida por cada una de ellas, en la forma y términos que correspondan según su naturaleza".

Artículo 226. "Cuando de la fusión de varias sociedades haya de resultar una distinta, su constitución se sujetará a los principios que rigen la constitución de la sociedad a cuyo género haya de pertenecer."

¹³ Herrera Avendaño Carlos E., "Combinaciones y Reestructuraciones Empresariales", Editorial Gasca SICCO, 1ª Edición, México D.F., 2001, p. 49.

Con base en lo anterior se concluye que las sociedades que se fusionan pueden ser de capitales o de personas, de igual o distinta naturaleza, y en todo caso formar una diferente a las participantes.

En apoyo de esta opinión Carvalho de Mendosa señala que " la fusión puede celebrarse entre sociedades que tengan o no la misma forma u objeto", ¹⁴ postura a la que se adicionaría el hecho de que las sociedades participantes tengan o no la misma naturaleza.

De lo anterior podemos concluir que las clases de sociedades que se pueden fusionar son de diversa naturaleza, ya que pueden ser de personas o de capitales, así una sociedad anónima puede fusionarse con una colectiva o con una comandita simple.

1.7. Tipos de fusión de sociedades mercantiles

Las fusiones de sociedades mercantiles pueden clasificarse considerando diferentes puntos de vista:

Punto de vista jurídico:

- a) Fusión pura o por integración: Es aquella en la que desaparecen todas las sociedades y surge una nueva que se constituye con las aportaciones de los patrimonios de las sociedades que se fusionan.

¹⁴ Carvalho de Mendosa, citado por: Gómez Coto José de Jesús, "Fusión y Escisión de Sociedades Mercantiles".

- b) Fusión por incorporación o absorción: Es aquella en la que algunas de las sociedades se extinguen para ingresar mediante la transmisión total de su patrimonio, a otra sociedad preexistente, denominada fusionante.

Nuestra legislación (Ley General de Sociedades Mercantiles) reconoce ambos tipos de fusión al señalar en sus artículos 223 "... y aquella o aquellas que dejen de existir..."; 224 párrafo tercero "... y la sociedad que subsista o la que resulte de la fusión..."; y 226 "Cuando de la fusión de varias sociedades haya de resultar una distinta,....".¹⁵

La fusión por incorporación reviste particular importancia, debido a que las acciones que representan el patrimonio de la entidad fusionante sobreviven a la fusión.

Desde este punto de vista, puede establecerse la siguiente clasificación:

- a) Fusión de empresas no relacionadas. En esta modalidad, las entidades que se fusionan no tienen relación accionaria entre sí, por lo tanto, el importe del patrimonio de las entidades fusionadas incrementa el capital contable de la fusionante. Esto implica una nueva emisión de acciones en la entidad fusionante, las cuales sustituyen a las acciones de las entidades que desaparecen. En este caso, los accionistas de las entidades fusionadas cambian sus acciones con otras de la nueva emisión.
- b) Fusión de empresas relacionadas. Esta fusión ocurre cuando la entidad fusionante es accionista de la entidad fusionada. Esto equivale a una adquisición de acciones propias, es decir, a una reducción de la participación porcentual del accionista en el capital de la entidad fusionante.

¹⁵ Gómez Cotero, José de Jesús, "Fusión y Escisión de Sociedades Mercantiles", Editorial Themis, 3ª Edición, México D.F. 1995, p. 3.

Esto se debe al incremento en el capital de la entidad fusionante motivado por la adquisición del patrimonio de los accionistas ajenos a dicha entidad.¹⁶

Punto de vista económico:

- a) **Fusión horizontal:** En este tipo de fusiones las empresas fusionadas comparten la misma actividad económica. Por ejemplo en los últimos años se han realizado fusiones entre grupos financieros como casas de bolsa, bancos, etc.
- b) **Fusión vertical:** Las empresas fusionadas integran el proceso de adquisición producción o distribución de la empresa fusionante. Por ejemplo, la fusión de empresas fabricantes de refrescos con otra que fabriquen materias primas, envases o que transporten productos. Otra manera de constituir una fusión vertical ocurre entre proveedores y clientes. Es común que algunas industrias lleguen a tener tal integración de operaciones y de vínculos financieros con sus proveedores y clientes que en un análisis cuantitativo y cualitativo de esta situación haría atractiva esta situación para los dueños de las empresas con el fin de obtener economías de escala al integrarlas en una sola entidad.
- c) **Fusión en conglomerado, diversificada o combinadas:** Este tipo de fusión se da entre empresas cuyas actividades no tienen relación entre sí, o que participan de las dos clasificaciones anteriores, por ejemplo, la fusión de una compañía aseguradora con una empresa dedicada a las comunicaciones.¹⁷

Para efectos del presente trabajo consideraremos la clasificación de la fusión de sociedades mercantiles desde el punto de vista jurídico, por ser ésta la que reconoce nuestra Ley General de Sociedades Mercantiles.

¹⁶ Martínez Castillo Aureliano, "Consolidación de Estados Financieros", p. 181.

¹⁷ *Ibidem* nota anterior.

1.8. Móviles para la realización de una fusión de sociedades mercantiles

No hay que confundir los motivos de la expansión con los que han llevado a escoger la fusión como método de expansión. La elección de una fusión es de índole estratégica y está en relación directa con los objetivos específicos que se persiguen con la operación. Asimismo cabe entender que los factores económicos llevan a favorecer o desalentar a las fusiones. Mientras que los factores económicos son por naturaleza variables, ya que dependen de la política económica de cada momento.

No obstante las motivaciones también evolucionan en el tiempo y de hecho varían de fusión a fusión, según las circunstancias que concurren, y lo cierto es que nunca hay dos fusiones iguales.

Por lo que respecta a los factores fiscales éste es tal vez el instrumento más importante con el que cuentan los poderes públicos para incentivar u obstaculizar la concentración empresarial mediante la fusión de sociedades. Se optará por aquella técnica que ofrezca un tratamiento fiscal más favorable.

Mencionaremos las motivaciones comunes a las dos modalidades de fusión de sociedades, fusión por absorción y fusión por integración y en segundo lugar se enumeran aquellas que aparecen como específicas de cada una de estas modalidades.

1.8.1. Móviles comunes a las dos modalidades de fusión de sociedades

Los aspectos financieros o económicos en general son de gran importancia en el desarrollo de las negociaciones para la fusión de sociedades, ya que:

- ① La fusión es quizá el procedimiento óptimo para una total racionalización del proceso económico a través de un mejor aprovechamiento de aquellas fuerzas que las empresas aisladamente tienen solo en potencia, y que con su puesta en común dan un rendimiento muy superior. Es la llamada sinergia de la fusión lo que les permitirá una mayor diversificación.
- ② La solvencia financiera de la nueva empresa resultante de la fusión es mayor. Con lo cual ésta dispondrá de mayores posibilidades de autofinanciamiento; ante todo estará en situación de optar a tipos de interés más bajos (créditos bancarios) e incluso de acceder al mercado bursátil, asimismo su capacidad de endeudamiento también será mayor (emisión de obligaciones) para de este modo seguir el mismo paso que la expansión de la competencia.
- ③ Es de especial relevancia el deseo de alcanzar la dimensión óptima que permita a la empresa a producir en condiciones más rentables como consecuencia de la reducción de los costos de producción. Con ello la empresa podrá además de compensar las cargas fiscales, ofrecer sus productos a unos precios más competitivos en el mercado frente a los otros oferentes de su misma rama de la producción. No obstante esta situación puede generar una nueva fusión u otra modalidad de acuerdo entre algunos de los empresarios concurrentes llevados por el deseo de convertir a un rival en un socio para eliminar así el riesgo que supone tal competencia mediante el control de los precios y de las materias primas que la empresa emplea.

- ❶ En la fusión de sociedades no es necesario disponer de grandes capitales líquidos ya que la contraprestación es en acciones, participaciones o cuotas de la sociedad resultante es mucho más fácil de financiar que otros métodos de crecimiento externo. Este dato delimita a la fusión de otros procedimientos en los que es preciso disponer de sumas importantes.
- ❷ Finalmente, con la realización de una fusión entre sociedades, en particular las fusiones intragrupo, se producen economías de gestión, de distribución y de publicidad.

1.8.2. Móviles específicos de cada modalidad de fusión

Fusión por absorción

En el caso de la sociedad absorbente el factor determinante es, en la generalidad de los casos, su deseo de crecer, así como de mejorar su posición en el mercado al aumentar sus propios recursos y a la vez, eliminar a algunos de sus competidores.

La futura absorbente suele ser la que inicie el desarrollo (en secreto todas las gestiones preparatorias de la fusión) y la que, llegado el momento frecuentemente de manera "sorpresiva" y con ciertos ingredientes de preeminencia, insta la fusión y somete a la empresa elegida a la propuesta previamente elaborada por su equipo.

En cambio, para la sociedad absorbida la opción a favor de la fusión puede ser debida bien al deseo de sobrevivir, unido al afán de mejorar su

crecimiento y sus resultados gracias a su entrada en un grupo más fuerte, o bien porque con ello devendrá en realidad jurídica de hecho.

Fusión por integración

La fusión mediante la combinación de varias sociedades tiene lugar con frecuencia, cuando las entidades jurídicas interesadas tienen un tamaño y un nivel económico similar. En este caso la motivación suele ser el deseo común en todas ellas, de adquirir una posición más fuerte en el mercado a través de la unión de sus fuerzas económicas, con lo que dejarían de ser concurrentes para en adelante, pasar a luchar frente a terceros que a su vez devendrán en sus competidores.

Los factores y las motivaciones determinantes de la opción a favor de la fusión de sociedades son en esencia, de orden económico y financiero; no obstante también pueden pesar consideraciones de tipo personal. De aquí que el lugar más adecuado para exponer las motivaciones y los objetivos que se pretenden con una concreta fusión es el informe que deben elaborar los administradores sobre el proyecto de fusión.

En todo caso, los diversos factores y motivaciones que subyacen a una fusión pueden reconducirse al que constituye el objetivo básico de cualquier fusión esto es, el aumento de la competitividad y como consecuencia la maximización del valor para el accionista.

Sin embargo la razón fundamental que motiva una fusión de sociedades, es "la maximización del valor de mercado de la empresa" lo que provocará un aumento en los márgenes de utilidad.

1.9. Ventajas de la fusión de sociedades mercantiles

El llevar a cabo una fusión de sociedades mercantiles tiene muchas ventajas entre las cuales podemos mencionar:

- Reducción de costos por el agrupamiento de entidades, los cuales pueden ser, entre otros:
 - ✓ Una sola contabilidad.
 - ✓ Una sola administración.
 - ✓ Un solo trámite fiscal (pago de impuestos, ajustes, etc.)
 - ✓ Una sola relación laboral (sindicatos)
 - ✓ Un solo dictamen fiscal del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), con opción de dictaminar para regularizar ejercicios anteriores.
 - ✓ Un solo dictamen fiscal sobre impuestos y contribuciones.

- Se obtiene una mejor estructura financiera.

- Pueden llegarse a eliminar puestos y reducir costos administrativos.

- Comparado con otra opción que pudiera ser venta, la cual causa 15% de IVA y 34% de ISR, lo que no sucede con la fusión.

- La compañía absorbente se convierte en una sociedad más sólida, con disfrute de mayor crédito comercial.

- Garantiza una administración más metódica y una fiscalización más centralizada.¹⁸

¹⁸ Herrera Avendaño Carlos E., "Combinaciones y Reestructuraciones Empresariales", Editorial Gasca SICCO, 1ª Edición, México D.F. 2001, p. 54.

1.10. Desventajas de la fusión de sociedades mercantiles

Es conveniente mencionar que la fusión de sociedades, así como tiene ventajas también tiene desventajas entre las que podemos señalar las siguientes:

- ☛ El cambio de las condiciones de operación y forma de trabajo.
- ☛ La pérdida de poder y control administrativo de los accionistas.
- ☛ El considerar que el pago por la fusión, representado por las acciones de la fusionante o la nueva sociedad, no corresponde al valor que antes, en las fusionadas tenían las acciones de los socios.¹⁹

Aunado a lo anterior podemos decir que existen otras desventajas como consecuencia de la fusión, por ejemplo:

- ☛ El aumento del desempleo, debido a que al simplificarse las operaciones de las empresas participantes (llevar una sola contabilidad, administración, etc.), se tienen que reducir las plantillas de recursos humanos.
- ☛ La fusión puede dar pauta a la creación de monopolios u oligopolos.
- ☛ Una fusión mal planeada puede aumentar las dificultades.

¹⁹ Gómez Cotero José de Jesús, "Fusión y Escisión de Sociedades Mercantiles", Editorial Themis, 3ª Edición, México, D.F. 1995, p. 5.

- Las fusiones improvisadas, mal concebidas o ejecutadas, pueden favorecer el alza de los precios del producto y la disminución de la calidad de los bienes producidos.

- Una fusión debe ser bien informada a terceros para evitar pánicos o confusiones.

Capítulo 2

Marco legal

2.1. Naturaleza jurídica de la fusión

En lo concerniente a la naturaleza jurídica de la fusión, la doctrina nacional y extranjera la ha caracterizado ya sea atendiendo a alguno de los actos jurídicos que implica o a alguno de los efectos que produce, pues de ella se ha dicho que es un modo de disolución de la sociedad, o una especie de cesión, o un contrato de constitución de sociedad, o un negocio corporativo de reestructuración o transformación de las fusionadas, etc.

La fusión es un acto jurídico complejo que toma su origen en varios actos unilaterales que se formalizan en un contrato bilateral o plurilateral cuyos efectos consisten:

- ✓ En la transmisión universal del patrimonio de las fusionadas a una sociedad nueva o subsistente.
- ✓ En la extinción de las fusionadas, con la consecuente resolución de los vínculos jurídicos que tuvieran establecidos con terceros y con sus propios socios.
- ✓ En la sustitución de deudor respecto a los acreedores de las fusionadas, y

- ✓ En el establecimiento de nuevos vínculos jurídicos entre la fusionante y los socios de las fusionadas.²⁰

2.2. Procedimiento de la fusión de sociedades mercantiles

Para que la fusión de sociedades pueda realizarse y producir plenamente sus efectos, se requiere agotar una serie de pasos mismos que serán mencionados a continuación:

- ⇒ Sistemas para la fusión.
- ⇒ Acuerdo de fusión.
- ⇒ Ejecución del acuerdo de fusión.
- ⇒ Formalidades.²¹

El objetivo de este punto es precisamente el analizar y explicar estos pasos que nos llevarán a la realización de una fusión de sociedades mercantiles exitosa.

2.2.1 Sistemas para la fusión

Existen dos sistemas para llevar a cabo la fusión de sociedades mercantiles:

- a) El sistema alemán. En el que la fusión tiene lugar inmediatamente de que ésta se delibera, pero los patrimonios sociales permanecen separados por cierto tiempo y su administración se hace también por separado, hasta que

²⁰ García Rendón Manuel, "Sociedades Mercantiles", Inst. Tec. De Monterrey, Edit. Harla, p. 532.

²¹ Gómez Cotero José de Jesús, "Fusión y Escisión de Sociedades Mercantiles", Editorial Themis, 3ª Edición, México, D.F. 1995, p. 10-13.

los acreedores hayan sido satisfechos o debidamente garantizados, momento en que los patrimonios sociales pasan a formar uno solo.

- b) El sistema italiano. En el que es necesario que transcurra determinado tiempo para que los patrimonios formen uno solo, mientras tanto, cada sociedad administra y dispone libremente su haber social. Los acreedores, durante el término de la deliberación y su inscripción y la fecha en que tiene efecto, pueden oponerse a que la fusión se lleve a cabo, en tal caso, la fusión se suspende hasta que se declare infundada la oposición.

Nuestra legislación en el artículo 224 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, adopta este sistema cuando señala:

"La fusión no podrá tener efecto sino tres meses después de haberse efectuado la inscripción prevenida en el artículo anterior.

Durante dicho plazo, cualquier acreedor de las sociedades que se fusionan podrá oponerse judicialmente, en la vía sumaria, a la fusión, la que se suspenderá hasta que cause ejecutoria la sentencia que declare que la oposición es infundada.

Transcurrido el plazo señalado sin que se haya formulado oposición, podrá llevarse a cabo la fusión y la sociedad que subsista o la que resulte de la fusión, tomará a su cargo los derechos y las obligaciones de las sociedades extinguidas".

2.2.2 Acuerdo de Fusión

El acuerdo de fusión deberá ser decidido por cada una de las sociedades interesadas, las que analizarán la forma y condiciones en que ésta se llevará a cabo, estudiarán su situación patrimonial y la manera y cuantía como serán reconocidos los derechos de los socios de las sociedades que desaparecen.

Este paso se desprende de lo dispuesto por el artículo 222 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

“La fusión de varias sociedades deberá ser decidida por cada una de ellas, en la forma y términos que correspondan según su naturaleza”.

Estos acuerdos son actos preparatorios a la fusión y constituyen declaraciones unilaterales de voluntad que concurrirán a la formación del contrato de fusión de sociedades mercantiles. Cabe señalar que la eficacia de estos acuerdos se agota en las relaciones internas de los entes de los cuales emanan, implícitamente se da una modificación estatutaria de las fusionadas ya que la duración de esas sociedades se disminuye al momento en que la fusión produce efectos.

Así encontramos que hay disolución de algunas sociedades como consecuencia de la fusión, misma que opera transcurrido el plazo que señala el artículo 224 de la Ley General de Sociedades Mercantiles después de que sus patrimonios se han liquidado al transmitirse a la sociedad que personalice la fusión, surtiendo sus efectos este contrato.

En estricto sentido la etapa previa a la fusión de sociedades mercantiles debe ser estructurada en forma unimembre por cada una de las empresas participantes, en el cual deben realizar un análisis minucioso de las condiciones imperantes en cada una de éstas, con la finalidad de poder iniciar la etapa prenegocial.

Planificación estratégica

La planificación estratégica se basa en un concepto bien articulado del futuro deseado por la empresa (su visión de sí misma) para orientar el proceso. Esta visión se desarrolla y manifiesta sobre todo mediante la actividad de la planificación estratégica de la empresa.

Al iniciar la planificación es necesario considerar un objetivo, para poder encaminarnos a ciertas tareas que nos permitan identificar los principales elementos que deben tomarse en consideración para poder elaborar una planificación que muestre los intereses primordiales de la compañía, tales como:

- ✓ Crear un proceso de planificación corporativo que apoye activamente la actividad de fusión incluyendo la articulación del líder de la empresa.
- ✓ Redefinir el proceso de planificación, enfocado a la cartera de productos enlazado con el mercado.
- ✓ Garantizar el desarrollo de sistemas de apoyo tales como los recursos humanos, estableciendo controles en la estructura de la empresa

- ✓ Esta etapa del acuerdo de fusión debe estar hecha con una amplia visión, debido a que nos debe ayudar para evaluar la capacidad del proceso de planificación, y así ayudar al proceso de fusión.²²

Organización

En esta etapa el consejo de administración debe tener como objetivo principal el crear un equipo, que tenga la suficiente capacidad y autoridad directiva dentro de la empresa, así mismo que pueda utilizar los recursos necesarios para gestionar activamente el proceso de fusión. Esto incluye a su vez las relaciones existentes entre las empresas a fusionarse.

El grupo administrativo creado por el consejo de administración debe tener como prioridad los siguientes puntos:

- ✓ Organizar y dotar a la función de fusión, coherentemente con el nivel deseado de actividad, esto en relación con los equipos de trabajo y las unidades formales de desarrollo corporativo y staff.
- ✓ Definir los papeles y responsabilidades de los interlocutores clave.
- ✓ Garantizar el acceso y el compromiso de la alta dirección y del presidente de la empresa cuando sea necesario.
- ✓ Crear las relaciones entre los interlocutores clave; especialmente con aquellos que sean ajenos a la empresa.

²² Mc Cann Joseph E. "Fusiones y Adquisiciones de Empresas", Ediciones Díaz Santos, S.A., Madrid, España 1999 p. 58-60.

- ✓ Compartir los conocimientos y destrezas necesarios entre los interlocutores, así como también dominar las técnicas empleadas.
- ✓ Desarrollar los protocolos.
- ✓ Garantizar la integración del proceso de planificación.²³

Una vez establecidas las prioridades, el equipo administrativo debe enfocarse a atender y resolver las demandas que vayan surgiendo como parte del proceso de fusión. Por tal motivo deben quedar bien establecidas las responsabilidades de cada uno de los interlocutores, especialmente en relación a la dedicación de tiempo y compromiso, ya que éstas van a incrementar en la fase de transición debido a que es en esta etapa donde existe una mayor presión por parte del staff (equipo administrativo) puesto que se puede perder un poco el control del proceso.

Una vez que la alta dirección decide que la fusión forma parte del plan estratégico, surge una nueva cuestión central que es como organizarse.

Para la organización debe formarse un equipo de directivos del staff y de funciones con representante de marketing, finanzas, recursos humanos y planificación estratégica como mínimo. Este equipo examina las perspectivas propuestas, opciones, alternativas y también gestiona la integración posterior a la fusión.

En el otro extremo, un staff profesional altamente preparado a tiempo completo puede dedicarse a desarrollar muchas de estas tareas, implicando a otro personal, directivos superiores, y directores de función, únicamente en

²³ Mc Cann Joseph E., Op. Cit. nota anterior.

puntos críticos en un proceso muy estructurado, incluso rutinario. Al tiempo que tienen la responsabilidad de hacer intervenir a muchas personas internas, también la tienen de trabajar con otros agentes externos. Unos y otros necesitan que su incorporación y salida del proceso estén coordinados, y las tareas asignadas y el trabajo realizado, evaluados. De ahí lo conveniente de una función especializada para garantizar la coordinación.

La importancia de una buena planificación estratégica para el éxito de las fusiones se manifiesta en el modo como se han llegado a organizar las funciones formales en las grandes empresas.

En esta etapa debemos de cumplir con cuatro condiciones para evitar problemas posteriores. Primero, la responsabilidad de la gestión del proceso con la correspondiente autoridad, debe ser asignada explícitamente a un individuo o una unidad. Los otros actores internos tienen que tener también explícitamente definidos sus papeles y responsabilidades con relación a esta unidad o individuo, incluyendo el tipo de compromiso que se espera que tengan, la cantidad de tiempo y esfuerzo que se requerirá, y la calidad del trabajo que hay que realizar.

En segundo lugar, las fases específicas del proceso de fusión deben quedar recogidas en un diagrama para definir calendarios aceptables de actuación, y la incorporación y salida de todos los actores claves. Hacer participar al director general y al consejo demasiado pronto puede ser una pérdida de tiempo y mermar credibilidad al staff. La diagramación del proceso también es un modo de identificar los puntos con problema, un análisis de los errores. Las desviaciones del camino trazado son naturalmente inevitables, pero el diagrama puede ser considerado por lo menos como un punto de partida.

En tercer lugar, la relación con los actores externos tiene que ser preparada con anticipación. Conocer las fuerzas y debilidades de unos y otros en el medio de una fusión. Las personas experimentadas en fusiones tienen establecidas relaciones con muchos de estos agentes externos y puede elaborarse también una red más amplia para ofrecer alternativas a estas relaciones establecidas. Las entrevistas anticipadas con algunas empresas consultoras en dirección, por ejemplo pueden servir para identificar aquellas que mejor pueden emplearse en diferentes fases del proceso: algunas pueden dedicarse a analizar los negocios, mientras que otras pueden tratar mejor los problemas con los empleados.

El único objetivo de esta fase es construir una capacidad que puede ser puesta en juego de forma rápida y decisiva. Como una cuarta condición, debe haber disponibles y pueden desarrollarse programas de formación; ensayos para modelar las fases en el proceso diagramado son útiles para garantizar las capacidades cuando se necesiten.

Búsqueda

La fase de búsqueda se ocupa de cómo hacer que la empresa conozca a los posibles candidatos a las fusiones y estudiarlos en preparación para el contacto. Esta fase ha recibido una increíble atención, y está evolucionando rápidamente en sofisticación, gracias a las nuevas técnicas analíticas y a las tecnologías de tratamiento de la información.

El enfoque de investigación es más proactivo y con frecuencia agresivo. Requiere tiempo, esfuerzo y recursos. Se establecen estrictos criterios de selección basados en las necesidades definidas en la planificación estratégica y se usan para apuntar a candidatos específicos. Muchas empresas aplican

rigurosamente criterios muy bien definidos, basados en la teoría financiera y en la experiencia de los directivos.

Las tareas clave en la fase de búsqueda, por tanto, han de ser claras y coherentes con los criterios de selección que han de emplearse, y éstos han de aplicarse de la manera más proactiva posible, pero manteniendo la suficiente flexibilidad y capacidad de respuesta rápida para aprovecharse de las oportunidades que se presenten. Los criterios deben tener la suficiente legitimidad para hacer frente a los impulsos y reacciones emocionales de las iniciativas de los altos ejecutivos.

Esta etapa tiene como finalidad identificar a los candidatos más atractivos, recopilando los datos necesarios y suficientes para poder lograr un análisis a fondo para aceptar la mejor oferta.

En esta etapa de búsqueda, el staff debe considerar los siguientes aspectos:

- ✓ Crear un proceso sistemático para poder identificar a los candidatos potenciales.
- ✓ Tener establecido un criterio uniforme para la selección de los candidatos a fusionar.
- ✓ Recopilar los datos necesarios para crear el perfil del cliente.
- ✓ Facilitar los resultados a la alta dirección para poder tomar la decisión y actuar sobre ésta.

- ✓ Reaccionar rápida y eficazmente para poder aprovechar la mejor o mejores oportunidades.
- ✓ Tener la capacidad de moderar los sesgos o roces personales o psicológicos de la alta dirección.
- ✓ Si es necesario realizar una búsqueda más profunda del cliente idóneo.²⁴

Análisis y propuesta

Esta etapa tiene como objetivo principal, el desarrollar la información lo más amplio posible para poder evaluar el ajuste empresarial, financiero y organizativo, que permita valorar y presentar una oferta (en este punto se incluyen también las críticas).

Para poder ampliar la información proporcionada, el staff debe:

- ✓ Aplicar técnicas analíticas suficientemente rigurosas a la evaluación.
- ✓ Contemplar las hipótesis más críticas, incluyendo su verificación.
- ✓ Establecer rangos de valor y parámetros de plazos y condiciones.
- ✓ Desarrollar una estrategia inicial para las fases posteriores de la transición.

²⁴ Mc Cann Joseph E., Op. Cit. p. 28.

- ✓ Acordar un enfoque de presentación de la oferta/propuesta²⁵.

Las cuestiones a analizar en este punto son lo riguroso que pueden ser las técnicas analíticas así como el compromiso de la alta dirección, especialmente por el administrador o director general. Otro punto a considerar es el tiempo y presión competitiva para ejecutar la negociación.

Por ende se debe también cuidar la calidad de los datos e incorporación de los interlocutores clave en el análisis.

Como se trata de una fase técnicamente complicada, la organización del acuerdo deberá estar a cargo del staff financiero y jurídico.

El contacto inicial es la principal responsabilidad del administrador si la fusión es verdaderamente importante para la empresa. Puede utilizarse un intermediario para sugerir la idea de un encuentro, pero el administrador tiene que hacer patente la importancia de la posible combinación de ambas empresas. El contacto y la oferta son el resultado de un proceso que pudo haber supuesto mucho trabajo y compromiso por parte de la dirección.

Negociación y acuerdo

En esta etapa el objetivo principal es alcanzar un acuerdo con el candidato o candidatos a fusionarse, tomando en cuenta las condiciones y las bases sobre las cuales se va a respaldar éste.

El grupo administrativo debe enfocarse primordialmente a crear un ambiente que permita establecer un ambiente favorable para la negociación.

²⁵ Mc Cann Joseph E., Op. Cit. p. 28.

Así, la negociación debe mantenerse en completo secreto, esto con la finalidad de evaluar rápida y eficientemente el entorno sobre el cual se está llevando a cabo la negociación.

Por ende el staff debe plantear la negociación para que se pueda informar de manera rápida y convincente sobre el proceso de transición, y las etapas subsecuentes.

Los aspectos importantes a considerar por el staff son los siguientes:

- ✓ Grado de compromiso de la dirección general con las otras compañías.
- ✓ Adhesión a los términos predeterminados de la negociación.
- ✓ Capacidad de evaluar y responder rápidamente a las necesidades del mercado.
- ✓ Planteamiento de las negociaciones y capacidad para conducir las.
- ✓ Capacidad de verificar, las críticas enfocadas al proceso de fusión.
- ✓ Actos iniciales para la elaboración del protocolo de fusión.²⁶

Con mucha más probabilidad, será necesario poner un equipo de auditores que realicen el trabajo de comprobar la exactitud de ciertos detalles. Cuando intervienen en el proceso terceras personas puede prevalecer un estilo de negociación a distancia.

²⁶ Mc Cann Joseph E., Op. Cit. p. 28.

Es esencial, sin embargo que los principales responsables de las empresas, preferiblemente los administradores, establezcan rápidamente un contacto personal.

No hay más que ventajas cuando se establece una clara comunicación entre todos los que intervienen en esta fase. La semántica puede variar de una organización a otra, y normas no escritas y expectativas pueden complicar la comunicación y la comprensión. Lo que debe o no formar parte del acuerdo, cuando y cómo hay que emprender ciertas acciones y los planes de contingencias para hacer frente a los inevitables obstáculos y resolver las faltas de acuerdo, necesitan una consideración cuidadosa y un acuerdo mutuo. Ciertamente, la confianza y la buena fe ayudan, pero también se necesita una comunicación precisa y rigurosa para que un acuerdo tenga éxito.

En esta etapa también deberían discutirse los temas importantes que tengan énfasis en el futuro. Esta discusión puede quizá estructurarse en términos de cómo reforzar o cambiar la ventaja competitiva de la empresa; por ejemplo, "seremos los que fabriquemos al precio más bajo en el sector". En concreto, hay que tratar sobre que negocios deben mantenerse y cuales abandonarse. Pueden identificarse también acciones específicas y las prioridades de financiación.

Transición

En esta etapa se debe de tener un control suave y efectivo, de los diseños elaborados, para poder gestionar con éxito todas aquellas condiciones adversas que se presenten.

Por ende el staff a estas alturas debe tener ya el conocimiento y la habilidad para poder estabilizar la situación, y evitar que los directivos de las empresas relacionadas comiencen a retirar sus capitales.

Un punto primordial a tratar por los directivos de las empresas es la optimización de los recursos con que se cuentan, ya que esto permitirá que la gestión se lleve con eficacia y control.

Integración

Quizá este punto sea el de mayor importancia debido a que se deben aplicar todas aquéllas estrategias que se desarrollaron en la etapa de transición.

Por otra parte se deben definir las prioridades específicas de acción tales como:

- ✓ Asignación de recursos suficientes para la implantación.
- ✓ Dirigir y controlar la implantación.
- ✓ Validar todos aquellos ajustes efectuados durante el proceso.
- ✓ Adecuación del papel de la firma resultante.²⁷

La visión permite crear un compromiso con la empresa y se transforma en un principio organizativo que une a la compañía antes y después de la fusión. Obviamente no todas las fusiones tienen un impacto dramático, estratégico, sobre la visión de una empresa. Muchos acuerdos solo amplían una presencia geográfica o incorporan una nueva línea de productos o la

²⁷ Mc Cann Joseph E., Op. Cit. p. 28.

capacidad de fabricación. La diferencia está en si una fusión tiene un impacto sobre la empresa o sobre una actividad.

La fusión es un instrumento que nos permite hacer efectiva la visión de una empresa, por tal motivo si la visión es muy ambigua la fusión puede ser un fracaso.

Suponiendo que se ha alcanzado un acuerdo, hay que poner en práctica la fusión, la fase de transición es diferente de la de integración, ya que el acuerdo tiene que ser ratificado por los accionistas de las empresas involucradas y ser examinado quizá por autoridades públicas y hay que acordar la financiación y crear una estructura inicial, aunque provisional, para ayudar a orientar el cambio subsiguiente. Es un periodo de máxima incertidumbre y ansiedad para los empleados, e incluso para los proveedores y los clientes, que tratan de enterarse de lo que está pasando en el núcleo interior de los protagonistas de la operación.

En la etapa de integración, los planes de acción desarrollados en la etapa de transición se ponen en práctica para ayudar al ajuste organizativo. Las dos fases se superponen debido al desigual ritmo de cambio. La razón por la que las diferenciamos es por que se presta escasa atención a la gestión eficaz de la transición. No es simplemente un periodo de incertidumbre incómoda que haya que soportar. Por el contrario, es un tiempo único, con grandes oportunidades para el cambio que quizás no se den en otros periodos de la vida de la empresa salvo un cambio importante en el liderazgo. Es también una época en la que puede producirse un grave daño al éxito futuro si no se gestiona bien.

La duración de la fase de transición varía en cada caso. Durante ella, el acuerdo se consolida. Puede ser un periodo muerto o un tiempo que puede ser

empleado con eficacia. Puede durar seis semanas o seis meses, o quizá más tiempo.

Estrategia corporativa y actividad de fusión

Estrategia corporativa	Tipo de fusión
Concentración en el negocio principal	Desinversión de negocios no relacionados
Integración horizontal	Fusión de dos empresas que compiten o se sobreponen
Integración vertical	Adquisición de fuentes de suministro o clientes importantes a costos más bajos e incremento del valor añadido a un producto o servicio.
Diversificación en negocios no relacionados	Movimiento de un sector maduro, como venta al por menor, hacia otros sectores, como el de servicios financieros.

Una planificación estratégica deficiente, dirigida por una visión ambigua, puede deteriorar seriamente el proceso de fusión.

El momento más crítico en la vida de las empresas a fusionarse es justo después del acuerdo, cuando no se especifican claramente los nuevos papeles, responsabilidades, procedimientos y sistemas operativos. Y es precisamente en este periodo cuando se presentan las mayores demandas de claridad y certeza.

Como resultado, cada acción y palabra comunicada sobre el acuerdo deben analizarse en relación con las implicaciones que tienen en el nuevo orden que surge. Lo que no se ha dicho es tan importante como lo que se ha

dicho. En un plano realista no será posible decir mucho sobre como será la vida en el futuro. Aquí es donde las hipótesis iniciales y las cuestiones sin resolver tienen su mayor impacto; alargan el periodo de integración y prolongan la incertidumbre. Las posibilidades de malograr un acuerdo durante la fase de integración son muy reales si no se introducen rápidamente una estructura y un proceso provisionales para la transición.

La fase de integración acaba una vez que se han iniciado los cambios recomendados y se desarrolla un esquema coherente y eficaz de relaciones entre las empresas involucradas.

2.2.3. Ejecución del acuerdo de fusión

La ejecución de acuerdo de fusión es un negocio en el que intervienen las partes que deberán fusionarse a través de sus representantes legales. Consiste en la elaboración del contrato de fusión y en tanto este contrato no surta efectos, las sociedades participantes continúan su vida independiente.

Por otro lado no hay que perder de vista que la ejecución del acuerdo de fusión implica una disolución de algunas sociedades la que surtirá sus efectos al momento en que se produzcan los efectos del contrato de fusión, es decir, al momento en que se dé la fusión de sociedades.

Por regla general, la fusión de sociedades no podrá tener efecto sino tres meses después de haberse hecho la inscripción de los acuerdos de fusión en el registro público de comercio. En el cómputo del plazo no cuenta el día de la inscripción y los meses se computarán según estén designados en el calendario gregoriano (artículo 84 Código de Comercio). Es importante señalar

que nada impide que se acuerde un plazo mayor, pues el plazo se establece en beneficio de los acreedores.

Con arreglo a lo dispuesto por el artículo 224 de la LGSM, durante el plazo de tres meses antes mencionados, cualquier acreedor de las sociedades que se fusionan podrá oponerse judicialmente, en la vía sumaria, a la fusión la cual se suspenderá hasta que cause ejecutoria la sentencia que declare que la oposición es infundada. Ahora bien, dado que no existe la vía sumaria mercantil y de que no es procedente la sumaria civil, la oposición debe plantearse en la vía ordinaria mercantil.

Es común en la práctica corporativa mexicana estipular en los acuerdos de fusión, que ésta surtirá efectos a partir del momento de su inscripción en el Registro de Comercio y, que con fundamento en la parte final del primer párrafo del artículo 225 de la LGSM, se considerarán vencidas y pagaderas de inmediato las deudas de los acreedores que no consintieren en ella.

Formas de garantizar el derecho de los acreedores respecto a las sociedades fusionadas

La fusión puede tener efectos inmediatos una vez inscrita en el registro público de comercio (es decir, sin esperar el plazo de tres meses) garantizando el derecho de los acreedores. El artículo 225 de la LGSM, contempla tres formas de garantizar este derecho:

1. Pactar en el acuerdo de fusión el pago de todas las deudas de las sociedades que hayan de fusionarse.
2. Depositar en una institución de crédito el importe de las obligaciones a favor de todos los acreedores.
3. Contar con el consentimiento de todos los acreedores.

Podría decirse que de cumplirse el punto número 1, el pacto debe celebrarse exclusivamente entre las sociedades fusionada y fusionante, es decir, de una manera interna y que en este caso no se requeriría la intervención de los acreedores.

Por tal motivo podemos decir que, realizada cualquiera de las hipótesis previstas en el artículo 225 o transcurrido el plazo de tres meses establecido en el artículo 224 sin que se haya formulado oposición, la fusión surte efectos y la fusionante toma a su cargo los derechos y obligaciones de las fusionadas, bien entendido que si se formulará oposición, la fusión no tendrá efecto sino hasta el momento en que se dicte sentencia declarándola infundada.

2.2.4. Formalidades

Las formalidades del proceso de fusión se encuentran contenidas en los artículos 222, 223, 225, y 226 de la Ley General de Sociedades mercantiles que disponen:

Artículo 222. - "La fusión de varias sociedades deberá ser decidida por cada una de ellas, en la forma y términos que correspondan según su naturaleza"

De lo anterior se desprende que el acuerdo de fusión deberá ser adoptado por cada sociedad siguiendo lo que sus estatutos y naturaleza determinen, así por ejemplo en el caso de sociedades anónimas éste deberá realizarse a través de una asamblea extraordinaria de accionistas, como lo ordena el artículo 182 de la LGSM.

Artículo 223.- "Los acuerdos sobre fusión se inscribirán en el Registro Público de Comercio y se publicarán en el periódico oficial del domicilio de las sociedades que hayan de fusionarse..."

El objetivo de los requisitos de inscripción y publicación de los acuerdos de fusión, permite hacer del conocimiento de cualquier interesado esta decisión, que modificará la vida de las sociedades participantes.

Artículo 223.- "...cada sociedad deberá publicar su último balance,..."

El objetivo de este requisito es el dar a conocer a los acreedores de las sociedades participantes la situación en que sus créditos quedarán después de la fusión, a fin de que en caso de que consideren que sus intereses serán afectados, puedan ejercitar el derecho de oposición que se señala en el artículo 224 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Artículo 223.- "...y aquella o aquellas que dejen de existir, deberán publicar, además, el sistema establecido para la extinción de su pasivo."

Esta obligación no debe interpretarse como regla general sino como un caso de excepción, ya que sólo tendrá vigencia cuando en términos del artículo 225 de la LGSM se pacte el pago de todas las deudas de las sociedades que hayan de fusionarse, una interpretación en sentido contrario estaría en contradicción con el derecho de oposición regulado por el artículo 224 de dicho ordenamiento, porque cuando a un acreedor le es cubierto su crédito, éste deja de existir y consecuentemente también deja de existir el derecho de oposición; por otro lado, en el caso en que el acreedor no ejercite este derecho, bien porque consienta expresa o tácitamente, se entiende que acepta convertirse en acreedor de la sociedad que personalice la fusión, con lo que es innecesaria la elaboración y publicación de un sistema para que se le cubra su crédito puesto

que aun cuando la obligación para la fusionada se extingue, ésta nace por virtud de la fusión a cargo de la sociedad que tome los derechos y obligaciones de las sociedades extinguidas.

Artículo 225.-“La fusión tendrá efectos en el momento de la inscripción, si se pactare el pago de todas las deudas de las sociedades que hayan de fusionarse, o se constituyere el depósito de su importe en una institución de crédito, o constare el consentimiento de todos los acreedores. A este efecto, las deudas a plazo se darán por vencidas.

El certificado en que se haga constar el depósito deberá publicarse conforme al artículo 223”.

Ante la incertidumbre de la localización del acreedor o con el objeto de que un acreedor conocido no entorpezca la fusión, esta disposición permite que el importe del crédito sea depositado en una institución de crédito a su disposición, con la obligación de hacer de su conocimiento el depósito mediante su publicación en el periódico oficial del domicilio de las sociedades que hayan de fusionarse.

Legalmente nada impide que se establezca un sistema de extinción de pasivos mixto, en el que se estipule que el importe de algunas de las deudas se depositará en una institución de crédito y que las restantes serán pagaderas en la forma, términos y condiciones originalmente pactados. Este sistema es particularmente útil en aquellos casos en los cuales algunos acreedores amenazan con oponerse a la fusión o se resisten a recibir el pago anticipado de sus créditos.

Otro sistema de extinción de pasivos que suele establecerse en la práctica consiste en estipular que las fusionadas deberán pagar todas sus

deudas correspondientes en el curso del plazo legal previo a la fusión y que no deberán contemplar nuevos adeudos con vencimiento posterior a la fecha de fusión. En cuanto a este sistema, es conveniente observar que también puede ocurrir, que alguno o algunos de los acreedores se opongan al pago anticipado de los créditos, razón por la cual adicionalmente se acostumbra estipular que, con fundamento en lo dispuesto en el artículo 226 de la LGSM, las deudas a plazo se depositarán y se darán por vencidas por ministerio de ley al momento en que surta efectos la fusión.

El depósito de las deudas en una institución de crédito suele hacerse mediante la constitución de un fideicomiso, en el que se nombra un comité técnico encargado de pagarlo con arreglo a la observancia de ciertos requisitos de identificación de los acreedores y de liquidación de los pasivos pendientes.

El sistema para la extinción de los pasivos de las fusionadas por lo común no se publica por separado, pues por lo regular están incluidos en los acuerdos de fusión.

Artículo 226.-"Cuando de la fusión de varias sociedades haya de resultar una distinta, su constitución, se sujetará a los principios que rigen la constitución de la sociedad a cuyo género haya de pertenecer."

En la anterior disposición encontramos que nuestra legislación respecto de la forma del contrato de fusión sólo nos habla de la fusión por integración y por lo que se refiere a la fusión por incorporación es omisa, sin embargo como ésta implica una modificación de la estructura interna de la fusionante, deberá atenderse a las reglas que rigen a esta sociedad según su naturaleza para estructurar el contrato de fusión. Así las cosas, encontramos que en el caso de las sociedades anónimas deberá realizarse a través de una asamblea

extraordinaria de accionistas de conformidad con lo señalado por el artículo 182 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

2.3. Nulidad y revocación de los acuerdos de fusión

El proceso de fusión puede interrumpirse y extinguirse por nulidad de los acuerdos y del contrato de fusión, o bien, por revocación de los acuerdos o resolución convencional del contrato de fusión.

Nulidad de los acuerdos

La ley exige que los acuerdos de fusión queden subordinados a la observancia de ciertas formalidades y, además, que no sean contrarios a las leyes de orden público ni a las buenas costumbres. La inobservancia de estas exigencias legales produce la nulidad de los acuerdos y la consecuencia interrupción y eventual extinción del proceso de fusión.

Para el caso de que se demandará la nulidad de los acuerdos, después de consumada la fusión, nos parece que la declaración judicial no podría destruir plenamente en forma retroactiva los efectos de ésta, pues a lo sumo, conforme a lo dispuesto por el artículo 2239, del Código Civil del Distrito Federal, obligaría a los socios de las fusionadas a restituir a la fusionante las acciones que de ella hubiere recibido y a ésta a restituirles a aquellas en numerario el importe de lo que haya recibido o percibido en virtud o como consecuencia del acto anulado, toda vez que es imposible que la fusionante restituya a las sociedades que se extinguieron lo que de ellas hubiera recibido o percibido.

Por otra parte si la fusión tiene por finalidad la creación de un monopolio, está fuera de duda que no procedería declarar la nulidad de la fusión, sino la de la sociedad fusionante por encontrarse en el supuesto previsto por el artículo 3° de la LGSM.

Artículo 3° de la LGSM.- Las sociedades que tengan un objeto ilícito, o ejecuten habitualmente actos ilícitos, serán nulas y se procederá a su inmediata liquidación a petición que en todo tiempo podrá hacer cualquier persona, incluso el Ministerio Público, sin perjuicio de la responsabilidad penal a que hubiere lugar.

La liquidación se limitará a la realización del activo social para pagar las deudas de la sociedad, y el remanente se aplicará al pago de la responsabilidad civil, y en defecto de ésta, a la Beneficencia Pública de la localidad en que la sociedad haya tenido su domicilio.

Revocación de los acuerdos de fusión

En tanto que son unilaterales, los acuerdos de fusión pueden ser revocados libremente por la fusionante o por las fusionadas mientras no ocurran con los acuerdos de las otras sociedades en la formación del contrato de fusión. La revocación unilateral de los acuerdos después de celebrado el contrato de fusión implica la resolución unilateral del mismo y sujeta a quien la hace a la responsabilidad por los daños y perjuicios que de ella pudieran derivarse.

Los acuerdos de fusión no pueden revocarse una vez consumada ésta, pues para entonces las fusionadas ya se habrían extinguido y no tendría sentido hacerlo por que ello implicaría escindir a la fusionante y constituir una o

varias sociedades a las cuales transmitir los bienes, derechos y obligaciones procedentes de la escisión.

Resolución y modificación del contrato de fusión

El contrato de fusión puede ser resuelto o modificado convencionalmente por las partes sólo mientras aquella no se consume (Art. 1792, CCDF), pues por las mismas razones expuestas para el caso de revocación de los acuerdos, no tendría sentido hacerlo una vez extinguidas las fusionadas.

La resolución o las modificaciones substanciales del contrato de fusión requieren la revocación o modificación previa de los acuerdos en que se sustenta, habida cuenta que sin el consentimiento de los socios los administradores de las sociedades incurrirán en un abuso a sus facultades.

La omisión de inscribir en el Registro Público de Comercio los acuerdos de fusión acarrea la ineficacia de éstos frente a terceros, quienes pueden aprovechar la falta de inscripción en lo que les sea favorable (Art. 26 C.C.)

2.4. Calendario de Actividades por fusión

Las fusiones de empresas han proliferado en los últimos años, como reestructuraciones de grupos empresariales que tienen como objetivo lograr una mejor posición en el mercado, así como también obtener mayores utilidades y así poder abatir los costos administrativos.

El calendario que a continuación se presenta tiene como principal objetivo el indicar los trámites administrativos que se tiene que seguir durante

el proceso de fusión de empresas, esto con la finalidad de poder prevenir aquellas contingencias que se pudiesen presentar durante el proceso.

Así mismo se presentan las fechas límites para presentar la documentación correspondiente, así como también se indica la persona o el personal responsable de efectuar dicho proceso.

**FALTA
PAGINA**

50

Calendario de actividades por fusión

Compañía Fusionante (la que subsiste) Actividad	Autoridad o dependencia	Responsable	Fecha
<p>1. Elaborar acta de asamblea extraordinaria en la que se acuerde la fusión (Art. 222 LGSM).</p> <p>No será necesario efectuarse la convocatoria, si al celebrarse la asamblea se encuentra representada la totalidad de las acciones en que se divide su capital social (Art. 188 LGSM).</p>	Abogados.	Abogado de la Compañía.	En la fecha de la asamblea.
2. Protocolización ante Notario Público de las actas de asambleas extraordinarias de accionistas en las que se acuerdan la fusión (Art. 194 LGSM).	Notario Público.	Abogado de la compañía.	A la brevedad.
3. Inscripción en el Registro Público de Comercio del Acuerdo de fusión ya protocolizado (Art. 223 y 194 LGSM).	Registro Público de Comercio.	Abogado de la compañía.	Día sujeto a fecha de protocolización de las actas.

Calendario de actividades por fusión

Compañía Fusionante (la que subsiste) Actividad	Autoridad o dependencia	Responsable	Fecha
4. Publicación de los acuerdos de fusión en el Diario o Gaceta Oficial del domicilio de las sociedades que intervengan; publicando además el último balance de cada una. Asimismo, las sociedades fusionadas, deberán publicar el sistema establecido para la extinción de su pasivo (Art. 223 LGSM).	Diario Oficial de la localidad.	Abogado de la Compañía.	De inmediato al acuerdo de fusión.
5. Presentación del aviso de fusión.	Secretaría de Relaciones Exteriores.	Abogado de la Compañía.	Dentro del mes siguiente a la fecha de la fusión.
6. Aviso de fusión de sociedades por parte de la Fusionante (Art. 5-A RCFF).	Administración local correspondiente.	Departamento de Contabilidad y/o de Impuestos.	Dentro del mes siguiente a la fecha en que se llevó a cabo la fusión.
7. Presentación de declaración anual de sueldos y salarios de las fusionadas (Art. 118 penúltimo párrafo LISR).	Institución bancaria.	Departamento de Contabilidad y/o de Impuestos.	Dentro del mes siguiente a aquel en que termine anticipadamente el ejercicio.
8. Presentación de declaraciones del ejercicio de las fusionadas de los Impuestos Sobre la Renta, al Valor Agregado y al Activo. (Art. 86 Fracción VI LISR, Art. 5° LIVA y Art. 8° LIA)	Institución bancaria.	Departamento de Contabilidad y/o de Impuestos.	Dentro de los 3 meses siguientes a la fecha de la fusión.

Calendario de actividades por fusión

Compañía Fusionante (la que subsiste) Actividad	Autoridad o dependencia	Responsable	Fecha
9. Aviso para presentar dictamen fiscal de la propia empresa y las empresas fusionadas.	Administración local correspondiente.	Dirección de Finanzas y Auditor Externo.	Dentro de los tres meses siguientes a la fecha de la terminación del ejercicio.
10. Presentación de las declaraciones informativas de retenciones de ISR sobre salarios, crédito al salario, 50 principales clientes y proveedores y otras retenciones, de las compañías fusionadas.	Administración local correspondiente.	Recursos Humanos.	Dentro del mes siguiente a aquel en que termine anticipadamente el ejercicio.
11. Se podrá presentar aviso de fusión ante el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) de la substitución patronal (Reglamento de la Ley del Seguro Social relativo a la afiliación de patrones y trabajadores).	En la delegación que le corresponda.	Recursos Humanos.	Dentro de los 5 días siguientes a que ocurra la fusión.
12. Aviso al SAR e INFONAVIT a más tardar el siguiente bimestre, al bimestre en que se dé de baja al trabajador (Instructivo para la inscripción de trabajadores y patrones, Art. 8, 2º párrafo).	INFONAVIT	Recursos Humanos.	A más tardar el siguiente bimestre a aquel en que se dé de baja al trabajador.

Calendario de actividades por fusión

<i>Compañía Fusionante (la que subsiste) Actividad</i>	<i>Autoridad o dependencia</i>	<i>Responsable</i>	<i>Fecha</i>
13. Aviso de cancelación del Registro Federal de Contribuyentes de las Sociedades que desaparecen, el cual deberá presentarse junto con la última declaración anual de ISR de las sociedades fusionadas y con la constancia de inscripción de la fusión en el Registro Público de Comercio (Art. 23 RCFF).	Administración local correspondiente.	Departamento de Contabilidad.	Dentro de los 3 meses siguientes a la fecha de la fusión.
14. Pago de participación de utilidades a los trabajadores de las fusionadas, en su caso, que deberá efectuarse dentro de los 60 días siguientes a la presentación de la declaración anual del Impuesto sobre la Renta (Art. 122 de la Ley Federal de Trabajo).	Contabilidad / Recursos Humanos.	Contabilidad/ Recursos Humanos.	Dentro de los 60 días siguientes a la presentación de la declaración anual del ISR.
15. Modificación de contratos en su caso, que hayan sido celebrados.	Con las compañías correspondientes.	Abogado de la compañía/ Recursos Humanos.	A la fecha en que se lleve a cabo la fusión.

Calendario de actividades por fusión

Compañía Fusionante (la que subsiste) Actividad	Autoridad o dependencia	Responsable	Fecha
16. Presentación de otros avisos por fusión, ante autoridades locales como son DDF (nóminas, agua, bomberos, etc.), Secretaria de Salud (licencia sanitaria), Cámara de Comercio, etc.		Contabilidad.	Dentro de los 30 días siguientes a la fecha de fusión.
17. Aviso al banco de los trabajadores que se incorporan a la empresa y su número de cuenta en el SAR. Así como el nombre de la institución donde se depositan sus cuotas.	Banco correspondiente.	Recursos Humanos/ Contabilidad.	A la fecha de la fusión.
18. Baja en el impuesto estatal sobre nóminas de las empresas fusionadas.	Receptoría de rentas de la localidad.	Abogado de la compañía.	Dentro de los 10 días siguientes a la fecha de la fusión.

Calendario de actividades por fusión

<i>Compañía Fusionada (la que desaparece) Actividad</i>	<i>Autoridad o dependencia</i>	<i>Responsable</i>	<i>Fecha</i>
1. Elaborar acta de asamblea extraordinaria en la que se acuerde la fusión (Art. 222 LGSM).	Abogados.	Abogado de la compañía.	En la fecha de la asamblea.
2. Protocolización de actas de asamblea.	Notario Público.	Abogado de la compañía.	A la brevedad.
3. Inscripción del acta en la que se acuerda la fusión.	Registro Público de Comercio.	Abogado de la compañía.	A la brevedad ya que la fusión surte efecto tres meses después de la inscripción.
4. Publicación en el Diario Oficial del acuerdo de fusión y del último balance, así como el sistema establecido para la extinción de su pasivo.	Diario Oficial de la localidad.	Abogado de la compañía.	De inmediato al acuerdo de fusión.
5. Presentación del aviso de fusión.	Secretaría de Relaciones Exteriores.	Abogado de la compañía.	Dentro del mes siguiente a la fecha en que se llevo a cabo la fusión.
6. Aviso de cancelación del Registro Patronal en el Seguro Social.	En la delegación que le corresponda.	Departamento de Personal y/o Recursos Humanos.	A la fecha de la fusión.

Calendario de actividades por fusión

Compañía Fusionada (la que desaparece) Actividad	Autoridad o dependencia	Responsable	Fecha
7. Aviso de baja al INFONAVIT con motivo de la fusión.	INFONAVIT	Departamento de Personal y/o Recursos Humanos.	A la fecha de la fusión.
8. Aviso de baja de los trabajadores ante el Seguro Social.	En la delegación que le corresponda.	Departamento de Personal y/o Recursos Humanos.	A la fecha de la fusión.
9. Aviso de baja.	Dirección General de Estadística y en el INEGI.	Departamento de Contabilidad.	Dentro de los treinta días siguientes a la fecha en que ocurra la fusión.
10. Aviso de baja.	CANACINTRA o Cámara de Comercio o Industria correspondiente.	Departamento de Contabilidad.	Dentro de los 15 días a partir de que surta efectos la fusión.
11. Aviso de baja.	Secretaría del Trabajo, Comisión Mixta de Capacitación y adiestramiento. Comisión Mixta de Seguridad e Higiene.	Departamento de Personal y/o Recursos Humanos.	A la brevedad, después de la fusión.

Calendario de actividades por fusión

Compañía Fusionada (la que desaparece) Actividad	Autoridad o dependencia	Responsable	Fecha
12. Aviso de baja.	Teléfonos de México.	Departamento de Contabilidad	A la brevedad, después de la fusión.
13. Aviso de baja.	Comisión Federal de Electricidad.	Departamento de Contabilidad.	A la brevedad, después de la fusión.
14. Aviso de baja	Compañía de Seguros y Fianzas.	Departamento de Contabilidad.	A la brevedad, después de la fusión.

Como se puede observar, el calendario de actividades por fusión muestra todos aquellos trámites administrativos que deben de realizar tanto la empresa fusionante, como la empresa fusionada. Es importante destacar que todos estos trámites se llevan a cabo en gran medida por los abogados de cada una de las empresas involucradas en la fusión.

2.5. Efectos de la fusión de sociedades mercantiles

La fusión de sociedades es una figura cuya realización produce una serie de efectos, los cuales se describirán a continuación:

2.5.1. Efectos frente a los socios

Dentro de las funciones del contador, está el informar a los socios o accionistas de las empresas participantes en la fusión, acerca del posible cambio de los derechos y obligaciones que se dan por el surgimiento de la nueva sociedad. Es por ello que en este punto trataremos el efecto que se da en los mismos, con motivo de una fusión.

2.5.1.1. Derechos de los socios

El reconocimiento de la participación de socio en la sociedad que personalice la fusión, es uno de los efectos de la fusión, lo que necesariamente nos conduce a la adquisición de derechos y obligaciones como socio, cuyo contenido variará en función de la naturaleza jurídica de la sociedad en que tal calidad de socio deberá ser reconocida.

2.5.1.1.1. Derechos Patrimoniales

Son **derechos patrimoniales** aquellos de contenido económico que se dan en interés particular y exclusivo del socio y que se ejercen frente a la sociedad: según la participación sea directa o accesoría, distinguiéndose así los **derechos patrimoniales principales y accesorios**.

- a) **Participación en los beneficios.** Del grupo de derechos patrimoniales, el de participar en los beneficios es fundamental ya que éste constituye el motivo o fin de cualquier sociedad.

- b) **Cuota de liquidación.** Por ser el contrato de sociedad un contrato de organización cuya consecuencia es la creación de un ente dotado de un patrimonio propio, la aportación de los socios tiene que permanecer formando parte del mismo en tanto que la sociedad dure; transcurrido este plazo y antes en los casos de disolución anticipada, el socio recobra su aportación en su cuantía primitiva, más los beneficios acumulados y las reservas, o en una cuantía menor si la vida de la sociedad no ha sido próspera y venturosa; a ello se le denomina cuota de liquidación.

- c) **Transmisiones de la calidad de socio.** Es el derecho que permite a los socios ceder su calidad de tal, para recibir como contraprestación por ello una compensación patrimonial adecuada, determinada ésta de común acuerdo por el cedente y cesionario.

- d) Documentación de la calidad de socio. El derecho a obtener documentos que acrediten al socio como tal, tiene diferentes alcances en las diversas clases de las sociedades mercantiles, hay algunas de éstas, en las que la calidad de socio, como status, con todos los elementos derivados, se incorpora a un título valor; en los demás casos, la ley no ha considerado la posibilidad de tal incorporación, en el sentido que no lo autoriza, y aún la desconoce por la propia estructura de las sociedades personalistas.
- e) Aportación limitada. La aportación del socio a la sociedad es esencial, puesto que constituye el objeto de la obligación que contrae al formar parte de la misma, pero, toda aportación es limitada, es decir, no se entrega a la sociedad mas que lo que se convino en la cantidad y calidad establecidas, con las modalidades pactadas, una vez hecha la aportación no puede exigírsele más, ni cosa distinta a la pactada; pero este problema no debe confundirse con el que la responsabilidad suponen conceptos distintos, ya que el primero es una obligación del socio para con la sociedad, la segunda es una situación jurídica del socio frente a los acreedores de la sociedad. La obligación de aportación la asume el socio cuando adquiere esta calidad; simultáneamente queda responsable frente a terceros limitada o ilimitadamente, directa o indirectamente, según la sociedad que se trate.

En este sentido es conveniente distinguir la suma de aportación y la suma de responsabilidad, se entiende por suma de aportación lo que el socio debe poner para la formación del patrimonio social; se llama suma de responsabilidad el límite por el cual el socio puede ser constreñido a pagar a resultas de las deudas sociales.

2.5.1.1.2. Derechos de consecución

Son aquellos que se otorgan a los socios como una garantía de la percepción de los beneficios; denominados administrativos o aquellos mediante cuyo ejercicio el socio interviene directamente o indirectamente en la resolución de las actividades administrativas de la sociedad, esto es, en la adopción de los acuerdos requeridos para el cumplimiento de las finalidades sociales. Se llaman de vigilancia, aquellos por los cuales los socios pueden informarse y denunciar las actividades sociales, bien sea en relación directa con la sociedad o bien a través de órganos específicos de vigilancia.

a) Derecho de participación en las asambleas. Este derecho permite asistir a las reuniones de los socios para adopción de acuerdos en la esfera de su competencia; este derecho se descompone en una serie de derechos secundarios como son:

- ☉ Derecho de convocatoria: entendido en un doble sentido en que la convocatoria se haga en forma que garantice su efectivo conocimiento para los socios, y el de poder convocar la asamblea o junta en determinados casos y circunstancias.
- ☉ Derecho de redacción del orden del día: es decir, el de fijar ciertos puntos que han de ser objeto de debate en la junta o asamblea que se celebre.
- ☉ Derecho de representación: que equivale al de asistir personalmente o por persona que en su nombre lo haga.
- ☉ De voto: es decir, el de contribuir a la formación de la voluntad colectiva mediante la manifestación de propia

- b) **Derecho de nombramiento.** Toda sociedad mercantil requiere una actividad continua, la asamblea es un órgano discontinuo que solo excepcionalmente puede reunirse; por eso, es indispensable la asistencia de órganos a los que de un modo permanente se les confiere velar por la consecución de las finalidades sociales. El artículo 10 de la Ley General de Sociedades Mercantiles al respecto establece:

Artículo 10. "La representación de toda sociedad mercantil corresponderá a su administrador o administradores, quienes podrán realizar todas las operaciones inherentes al objeto de la sociedad, salvo que expresamente establezcan la ley y el contrato social que deban atribuirse a otro órgano".

El derecho de nombramiento supone el de elegir y el de ser elegido, este derecho tendrá uno u otro alcance, según lo que dispongan los estatutos, salvo siempre los derechos especiales que la ley reconoce a los socios.

- c) **Derecho de vigilancia.** La tarea de vigilar la actuación social de los administradores y en general de los órganos de la sociedad de manera que se observe el cumplimiento de sus tareas de un modo adecuado a la consecución de las finalidades sociales, corresponde a todos los socios, a algunas minorías, a la asamblea y a algunos órganos especiales.

A los socios les corresponde un derecho de información con respecto de toda la actividad de la empresa; también les corresponde un derecho de denuncia, esto es el de comunicar a órganos especializados o a la propia asamblea sus observaciones sobre la marcha de la sociedad.

A ciertas minorías corresponde el derecho de convocatoria y el de nombramiento de un miembro del consejo de administración o del órgano de vigilancia, estos derechos están perfectamente configurados en la sociedad anónima, pero en las demás solo tienen una estructura estatutaria.

A la asamblea o junta de socios corresponde la aprobación de los estados financieros, el nombramiento de órganos especiales de vigilancia y la aprobación de las gestiones de estos y de los administradores.

A los órganos especiales de vigilancia les corresponde informar sobre el balance un amplio derecho de vigilancia sobre la contabilidad de la sociedad y las más amplias facultades para examinar la actuación de los administradores.

2.5.1.2. Obligaciones de los socios

Así como el status del socio permite gozar a su titular de una serie de derechos, también le obliga a cumplir con ciertas obligaciones, las principales son:

- a) Obligaciones de lealtad.
- b) Subordinación de la mayoría.
- c) Derechos de retiro.

2.5.1.2.1. Obligaciones de la lealtad

La comunidad de la sociedad descansa en la mutua confianza de los socios, en cuanto a cada uno representa un interés que sólo encuentra satisfacción en la medida en que son satisfechos los intereses semejantes de los demás socios.

Esta situación se traduce en la supremacía del interés colectivo sobre el interés de cada socio y, por consiguiente, en la necesidad de que los derechos y poderes que el socio tiene en su calidad de tal, sean ejercidos ante todo el interés de la colectividad; en esto consiste la obligación de la lealtad, en ejercer esos derechos y poderes con la vista en el interés colectivo.

Existen una serie de preceptos dentro de la Ley General de Sociedades Mercantiles en que se plasma este principio general de la obligación de lealtad.

El artículo 35 establece para la sociedad colectiva, la prohibición a los socios de ejecutar actos que representen una competencia con la actividad social cuando señala:

Art. 35 LGSM. "Los socios ni por cuenta propia ni por la ajena, podrán dedicarse a negocios del mismo género de los que constituyen el objeto de la sociedad, ni formar parte de sociedades que las realicen, salvo con el consentimiento de los demás socios.

En el caso de contravención, la sociedad podrá excluir al infractor, privándolo de los beneficios que le corresponden en ella, y exigirle el importe de los daños y perjuicios.

Estos derechos se extinguirán en el plazo de tres meses contados desde el día en que la sociedad tenga conocimiento de la infracción".

Lo mismo se ordena para la sociedad de responsabilidad limitada de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Para las sociedades personalistas en el artículo 50 encontramos:

Art. 50 "El contrato de sociedad podrá rescindirse respecto a un socio:

- I. Por uso de la firma o del capital social para negocios propios;
- II. Por infracción al pacto social;
- III. Por infracción a las disposiciones legales que rijan al contrato social;
- IV. Por comisión de actos fraudulentos o dolosos contra la compañía;
- V. Por quiebra, interdicción o inhabilitación para ejercer el comercio".

2.5.1.2.2. Subordinación de la mayoría

Para todas las colectividades es una norma básica de que la mayoría pueda decidir el destino de la colectividad dentro de ciertos límites en vista de la subordinación de los menos a los más. La mayoría puede ser de personas o de capitales o combinada, puede ser absoluta o relativa y aún especiales si los estatutos así lo ordenan, pero siempre deben respetarse los derechos de terceros, de las minorías y los especiales de los socios.

Las decisiones mayoritarias tomadas de acuerdo con las disposiciones de la Ley y de los estatutos, obligan a los socios conformes y a los disconformes, a los presentes y a los ausentes, ya que de lo contrario la sociedad se desintegraría.

2.5.1.2.3. Derechos de retiro

Como consecuencia de la fusión de sociedades, debe concederse el derecho de retiro a los socios disconformes, partiendo de la base de que estas personas cuando constituyeron la sociedad o cuando posteriormente entraron a formar parte de ellas, lo hicieron en vista de la situación que entonces regía, aceptando el contrato social vigente y cuando este contrato se modifica como consecuencia de la fusión no hay razón para obligarlos a aceptarla.

Nuestra LGSM se refiere al ejercicio del derecho de separación adoptando diferentes criterios, así en el caso de sociedades colectivas y en comandita, el art. 34 establece:

Art. 34 "El contrato social no podrá modificarse sino por consentimiento unánime de los socios, a menos que en el mismo se pacte que pueda acordarse la modificación por la mayoría de ellos. En este caso la minoría tendrá el derecho de separarse de la sociedad."

El acuerdo de fusión supone para las fusionadas la modificación de los estatutos, por lo que los socios disconformes pueden impedir la adopción del acuerdo al oponerse al mismo caso de que se requiera mayoría, la minoría opositora tendrá el derecho de separación.

Por lo que se refiere a la sociedad de responsabilidad limitada, el art. 83 de la LGSM establece:

Art. 83 "Salvo pacto en contrario, la modificación del contrato social se decidirá por la mayoría de los socios que representen, por lo menos, las tres cuartas partes del capital social, con excepción de los casos del cambio de

objeto o de las reglas que determinen un aumento en las obligaciones de los socios en los cuales se requerirá la unanimidad de votos.”

Únicamente cuando el acuerdo de fusión suponga un cambio de objeto o un aumento de obligaciones, deberá entenderse que el acuerdo requerirá de unanimidad de votos.

Por lo que respecta a la sociedad anónima, el artículo 206 de la LGSM permite el derecho de separación en los tres casos citados en el artículo 182 Fracción IV, V y VI, que a la letra dice:

- IV. Cambio de objeto de la sociedad
- V. Cambio de nacionalidad de la sociedad
- VI. Transformación de la sociedad

2.5.2. Efectos frente a los acreedores

Para los acreedores el acuerdo de fusión puede significar un gravísimo quebranto, por la desaparición de las garantías que el patrimonio de la sociedad implica y por la presencia de los acreedores de la otra sociedad que pueden venir a concurrir con ellos al cobro de sus créditos sobre los mismos bienes.

Con el objeto de evitar perjuicio a los intereses de los acreedores la LGSM ha regulado diversos requisitos que deben cubrirse para que la fusión tenga lugar.

2.5.2.1. Garantía de publicidad

Como ya se menciona en la sección de formalidades, el artículo 223 de la LGSM regula la obligación de dar publicidad a alguno de los requisitos necesarios para que la fusión tenga lugar, cuando establece:

Art. 223 "Los acuerdos de fusión se inscribirán en el Registro Público de Comercio y se publicarán en el periódico oficial del domicilio de las sociedades que hayan de fusionarse. Cada sociedad deberá publicar su último balance...".

Las publicaciones e inscripciones a que se refiere este ordenamiento, constituyen una garantía de publicidad para los acreedores pues les permite conocer del negocio de fusión en que sus intereses se verán involucrados, y así mismo detectar si sus créditos les serán debidamente cubiertos, o en su caso soportar adecuadamente el ejercicio del derecho de oposición.

2.5.2.2. Derecho de oposición

El artículo 224 de la LGSM concede a los acreedores que consideren que sus intereses serán afectados, un derecho de oposición, el que quedará sujeto a la libre apreciación judicial que determinará si el ejercicio de este derecho es fundado o no; al efecto dicho ordenamiento establece un plazo de suspensión durante el cual la fusión no podrá surtir efectos y una vez transcurrido, sino ha habido oposición los efectos de la fusión se realizan plenamente.

Este artículo nos dice:

Art. 224. " La fusión no podrá tener efectos sino tres meses después de haberse efectuado la inscripción prevenida en el artículo anterior.

Durante dicho plazo, cualquier acreedor de la sociedad que se fusiona podrá oponerse judicialmente, en la vía sumaria, a la fusión, la que se suspenderá hasta que cause ejecutoria la sentencia que declare que la oposición es infundada.

Transcurrido el plazo señalado sin que se haya formulado oposición, podrá llevarse a cabo la fusión..."

El plazo de tres meses a que se refiere el artículo anterior puede ser salvado, y al efecto el artículo 225 de la LGSM establece:

Art. 225 " La fusión tendrá efecto en el momento de la inscripción si se pactare el pago de todas las deudas de las sociedades que hayan de fusionarse, o se constituyere el depósito de su importe en una institución de crédito, o constar el consentimiento de todos los acreedores. A este efecto, las deudas a plazos se darán por vencidas ".

Como ya se vio en las formalidades, el supuesto del pago de las deudas de las sociedades que hayan de fusionarse debe interpretarse conjuntamente con el último supuesto del artículo 223 de la LGSM que establece:

Art. 223. "... y aquélla o aquéllas que dejen de existir, deberán publicar, además, el sistema establecido para la extinción de su pasivo."

En ocasiones cuando de antemano se sabe que un acreedor no aceptará la fusión, se sugiere para obtener este obstáculo, el ofrecer una garantía específica y en caso de que ésta exista, deberá mejorarse aumentando de esta forma las posibilidades de que dicho acreedor consienta en la realización de la fusión.

El fundamento del derecho de oposición reside en los posibles perjuicios que la fusión pudiera ocasionar a los acreedores, ya que éstos contrataron con la sociedad, teniendo en cuenta como base de su garantía el patrimonio del ente social que interviene en la relación, su objetivo es el evitar que los acreedores puedan ser perjudicados por la ejecución de la fusión. Así los acreedores podrán oponerse a la fusión cuando el patrimonio de la absorbente o de la nueva sociedad no alcance a cubrir las deudas por que su pasivo resulte superior a su activo y esta diferencia implique un perjuicio para sus intereses.

2.5.3. Efectos frente a los trabajadores

Cuando por decisión patronal se transmite la propiedad parcial o total de una entidad jurídico-económica y el adquirente desea continuar con la misma actividad hasta el momento de la operación, surge la figura de la sustitución patronal.

Bajo esta premisa, la sustitución patronal puede configurarse por la venta de la unidad productiva, cesión, comodato, donación, traspaso o fusión; tales operaciones se ven formalizadas mediante un documento llamado contrato que las ampara.

Sin embargo, esta figura no sólo tiene implicaciones de tipo legal que comúnmente se resuelven en el contrato de traslación de dominio, sino que

existen ciertos elementos que se deben considerar por su repercusión en los ámbitos laboral y de seguridad social.

2.5.3.1. Implicaciones de la sustitución patronal en el ámbito laboral

La Ley Federal del trabajo en su artículo 41, señala: "La sustitución de patrón no afectará las relaciones de trabajo de la empresa o establecimiento. El patrón sustituto será solidariamente responsable con el nuevo por las obligaciones derivadas de las relaciones de trabajo y de la Ley, nacidas antes de la fecha de la sustitución, hasta por el término de seis meses; concluido éste, subsistirá únicamente la responsabilidad del nuevo patrón.

El término de seis meses a que se refiere el párrafo anterior, se contará a partir de la fecha en que se hubieses dado aviso de la sustitución al sindicato o a los trabajadores".

2.5.3.2. Responsabilidad solidaria entre patrón sustituido y sustituto en el ámbito laboral

Tanto en la legislación laboral como en la competente a la de seguridad social, se determina que el patrón sustituido será solidariamente responsable con el nuevo, por las obligaciones derivadas de la aplicación de dichos ordenamientos.

Asimismo, coinciden en que la responsabilidad solidaria consiste en responder ante trabajador e instituto, respectivamente de aquellas obligaciones contraídas, por el sustituido antes de la fecha de la sustitución.

Tratándose de las obligaciones derivadas de las relaciones de trabajo, la relación subsistirá hasta por el término de seis meses; concluido éste, el cumplimiento será asumido por el nuevo patrón.

Para el cómputo del término referido, en el párrafo anterior, se considerará a partir de la fecha en que dio aviso de la sustitución al sindicato o a los trabajadores, de manera que si por alguna causa no se da éste, no existirá plazo para que la responsabilidad termine.

2.5.3.3. Implicaciones de la sustitución patronal para efectos del IMSS

En términos del artículo 290 de la Ley del Seguro Social se considera que hay sustitución de patrón cuando:

- I. Exista entre el patrón sustituido y el patrón sustituto transmisión, por cualquier título, de los bienes esenciales afectos a la explotación, con ánimo de continuarla. El propósito de continuar la explotación se presumirá en todos los casos; y
- II. En los casos en que los socios o accionistas del patrón sustituido sean, mayoritariamente, los mismos del patrón sustituto y se trate del mismo giro mercantil.

De acuerdo a lo anterior cuando se presenta la fusión, escisión o enajenación de una empresa, se identificará plenamente la figura de la sustitución patronal. De tal manera que, en el caso de fusión el patrón sustituto será la fusionante y el sustituido la fusionada.

Cabe señalar que cuando los trabajadores de una empresa reciban los bienes de ésta en pago de prestaciones de carácter contractual por laudo o

resolución de la autoridad del trabajo y directamente se encarguen de su operación, no se considerará como sustitución patronal para los efectos del artículo 290 de la Ley del Seguro Social.

2.5.3.4. Responsabilidad solidaria entre patrón sustituido y sustituto en materia de seguridad social

El artículo 290 de la Ley del Seguro Social señala: "en caso, de sustitución patronal, el patrón sustituido será solidariamente responsable con el nuevo de las obligaciones derivadas de esta ley, nacidas antes de la fecha en que se avise al instituto por escrito la sustitución, hasta por el término de seis meses, concluido el cual todas las responsabilidades serán atribuibles al nuevo patrón".

Asimismo, señala que el instituto, al recibir el aviso de sustitución patronal, comunicará al patrón sustituto las obligaciones que adquiere. Igualmente deberá, dentro del plazo de seis meses y notificará el estado de cuenta del sustituido.

De esta manera, el nuevo patrón pagará los adeudos pendientes en el plazo de 15 días hábiles, contando a partir de la fecha de presentación del aviso de sustitución o a partir de que el IMSS le notifique el estado de adeudo (artículo 39 del Reglamento para el Pago de Cuotas del Seguro Social).

Capítulo 3

Aspecto fiscal

Desde hace algunos años la fusión de sociedades mercantiles es normada por los diversos ordenamientos fiscales, debido a que ha sido ampliamente utilizada como parte de la planeación fiscal - financiera de muchas empresas.

El presente capítulo tiene como objeto analizar los diferentes ordenamientos fiscales que giran en torno a la fusión de sociedades mercantiles. Es importante señalar que el estudio de dichos ordenamientos resulta un tanto complicado debido a los cambios constantes que hacen año con año nuestras autoridades.

3.1. Código fiscal de la federación

Llevaremos a cabo el análisis de este ordenamiento siguiendo el orden progresivo de los artículos del mismo y su reglamento que tengan relación directa con la fusión de sociedades mercantiles.

3.1.1. Terminación anticipada del ejercicio fiscal

El segundo párrafo del artículo 11 del CFF establece que en los casos en que una sociedad sea fusionada, el ejercicio fiscal terminará anticipadamente en la fecha en que sea fusionada.

3.1.2. Ausencia de enajenación en la fusión

En los casos de fusión por absorción se pudiera pensar que debido a que los activos de la fusionada pasan a formar parte de los activos de la fusionante podría estarse en presencia de enajenación. Al respecto la fracción I del artículo 14 del CFF, establece que se entiende por enajenación de bienes:

“Toda transmisión de propiedad, aún en la que el enajenante se reserva el dominio del bien enajenado, con excepción de los actos de fusión o escisión a que se refiere el artículo 14-A.”

El citado artículo en su fracción II, señala que no existe enajenación:

“En fusión, siempre que la sociedad que subsista o la que surja con motivo de la fusión, presente las declaraciones de impuestos del ejercicio y las informativas que en los términos establecidos por las leyes fiscales les correspondan a la sociedad o sociedades fusionadas correspondientes al ejercicio que terminó por fusión y se presente ante la autoridad fiscal el aviso establecido en los términos del reglamento de éste Código”.

La disposición que se comenta es entendible ya que si la sociedad fusionante presenta las declaraciones de las fusionadas significa que éstas ya no deberán presentarlas. De ser las fusionadas las que presentaran sus

declaraciones, significaría que al momento en que traspasaron los activos a la fusionante transfirieron su propiedad y deberán manifestar las operaciones en sus declaraciones.

Tal parece que la autoridad fiscal le da efectos fiscales a la fusión a partir de que la obligación de presentar las declaraciones de las fusionadas pasa a la fusionante.

3.1.3. Saldos de impuestos a favor de las sociedades fusionadas

En los casos de fusión de sociedades, la sociedad que subsista o la que surja con motivo de la fusión podrá solicitar por la empresa(s) que desaparezca(n), la devolución o compensación de los saldos de impuestos a favor de ésta(s) última(s), siempre que se cumplan con los requisitos que para autorizar las devoluciones o compensaciones establezca la S.H.C.P., (Artículo 22 y 23 del CFF).

Esto debido a que la sociedad que personaliza la fusión (fusionante) adquiere la totalidad de los derechos y obligaciones de las fusionadas mediante la cesión que de sus patrimonios hacen éstas a favor de la primera, convirtiéndose así en causahabiente de ellas.²⁸

²⁸ Gómez Cotero José de Jesús, "Fusión y Escisión de Sociedades Mercantiles", Editorial Themis, 3ª Edición 1995, p. 72.

3.1.4. Aviso de fusión

El RCFF en su artículo 5-A fracción II menciona que para los efectos de la fracción II del artículo 14-A del Código, se deberá presentar el siguiente aviso:

"De fusión de sociedades, el cual será presentado por la sociedad que surja o subsista. Este aviso deberá presentarse dentro del mes siguiente a la fecha en que se llevó a cabo dicho acto y deberá contener la denominación o razón social de las sociedades que se fusionan y la fecha en que se realizó la fusión."

3.1.5. Obligación de inscripción en el Registro Federal de Contribuyentes

El artículo 27 del CFF en su primer párrafo menciona:

"Las personas morales, así como las personas físicas que deban presentar declaraciones periódicas o que estén obligadas a expedir comprobantes por las actividades que realicen, deberán solicitar su inscripción en el Registro Federal de Contribuyentes de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y proporcionar la información relacionada con su identidad, su domicilio y en general sobre su situación fiscal, mediante los avisos que se establecen en el Reglamento de este Código".

Del análisis del párrafo anterior podemos resumir que en el caso de una fusión de sociedades por integración, es decir, cuando surge una sociedad nueva, se tiene la obligación de tramitar una nueva inscripción en el Registro Federal de Contribuyentes, trámite que no se tendría que hacer en el caso de una fusión por incorporación, es decir, cuando alguna de las sociedades subsiste.

Caso contrario al aviso de fusión, que tiene que ser presentado independientemente del tipo de fusión de que se trate.

3.1.6. Comprobación de la inscripción en el Registro Federal de Contribuyentes

El artículo 27 del CFF en su octavo párrafo menciona:

“Los fedatarios públicos exigirán a los otorgantes de las escrituras públicas en que haga constar actas de fusión... que comprueben dentro del mes siguiente a la firma que han presentado solicitud de inscripción, o aviso de liquidación o de cancelación, según sea el caso, en el registro federal de contribuyentes, de la persona moral de que se trate, debiendo asentar en su protocolo la fecha de su presentación; en caso contrario, el fedatario deberá informar de dicha omisión a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público dentro del mes siguiente a la autorización de la escritura.”

3.1.7. Solicitudes de inscripción o avisos que deben de presentar las personas físicas o morales obligadas a solicitar su inscripción en el RFC

El artículo 14 del RCFF menciona que:

“Las personas físicas o morales obligadas a solicitar su inscripción en el RFC en los términos del artículo 27 del Código, deberán presentar su solicitud de inscripción, en la cual, tratándose de sociedades mercantiles, señalarán el nombre de la persona a quien se haya conferido la administración única, dirección general o gerencia general, cualquiera que sea el nombre del cargo

con que se le designe. Así mismo, las personas físicas o morales presentarán, en su caso, los avisos siguientes:

- I. Cambio de denominación o razón social.
- II. Cambio de domicilio fiscal.
- III. Aumento o disminución de obligaciones, suspensión o reanudación de actividades.
- IV. Liquidación o apertura de sucesión.
- V. Cancelación en el Registro Federal de Contribuyentes."

3.1.8. Cambio de nombre, denominación o razón social

El artículo 19 del RCFF establece que "Para los efectos de la fracción I del artículo 14 de este reglamento, el aviso de cambio de denominación o de razón social, deberá presentarse ante la autoridad recaudadora correspondiente dentro del mes siguiente al día siguiente en que firme la escritura."

Cabe señalar que esta disposición es aplicable para los dos tipos de fusión, aunque en el caso de la fusión por incorporación sólo procedería si la sociedad fusionante modificara su nombre, denominación o razón social.

3.1.9. Cambio de domicilio fiscal

El artículo 20 del RCFF en su primer párrafo dice, "Se considera que hay cambio de domicilio fiscal en los términos del artículo 14 fracción II de este reglamento, cuando el contribuyente o retenedor lo establezca en lugar distinto al que se tiene manifestado o cuando deba de considerarse un nuevo domicilio en los términos del Código".

Así mismo en el párrafo segundo menciona que "El aviso de cambio de domicilio fiscal deberá darse dentro del mes siguiente al día en que tenga lugar la situación jurídica o de hecho que corresponda."

3.1.10. Aumento o disminución de obligaciones

El artículo 21 del RCFF establece que:

"Se presentarán los avisos a que se refiere la fracción III del artículo 14 de este reglamento, en los siguientes supuestos:

- I. De aumento, cuando se esté obligado a presentar declaraciones periódicas distintas de las que se venían presentando.
- II. De disminución, cuando se deje de estar sujeto a cumplir con alguna o algunas obligaciones periódicas y se deba seguir presentando declaración por otros conceptos."

Además establece que no será necesario dar este aviso, cuando se tengan que presentar los avisos de liquidación, sucesión o de cancelación a que se refieren las fracciones IV y V del artículo 14 de este reglamento, y que este aviso deberá presentarse ante la autoridad recaudadora correspondiente, dentro del mes siguiente al día en que se realizan las situaciones jurídicas o de hecho que los motiven.

3.1.11. CANCELACIÓN EN EL REGISTRO FEDERAL DE CONTRIBUYENTES

El artículo 23 del RCFF en su fracción I, segundo párrafo establece que:

" En los casos de fusión de sociedades la que subsista o resulte de la fusión presentará el aviso por las sociedades que desaparezcan, junto con la última declaración anual; la sociedad acompañará constancia de que la fusión ha quedado inscrita en el registro público correspondiente de la entidad federativa de que se trate".

3.1.12. OBLIGACIÓN DE DICTAMINAR ESTADOS FINANCIEROS POR CONTADOR PÚBLICO AUTORIZADO

El artículo 32-A del CFF dice:

" Las personas físicas con actividades empresariales y las personas morales que se encuentran en algunos de los supuestos de las siguientes fracciones, están obligadas a dictaminar, en los términos del artículo 52 del CFF sus estados financieros por contador público autorizado".

En su fracción III que se refiere a los casos de fusión y escisión menciona, "Las que se fusionen, por el ejercicio en que ocurra dicho acto. La persona moral que subsista o que surja con motivo de la fusión, se deberá dictaminar además por el ejercicio siguiente...".

Por otra parte en el artículo 51 del RCFF en su fracción III, inciso h establece que, "Tratándose de sociedades que se fusionen se presentará la siguiente información:

1. Relación de los accionistas de la sociedad que surja o subsista con motivo de la fusión, indicando su participación accionaria a la fecha en que se realizó la fusión, así como el número, valor nominal y naturaleza de las acciones que conforman el capital social.
2. Relación al término de cada uno de los tres ejercicios siguientes al de la fusión, de los accionistas de la sociedad que surja o subsista con motivo de la misma, indicando su participación accionaria, así como el número, valor nominal y naturaleza de las acciones que conforman el capital social."

3.2. Ley del Impuesto sobre la Renta y su reglamento

Al igual que en el Código Fiscal de la Federación llevaremos a cabo el análisis de los artículos de esta ley y su reglamento que tengan relación directa con la fusión de sociedades mercantiles.

3.2.1. Ingresos acumulables

La LISR en su artículo 20, fracción V, considera ingresos acumulables, además de los señalados en otros artículos de esta ley, los siguientes:

"La ganancia derivada de la enajenación de activos fijos y terrenos, títulos valor, acciones, partes sociales o certificados de aportación patrimonial emitidos por sociedades nacionales de crédito, así como la ganancia realizada que derive de fusión o escisión de sociedades".

Asimismo menciona que "en los casos de fusión o escisión de sociedades, no se considerará ingreso acumulable la ganancia cuando se reúnan los requisitos que establece el artículo 14-A del CFF".

Sin embargo, a pesar de lo señalado, existe la imposibilidad de gravamen en este punto, pues se requiere forzosamente la percepción de un ingreso en dinero, crédito, bienes o servicios, situación que no se presenta en la fusión, al no existir una contraprestación a favor de las fusionadas.²⁹

3.2.2. Valores de bienes adquiridos por fusión

La Ley del Impuesto sobre la Renta, en varias de sus disposiciones señala los valores en que adquiera la sociedad fusionante, los bienes de las sociedades fusionadas transmitidos como consecuencia de la fusión, en el caso de que no exista enajenación.

En el caso de inversiones, entendiéndose como tales: los bienes de activo fijo, los gastos y los cargos diferidos y las erogaciones realizadas en periodos preoperativos, el artículo 42, fracción IV de la Ley, dispone:

"En los casos de bienes adquiridos por fusión, los valores sujetos a deducción no deberán ser superiores a los valores pendientes de deducir en la sociedad fusionada".

²⁹ Trueba, José Manuel, "Aspectos Fiscales de la Fusión de Sociedades", IMCP 2ª Reimpresión de la 1ª edición, México 1998, pág 30

Por su parte el artículo 37 en su tercer párrafo dice:

“Cuando los bienes se adquieran con motivo de fusión se considerará como fecha de adquisición la que correspondió a la fusionada”.

De acuerdo a lo anterior, la fusionante adquiere las inversiones de las fusionadas al costo histórico menos la deducción por depreciación efectuada, y deberá considerar como fecha de adquisición la misma que correspondía a las fusionadas, con el beneficio de agotar el saldo por deducir sobre una base de actualización mayor.

Tratándose de terrenos adquiridos mediante fusión el artículo 21 en su tercer párrafo menciona que:

“Se considerará como monto original de la inversión el valor de su adquisición por la sociedad fusionada y como fecha de adquisición la que le hubiese correspondido a esta última”.

En el caso de fusión de sociedades, las acciones que adquiera la sociedad fusionante como parte de los bienes transmitidos, tendrán como costo comprobado de adquisición el costo promedio por acción que tenían en la sociedad fusionada al momento de la fusión. (Artículo 25, cuarto párrafo LISR)

Por lo que respecta a los inventarios, no existe disposición alguna al respecto en la LISR, pero obviamente éstos pasan de las sociedades fusionadas a la sociedad fusionante sin valor alguno, porque ya fueron

deducidos por aquéllas, salvo que se trate de inventarios anteriores al 31 de diciembre de 1986, que pasarían a su costo de adquisición actualizado.³⁰

Las disposiciones relativas a los valores, en los cuales adquiere la sociedad fusionante los bienes de las sociedades fusionadas que acabamos de comentar, no son aplicables a las fusiones, en las cuales hay enajenación de bienes en la fusión debe hacerse a valores de mercado, o en su defecto el de avalúo, como cualquier enajenación.³¹

3.2.3. Acciones emitidas por fusión

En la fusión de sociedades, normalmente se cancelan las acciones de las sociedades fusionadas, y a los accionistas de éstas se les entregan, a cambio, acciones de la sociedad fusionante.

Por lo que respecta, al costo comprobado de adquisición de las acciones emitidas por la sociedad fusionante, el artículo 25 de la LISR en su tercer párrafo, establece que será el que derive de calcular el costo promedio por acción que hubieran tenido las acciones que se canjearon por cada accionista, en los términos del Artículo 24 de la LISR y la fecha de adquisición será la del canje.

³⁰ Perdomo Moreno Abraham, "Contabilidad de Sociedades Mercantiles", Editorial ECAFSA 11ª Edición, México D.F. 1999, p. 212.

³¹ Trueba José Manuel, "Aspectos Fiscales de la Fusión de Sociedades", IMCP, 2da. Reimpresión, México, D.F. 1998, p. 33

3.2.4. Dedución de pérdida en fusión

La LISR en su artículo 32, fracción XVI, dispone que no son deducibles las pérdidas derivadas de fusión de sociedades, en las que el contribuyente hubiera adquirido acciones.

Como la fusión es una forma de reestructuración corporativa de sociedades, no puede haber ganancia o pérdida derivada de ella en sí misma, para los accionistas de las sociedades que intervienen en ella.

En efecto, como los accionistas de las sociedades que participan en la fusión conservan acciones de la sociedad fusionante al mismo costo promedio por acción que tenían sus acciones en las sociedades fusionadas, no puede haber para ellos ganancia o pérdida alguna derivada de la fusión.

De generarse una pérdida en la fusión, en la que el contribuyente hubiera adquirido acciones, conforme a lo establecido en la LISR, ésta se considerará como una pérdida no deducible. Por el contrario, de generarse utilidad, se considerará un ingreso acumulable la ganancia realizada que derive de la fusión en la que el contribuyente sea accionista (Artículo 20, Fracción V LISR).³²

3.2.5. Amortización de pérdidas fiscales

De conformidad con el antepenúltimo párrafo del artículo 61 de la LISR, el derecho a disminuir las pérdidas fiscales es personal del contribuyente que las sufra y no podrá ser transmitido a otra persona ni como consecuencia de fusión.

Por su parte el artículo 63 de la LISR, menciona que "En los casos de fusión, la sociedad fusionante sólo podrá disminuir su pérdida fiscal pendiente al momento de la fusión con cargo a la utilidad fiscal correspondiente a la explotación de los mismos giros en los que se produjo la pérdida.

La sociedad fusionante que se encuentre en este caso, deberá llevar sus registros contables en tal forma que el control de sus pérdidas en cada giro se pueda ejercer individualmente respecto de cada ejercicio, así como de cada nuevo giro que se incorpore al negocio. Por lo que se refiere a los gastos no identificables, estos deberán aplicarse en la parte proporcional que representen en función de los ingresos obtenidos propios de la actividad. Esta aplicación deberá hacerse con los mismos criterios para cada ejercicio".

Con lo anterior, la ley pretende evitar la deducción de pérdidas incurridas por unas sociedades, contra las utilidades generadas por otras sociedades, utilizando para ello la fusión. Sin embargo, en caso de que como consecuencia de la fusión surja una nueva sociedad como fusionante (fusión por integración), en lugar de que una de las empresas ya existentes subsista como tal (fusión por incorporación), lo mencionado anteriormente no será aplicable.³³

Esta norma contradice la naturaleza de la fusión, además de lo establecido en el artículo 224 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, ya que éste último si decreta la transmisión de los derechos y obligaciones de las fusionadas a favor de la fusionante, sin hacer distinción alguna.

³² Perdomo Moreno Abraham, Op. Cit. p. 86.

³³ Ibidem nota anterior.

3.2.6. Cuenta de capital de aportación

El artículo 89 de la LISR establece, "Cuando ocurra una fusión de sociedades, el saldo de la cuenta de capital de aportación se deberá transmitir a la sociedad que surja o que subsista con motivo de dicho acto.

En el caso de fusión de sociedades, no se tomará en consideración el saldo de la cuenta de capital de aportación de las sociedades fusionadas, en la proporción en la que las acciones de dichas sociedades que sean propiedad de las que subsistan al momento de la fusión, representen respecto del total de sus acciones".

Lo anterior trae como resultado, que con motivo de la fusión se incremente el saldo de la cuenta de capital de aportación de la sociedad fusionante, con la suma de los saldos de las cuentas de capital de aportación de las sociedades fusionadas, lo cual es correcto en el caso de sociedades que no son accionistas entre ellas.

Sin embargo, en el caso de fusiones de sociedades que son accionistas entre ellas, la disposición del artículo 89, antes citado, establece que no se tomará en cuenta el saldo de la cuenta de capital de aportación de las sociedades fusionadas, en la proporción en que las acciones de dichas sociedades que sean propiedad de las que subsistan al momento de la fusión, representen respecto del total de sus acciones.

Esta limitación resulta lógica, ya que de lo contrario, se presentaría una duplicidad en la mecánica para determinar el capital de aportación de una sociedad.³⁴

3.2.7. Cuenta de utilidad fiscal neta

Conforme al último párrafo del artículo 88 de la LISR, el saldo de la cuenta de utilidad fiscal neta deberá transmitirse a otra sociedad u otras sociedades en los casos de fusión o escisión.

3.2.8. Pagos provisionales

El artículo 14 de la LISR establece la obligación de los contribuyentes de efectuar pagos provisionales mensuales a cuenta del impuesto del ejercicio, a más tardar el día 17 del mes inmediato posterior a aquél al que corresponda el pago.

En lo referente a los pagos provisionales en casos de fusión el cuarto párrafo de la fracción III del citado artículo menciona:

"Los contribuyentes que inicien operaciones con motivo de una fusión de sociedades en la que surja una nueva sociedad, efectuarán, en dicho ejercicio, pagos provisionales a partir del mes en el que ocurra la fusión. Para los efectos de lo anterior, el coeficiente de utilidad a que se refiere el primer párrafo de la fracción I de este artículo, se calculará considerando de manera conjunta las utilidades o las pérdidas fiscales, los ingresos y, en su caso, el importe de la deducción a que se refiere el artículo 220 de esta Ley (Opción de efectuar la

³⁴ Perdomo Moreno, Abraham, Op. Cit. p. 86

deducción inmediata de la inversión de bienes nuevos), de las sociedades que se fusionan. En el caso de que las sociedades que se fusionan se encuentren en el primer ejercicio de operación, el coeficiente se calculará utilizando los conceptos señalados correspondientes a dicho ejercicio. Cuando no resulte coeficiente en los términos de este párrafo, se aplicará lo dispuesto en el último párrafo de la fracción I de este artículo, considerando lo señalado en este párrafo".

3.3. Ley del Impuesto al Activo

3.3.1. Periodo de exención

El artículo 6º. de la LIA, prevé que la exención al pago del Impuesto al Activo por los ejercicios de inicio de actividades y los dos siguientes, no es aplicable en el caso de ejercicios posteriores a fusión, incluso para empresas que surjan como consecuencia de dicha operación.

De lo anterior resulta que la sociedad fusionante debe de pagar el impuesto al Activo en ejercicios posteriores a la fusión, no obstante que ellas y las sociedades fusionadas, se encuentran en periodos preoperativos o dentro de sus dos primeros ejercicios de iniciación de actividades, o la sociedad fusionante se liquide con posterioridad.

3.3.2. Recuperación del Impuesto al Activo

El artículo 9º de dicha ley, establece que el derecho a la devolución del Impuesto al Activo pagado en diez ejercicios inmediatos anteriores, cuando se

genere ISR mayor al IA del ejercicio, es personal del contribuyente y no puede ser transmitido a otra persona ni como consecuencia de fusión.

De igual forma, el derecho al acreditamiento del exceso de ISR sobre Impuesto al Activo de los tres ejercicios anteriores, contemplado en el segundo párrafo del artículo 9° de la Ley, tampoco podrá transmitirse a la sociedad fusionante como consecuencia de la fusión.

En resumen conforme a lo que dispone la LIA, las cantidades pagadas por las empresas fusionadas que encuadren en cualquiera de los dos supuestos anteriores, no serán objeto de devolución o de acreditamiento por parte de la empresa fusionante, después de la fusión.

No obstante, por lo que corresponde al IA pagado por las sociedades fusionadas en los diez ejercicios inmediatos anteriores, al igual que en el caso de las pérdidas fiscales, los tribunales federales han emitido resoluciones favorables, en el sentido de que la sociedad fusionante pueda recuperar este impuesto pagado por las sociedades fusionadas, cuando el ISR que determine sea mayor que el IA del ejercicio, sobre la base de que la disposición es inconstitucional, razón por la cual, será conveniente que de llevarse a cabo una fusión de sociedades, y se tenga el impuesto al activo pendiente de recuperar, se revise esta situación.³⁵

3.3.3. Valor de bienes adquiridos por fusión

La LIA es omisa cuando al valor que debe asignarse, a los bienes adquiridos por fusión para efectos del cálculo de este impuesto.

³⁵ Perdomo Moreno Abraham, "Contabilidad de Sociedades Mercantiles", Editorial ECAFSA, 11ª Edición, México D.F., 1999 p. 216

Por la íntima relación que guarda este impuesto con el ISR, se puede considerar que el valor de los bienes adquiridos por fusión para efectos del IVA, será el que resulte de seguir los mismos criterios establecidos por la LISR con relación a dichos bienes.

3.4. Ley del Impuesto al Valor Agregado.

Esta ley nos indica mediante su articulado aquellos requisitos que se deben cumplir desde el punto de vista del IVA, para poder llevar a cabo la fusión de sociedades, sin caer en faltas que pueden originar sanciones.

3.4.1. Enajenación de bienes adquiridos por fusión

En la fusión de sociedades, sólo se causa Impuesto al Valor Agregado, cuando en ella hay enajenación de bienes en los términos del artículo 14-A del CFF.

Quiénes causarían IVA en la fusión, en caso de haber enajenación de bienes en ella, serían las sociedades fusionadas, cuyos bienes pasan a ser propiedad de la sociedad fusionante, aun cuando, al igual que ocurre en materia de ISR, la Ley es omisa en cuanto al tratamiento que se debe seguir, en caso de que se actualizaran los supuestos de enajenación ya comentados.

3.4.2. Impuesto Acreditable de las sociedades fusionadas

El penúltimo párrafo del artículo 4 de la LIVA, permite que el impuesto acreditable que tengan las sociedades fusionadas, pueda transmitirse a la sociedad fusionante sin limitante alguna, al señalar:

"El derecho de acreditamiento es personal para los contribuyentes de este impuesto y no podrá ser transmitido por acto entre vivos, excepto tratándose de fusión"...

3.5. Ley del Impuesto Especial Sobre Producción y Servicios

3.5.1. Impuesto acreditable de las sociedades fusionadas

El último párrafo del artículo 4 de la LIESPS señala: "el derecho al acreditamiento es personal para los contribuyentes de este impuesto y no podrá ser transmitido por acto entre vivos, excepto tratándose de fusión de sociedades mercantiles."

De acuerdo a lo visto en el presente capítulo, podemos concluir que existen en materia fiscal diversos aspectos que deben cuidar aquellas empresas que han decidido fusionarse, a fin de no tener algún contratiempo o la imposición de alguna sanción, el cuestionario presentado a continuación muestra algunos de los principales aspectos a considerar:

Consideraciones fiscales en la fusión de sociedades mercantiles

Aspectos a cuidar en materia fiscal por las empresas que han decidido fusionarse.

Supuesto	Cumplido	Revisar
1.-¿Presentó la fusionante el aviso de fusión establecido en el artículo 5º.-A del Reglamento del Código Fiscal de la Federación a más tardar el mes posterior a que se llevó a cabo la fusión?		
2.- Derivado de la terminación anticipada del ejercicio ¿Presentó la fusionante la declaración del mismo de las fusionadas en el plazo de tres meses siguientes a dicho acontecimiento?		
3.- ¿Se presentó el aviso de cancelación del RFC de las sociedades fusionadas dentro del mes siguiente a la fusión, acompañando las declaraciones del ejercicio de dichas sociedades?		
4.-¿Presentó la fusionante las declaraciones informativas a que se encontraban obligadas las fusionadas?		
5.- ¿Se cumplió en tiempo y forma con los requisitos previstos en el artículo 14-A del CFF para no considerar la ganancia derivada de la fusión como un ingreso acumulable y un acto gravado para efectos de la LIVA?		
6.- ¿Está la fusionante deduciendo vía depreciación los bienes transmitidos por la fusión a un valor no superior al monto pendiente por deducir de la sociedad fusionada?		

Supuesto	Cumplido	Revisar
7.- ¿Está consciente la fusionante de que el derecho de acreditamiento del impuesto al valor agregado correspondiente a las fusionadas se transmite por la fusión?		
8.- ¿Está consciente la fusionante de que el derecho de acreditamiento y devolución del impuesto al activo correspondiente a las fusionadas no se transmite por la fusión? ³⁶		

En los aspectos en que hubiere indicado "revisar", convendría corregir la omisión a efecto de evitar la imposición de sanciones.

³⁶ IDC, Información Dinámica de Consulta, N° 20, Año XIV, 3ª. Epoca, 31 de Agosto de 2001, Consideraciones Fiscales en la Fusión de Sociedades Mercantiles, pág.14

Capítulo 4

Análisis financiero de las empresas a fusionarse

Cuando dos o más entidades económicas tienen como proyecto fusionarse, es necesario realizar un análisis financiero que permita conocer el grado de solvencia, estabilidad, productividad y rentabilidad que tienen cada una de éstas.

Por tal motivo el objetivo de este capítulo es presentar algunos de los métodos de análisis haciendo énfasis en la interpretación de éstos, así como su impacto dentro del marco económico de una empresa.

El hombre de empresa o el inversionista, valiéndose del Contador Público, hace el análisis e interpretación de los Estados Financieros para señalar algunas desviaciones de estructura financiera. El análisis e interpretación de los Estados Financieros consiste en examen combinado de los diversos rubros del Estado de Situación Financiera y del Estado de Resultados, para obtener conclusiones de interés referentes a la marcha del negocio. Es la función de distinguir y separar los componentes de los Estados Financieros para conocer los elementos que lo forman.

4.1 Análisis financiero de cifras históricas

Por análisis entendemos la descomposición de un todo en sus partes para su mejor estudio, actualmente se considera al análisis financiero como una herramienta básica para el completo conocimiento de los negocios pues, proporciona los medios necesarios con la técnica adecuada para poder evaluar la solvencia, estabilidad, productividad y rentabilidad de la empresa.

El valor de los métodos de análisis radica en la información que suministren para ayudar a hacer correctas y definidas decisiones, que no se hacen sin aquella; en su estímulo para provocar preguntas referentes a los diversos aspectos de los negocios, así como de la orientación hacia la determinación de las causas o de las relaciones de dependencia de los hechos y tendencias.

El objetivo del análisis de los estados financieros es simplificar las cifras y sus relaciones y hacer factible las comparaciones para facilitar su interpretación. Por interpretación se entiende dar un significado a los estados financieros y determinar las causas de hechos y tendencias favorables o desfavorables reveladas por el análisis de dichos estados, con la finalidad de eliminar los efectos negativos para el negocio o promover aquellos que sean positivos.

Hemos explicado que la finalidad del análisis financiero es evaluar el grado de solvencia, estabilidad, productividad y rentabilidad de la empresa, por lo que ahora proseguiremos a definir cada uno de estos conceptos:

- **Solvencia**, es la capacidad que tiene la empresa para cumplir oportunamente con el pago de sus obligaciones a plazo menor de un año. La solvencia se determina mediante el estudio del capital de trabajo (activo

circulante menos pasivo circulante) y de sus componentes, así como de la capacidad de la empresa para generar recursos líquidos durante el ciclo de su operación normal.

- ☉ **Estabilidad**, se define como la capacidad que tiene la empresa de mantenerse en operación en el mediano y largo plazo la cual se determina mediante el estudio de su estructura financiera, particularmente, de las proporciones que existen en sus inversiones y fuentes de financiamiento.
- ☉ **Productividad**, puede definirse como la capacidad de una empresa de producir utilidades suficientes para retribuir a sus inversionistas y promover el desarrollo de la misma. Esta capacidad se determina mediante el estudio de la eficiencia de las operaciones, de las relaciones entre las ventas y los gastos y de la utilidad con la inversión del capital.³⁷
- ☉ **Rentabilidad**, es la razón de ser de toda la empresa, nos indica la renta o el retorno que los accionistas persiguen a cambio de la inversión, riesgo y esfuerzo que desarrollan.³⁸

Hay diversos métodos de análisis que permiten interpretar la solvencia, estabilidad, productividad y rentabilidad de una empresa, a continuación explicaremos algunos de los más comunes.

³⁷ Zamorano García Enrique, "Equilibrio Financiero de las Empresas", IMCP, 3ª Reimpresión de la 1ª Edición, México, D.F. 1996, p. 43

³⁸ Gómez López Ernesto Javier, "Análisis e Interpretación de Estados Financieros", Editorial Themis, 3ª Edición 1995 México, D.F., p. 44

4.2. Método de razones financieras

Es el método más aceptado en el análisis de Estados Financieros, consiste en comparar y obtener coeficientes entre dos cuentas o grupos de cuentas del Estado de Situación Financiera o del Estado de Resultados, para conocer la relación que guardan entre sí.

Se da el nombre de razón al resultado de establecer la relación numérica entre dos cantidades.³⁹

Coficiente es el número que expresa el tanto por ciento que una cantidad representa respecto a otra.⁴⁰

El análisis con base de razones indica probabilidades y tendencias, y señala los puntos débiles en el negocio y sus principales fallas, siempre que se tenga cuidado de escoger relaciones proporcionales adecuadas con las cifras de mayor significación, esto es, que sus elementos integrales tengan entre sí relaciones estrechas de dependencia.

La elección de razones que se usen y el resultado que proporcionen, deberá ser analizado de acuerdo a la naturaleza del negocio, antigüedad y posicionamiento del mercado, para llegar a obtener conclusiones válidas.

La vida de una empresa está sujeta a la habilidad con que se administren sus finanzas. Aún cuando una empresa esté bien dirigida en sus aspectos de producción, ventas y utilidades, estas solas características no son indicadores completos de su administración financiera, la cual puede juzgarse, mediante el estudio de la solvencia, estabilidad y productividad de la empresa.

³⁹ García B. Salvador, Análisis e Interpretación de Estados Financieros, p. 8

⁴⁰ Ibidem nota anterior

4.2.1. Razones para el estudio de la solvencia

a. Activo circulante entre pasivo a corto plazo (razón circulante)

Se utiliza como un indicador de la capacidad de la empresa para liquidar oportunamente sus obligaciones a corto plazo. Tal relación se considera lógica debido a que las deudas a plazo menor de un año normalmente son liquidadas con los recursos líquidos resultantes de la conversión en efectivo de los activos circulantes. Por la naturaleza de estos activos su conversión en efectivo se efectúa dentro del plazo de un año.

$$\text{Razón circulante} = \frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo a corto plazo}}$$

El cociente obtenido de esta razón representa la cantidad en pesos y centavos que se tienen de activo circulante por cada peso de pasivo a corto plazo, por ejemplo, si el cociente fuera 1.84 significaría que se tienen \$1.84 de activo circulante por cada \$1.00 de pasivo exigible a plazo menor de un año.

Un cociente de \$2.00 de activo circulante por cada \$1.00 del pasivo a corto plazo, algunas veces es considerado como satisfactorio para una empresa; sin embargo, para determinar el cociente apropiado debe calcularse el tiempo de conversión en efectivo de los rubros del activo circulante, lo cual depende principalmente de los grados de rotación de las cuentas por cobrar y de los inventarios.

La administración eficiente del capital de trabajo requiere de la atención a los procesos de la rápida conversión en efectivo de las cuentas por cobrar y de los inventarios. Asimismo, el cociente apropiado depende entre otras cosas, de las condiciones en términos de tiempo, del crédito obtenido de los proveedores

y acreedores en relación a los plazos concedidos a los clientes y deudores para liquidar sus adeudos a la empresa y de la rotación de los inventarios.

Esta razón permite conocer el margen de seguridad que la empresa mantiene para cubrir las fluctuaciones en el flujo de efectivo que se generan a través de la transformación de los aumentos de activo y pasivo que integran el ciclo financiero a corto plazo, sirviendo éste para conocer la capacidad de crédito.

Así mismo, esta razón indica la habilidad o la torpeza con que se han manejado las negociaciones, para solventar sus obligaciones pecuniarias a corto plazo.

En años de crisis económica, la solvencia de las empresas sufre un grave deterioro, observándose en una cantidad considerable de ellas que su activo circulante no es suficiente para liquidar sus obligaciones y en consecuencia su capital de trabajo es negativo.

b. Razón de la "prueba del ácido"

Esta razón complementa el estudio de la solvencia y para calcularla es necesario restar los inventarios al activo circulante, ya que son activos menos líquidos que requieren de más tiempo para su conversión en efectivo.

$$\frac{\text{Activo Circulante} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo a corto plazo}} = \text{Prueba del ácido}$$

En este caso la razón debe ser cercana a la unidad para considerarla razonable dependiendo el giro de la empresa para una interpretación más adecuada.

Por ejemplo si se tuviera un cociente de 0.77 significaría que por cada peso que se tiene de pasivo a corto plazo se tiene \$ 0.77 de activos líquidos disponibles para cubrir nuestras obligaciones a corto plazo.

Al incluir únicamente activos de inmediata realización es una medida que señala el grado en que los recursos disponibles pueden hacer frente a las obligaciones contenidas a corto plazo.

4.2.2. Razones para el estudio de la estabilidad

Una situación de solvencia favorable puede quedar neutralizada por una operación que afecte la situación a largo plazo.

A continuación se explicarán las razones que pueden utilizarse en el estudio de la situación financiera a largo plazo, denominada también situación de solidez o estabilidad del negocio. Se dividen en:

- ✓ Razones que estudian la estructura del capital,
- ✓ Razones para el estudio del ciclo económico y convertibilidades.

4.2.2.1. Razones que estudian la estructura del capital

a. Capital contable a pasivo total

Las fuentes de recursos de un negocio están representadas fundamentalmente por estos dos grandes grupos del financiamiento: capital propio y pasivo.

El Estado de Situación Financiera de una empresa representado por la fórmula: $\text{activo} = \text{pasivo} + \text{capital}$, demuestra en síntesis la existencia de las partes interesadas en la empresa, acreedores y propietarios; con los recursos aportados por ambos, se lleva a cabo la inversión en los activos del negocio.

Cabe mencionar, sin embargo, que el interés de cada uno de ellos en la empresa es diferente: el interés de los acreedores se limita a recuperar íntegramente su capital en la fecha convenida con la empresa y en obtener el rendimiento previamente pactado. Los propietarios, en cambio, invierten su capital y normalmente, no se interesan en retirarlo en una fecha determinada, asumen los riesgos del negocio y se involucran en su operación; están directamente interesados en la supervivencia, desarrollo y éxito de la empresa, su interés se basa en el incremento del valor de su inversión y en los dividendos que puedan obtener como participación en las utilidades generadas por la empresa.

Por la diferencia de intereses de los propietarios y acreedores en la empresa, es necesario mantener un equilibrio entre estas dos fuentes de financiamiento, ya que un mayor peso de la deuda en relación al capital podría originar que los intereses de los acreedores influyeran en mayor grado en la gestión de la empresa, lo cual afectaría su desarrollo. La empresa estaría

supeditada a sus acreedores y se tomaría más susceptible a la presión causada por la crisis.

Para evaluar adecuadamente la importancia de cada una de estas dos fuentes de recursos (capital y pasivo) es necesario compararlas, mediante el cálculo de la razón "capital contable a pasivo total", cuyo cociente indica la cuantía relativa de cada una de ellas y señala cual es la posición de la empresa frente a sus acreedores y propietarios; cual de los dos intereses es mayor y consecuentemente, cual de los dos es preponderante en la gestión administrativa para la empresa.

La relación entre estos dos elementos se mide como sigue:

$$\frac{\text{Capital Contable}}{\text{Pasivo total}}$$

Por ejemplo si el resultado de aplicar esta razón fuera 1.74 expresaría que por cada peso que los acreedores han invertido en el negocio, los propietarios han invertido \$ 1.74.

Las tendencias mostradas por la relación entre el capital contable y el pasivo total, son de la mayor importancia para el conocimiento de la estructura financiera de las empresas.

En términos generales la inversión de los propietarios debe ser mayor que la inversión de los acreedores para que la situación financiera se considere satisfactoria. La calidad y resistencia de tal situación, aumenta o disminuye en

relación directa a la magnitud y persistencia del incremento de la inversión propia sobre la ajena.

Además, cuando la inversión de los propietarios es preponderante con relación a la de los acreedores, los intereses de estos últimos están mejor garantizados, ya que no se verían afectados, o el daño sería de menor consideración en el caso de pérdidas que sufra la empresa.

b. Capital contable entre activo fijo

Los activos fijos representan, en último análisis, el capital invertido en capacidad productiva para ser utilizada en la operación a largo plazo. Esta inversión está sujeta a depreciación que, teóricamente, corresponde al consumo de la mencionada capacidad productiva. En relación con este concepto, es importante determinar en que proporción el capital propio fue invertido en activos fijos, para saber después en que medida el respectivo cociente corresponde a los demás aspectos financieros de la empresa.

Esta razón se determina como a continuación se indica:

$$\frac{\text{Capital Contable}}{\text{Activo Fijo}}$$

Si el resultado de esta razón fuera 1.82 determinaríamos que para cada peso de activo fijo existen \$ 1.82 de capital propio y que este cociente sería aceptable, pues indicaría la existencia de un margen de capital invertido en capital de trabajo, necesario para el funcionamiento normal de la empresa.

Los cocientes de inversión del capital propio en activos fijos, para ser considerados satisfactorios, no deben ser inferiores a la unidad. Cualquier cociente inferior a 1 significa insuficiencia de capital propio, que puede ser compensada mediante el uso de recursos derivados de deudas a largo plazo, que permitan equilibrar la amortización gradual de esas deudas con los resultados económicos que provengan de la producción. Existe, como se puede observar, una íntima relación entre este cociente y el que resulta de la razón de la deuda a capital propio.

En términos generales, la inversión en activos fijos debe ser financiada con capital propio. Cuanto mayor es el cociente, más líquido es el capital propio, y por consiguiente, mayor la seguridad de los acreedores.

Cuando el capital excede al activo fijo (suponiendo que no haya otro activo no circulante), una parte del capital neto de trabajo esta siendo suministrada por los accionistas. Cuando el capital es inferior a la inversión en activo fijo, significa que se han utilizado recursos provenientes de acreedores para financiar una parte del activo fijo y todos los demás activos de la empresa.

c. Pasivo total entre activo total

Esta razón muestra el porcentaje de la inversión total en activo que ha sido financiado por los acreedores. Esta razón, frecuentemente llamada "grado de apalancamiento financiero", se determina como se indica a continuación:

$$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$$

La diferencia entre la razón anterior y el 100% representa la razón de capital contable al activo total, o sea el porcentaje del activo que ha sido financiado por los propietarios o accionistas.

La razón del pasivo al activo total y la del capital contable al activo total reflejan la importancia relativa de las fuentes de recursos provenientes de la deuda y del capital.

Un aumento constante de la relación de pasivo al activo total representa una insuficiencia de capital propio con relación al volumen de los negocios. Puede representar también una estrategia de crecimiento de la empresa basada en recursos tomados en préstamo. En ciertos casos refleja una reducción de capital debida a una operación deficitaria.

En términos generales, cuando el cociente obtenido de esta razón es inferior al 50% se considera que la situación financiera es satisfactoria.

Asimismo, cuando el cociente excede del 50% muestra que la inversión de los acreedores de la empresa es preponderante con relación a la de los accionistas y que la calidad y la resistencia de la situación financiera se tornan débiles.

Una relación relativamente alta refleja una probabilidad de dificultades financieras resultantes de fuertes cargos fijos por intereses y una situación de insolvencia futura. En periodos de depresión puede que el negocio no gane lo suficiente para absorber sus cargos por intereses y que no genere los flujos de efectivo necesarios para liquidar las deudas que vencen.

4.2.2.2. Razones para el estudio del ciclo económico y convertibilidades

a. Rotación de cuentas por cobrar a clientes

La rotación de las cuentas a cargo de los clientes significa la cantidad de veces promedio que durante el periodo se renuevan estas cuentas mediante el cobro de las mismas, convirtiéndose su saldo en efectivo y nuevamente en cuentas por cobrar como resultado de nuevas ventas a crédito efectuadas por la empresa.

La rotación de las cuentas por cobrar se determina como sigue:

$$\frac{\text{Ventas netas a crédito + IVA}}{\text{Saldo promedio mensual de cuentas por cobrar a clientes}} = \text{Rotación de cuentas por cobrar}$$

Si el resultado de la aplicación de esta razón fuera 7.87 significaría que en promedio 7.87 veces en el periodo se ha efectuado la operación de vender a crédito y recuperar en efectivo las cuentas por cobrar.

Esta medida también puede expresarse en términos de tiempo o sea la cantidad de días que en la práctica transcurre para cobrar dichas cuentas, lo cual se determina dividiendo los días del año, o del periodo analizado, entre el factor de rotación de cuentas por cobrar, por ejemplo utilizando un factor de rotación de 7.87 el resultado sería:

$$\frac{365 \text{ días del año}}{7.87 \text{ factor de rotación}} = 46 \text{ días promedio de plazo de cobro}$$

Las necesidades de capital de trabajo dependen del tiempo necesario para convertir las cuentas por cobrar en efectivo.

Mientras menos tiempo se requiera para cobrar dichas cuentas, menor será el monto del capital de trabajo necesario para las operaciones.

El plazo promedio de cobro es también una medida de eficiencia de la administración relacionada con la concesión de crédito a los clientes y las cobranzas.

En términos de tiempo la razón muestra que en la práctica cada 46 días aproximadamente se recupera en efectivo el importe de los créditos otorgados a los clientes. Si este dato se compara con el plazo de crédito establecido como política de la compañía se puede evaluar la eficiencia de las operaciones de crédito y cobranza, por ejemplo si la política fuera de 30 días, la comparación con 46 días indicaría un atraso de 16 días en el cobro de los adeudos a cargo de los clientes, el cual podría estar causado por deficiencias tales como:

- ✓ Otorgamiento excesivo del crédito,
- ✓ Liberalidad en las condiciones de crédito,
- ✓ Investigaciones de crédito deficientes,
- ✓ Procedimientos de cobro deficientes,
- ✓ Incapacidad del departamento de cobranzas para realizar las cobranzas a tiempo, o
- ✓ El reflejo de una depresión económica.

Cuando no se recuperan los créditos dentro del plazo normal concedido a los clientes, se dice que hay una deficiencia financiera por concepto de sobreinversión en las cuentas por cobrar.

Así mismo, el retraso en la cobranza aumenta el riesgo de que se conviertan en cuentas incobrables, lo que puede generar una pérdida parcial o total de los créditos. De darse esta situación, la reducción en las utilidades no sería solo por esas pérdidas, sino además por los gastos de cobranza, e intereses de capitales tomados en préstamo, para suplir los fondos invertidos en la cartera.

El analizador obtendrá un valioso apoyo para la interpretación de estas razones si calcula la tendencia de las ventas y de las cuentas por cobrar durante varios años; estudia las condiciones económicas que afectan las ventas y las cuentas por cobrar dentro de la industria y concretamente, en la compañía que esta siendo analizada.

b. Rotación de inventarios

Aquello que permanece inmóvil, estático, no produce nada. Las utilidades se generan con el movimiento, con la rotación, con el cambio de unos activos por otros. En el caso de los inventarios, entre mayor sea su rotación mayores serían las probabilidades de aumentar las ganancias.

La rotación de inventarios significa la cantidad de veces promedio que durante el año estos se renuevan mediante la producción y venta, convirtiéndose su existencia en cuentas por cobrar o efectivo y nuevamente en inventarios.

Normalmente, al efectuarse una venta, los inventarios se realizan en efectivo o crédito con un valor agregado que es la utilidad, lo cual explica la relación que existe entre la rotación y las utilidades; de ahí la importancia de vigilar frecuentemente el factor de rotación para evitar que la velocidad de este proceso disminuya.

El factor de rotación se determina dividiendo el costo de las mercancías vendidas entre el promedio de los saldos mensuales de inventario, por ejemplo:

$$\frac{\text{Costo de la mercancía vendida}}{\text{Promedio de las existencias de inventario}} = \text{Rotación de inventario}$$

Por ejemplo si obtuviéramos un resultado de 3.48 significaría que la inversión en inventarios, se ha transformado 3.48 veces en efectivo o en cuentas por cobrar a clientes.

Esta medida también puede expresarse en términos de tiempo o sea, la cantidad en promedio de días que los inventarios permanecen almacenados en la empresa antes de su venta, lo cual puede calcularse dividiendo los días del año entre el factor de rotación del inventario; por ejemplo utilizando un factor de rotación de 3.48 el resultado sería:

$$\frac{365 \text{ días del año}}{3.48 \text{ factor de rotación}} = 105 \text{ días promedio de antigüedad}$$

Esto es una medida de eficiencia en la inversión ya que una antigüedad creciente denota que una porción más grande del capital de trabajo se invierte en inventarios, con el consecuente incremento en gastos de financiamiento, almacenaje, administración, etc.

4.2.3. Razones para el estudio de la productividad

a. Razones de operación

Las razones de operación no pueden permanecer constantes si los niveles de ventas cambian, debido a ciertos gastos que se mantienen más o menos fijos en su importe independientemente de las variaciones de las ventas.

Sin embargo, siempre es conveniente comparar las razones de operación de una serie de resultados para precisar las tendencias del negocio y descubrir si existe algo erróneo que deba subsanarse. Debe tenerse presente que el margen que hay entre el éxito y el fracaso es muy reducido que en cualquier desviación negativa de estas razones puede acumular sus efectos y anular el beneficio que se hubiera obtenido o bien, impedir que una utilidad por ejemplo, de 15 por ciento, se convierta en otra mayor.

Cuando se tiene un aumento porcentual de las ventas de un periodo a otro, no sería razonable que los gastos y costos de venta se incrementarán a la misma tasa, si no a menor, por el efecto de los gastos cuyo importe permanece constante, no obstante el incremento de las ventas. La comparación mensual de estas razones en los estados de resultados correspondientes, permite descubrir fácilmente los incrementos anormales de gastos.

Las desviaciones de estas razones pueden determinar en forma razonable si se tiene una orientación sobre de lo que deberán ser y sobre lo que puede hacerse para que alcancen la categoría de una norma.

Todas las mediciones son comparativas. Si no hay una norma de comparación no puede haber medición y tampoco control administrativo, en el

verdadero sentido de este término. Comparando la operación y el estado de las cosas con otras operaciones y estados, encontramos las diferencias que hay entre ellas. En esas diferencia que existe entre lo que son y lo que deberían ser estriba el problema.

Para establecer la norma de estas razones en un negocio se requiere separar los gastos en sus categorías de variables y fijos. Los primeros mantienen una relación constante con las ventas y los segundos tienen una razón inversamente proporcional a las variaciones de las ventas.

De esta manera los costos y gastos variables que son proporcionales a las ventas o mantienen una relación constante con las mismas, se expresan en un porcentaje fijo, el cual constituye la norma para este tipo de gastos.

Los gastos fijos, que tienen la característica de permanecer en su mismo monto a pesar de las variaciones de las ventas, en términos relativos su relación con las ventas va reduciéndose a medida que estas aumentan. En este caso la norma puede ser su valor absoluto o bien, los porcentos que correspondan en razón a los diferentes volúmenes de ventas.

Las razones de operación aplicadas al estado de resultados se presentan continuación:

$$\frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Ventas Netas}}$$

$$\frac{\text{Gastos de Venta}}{\text{Ventas Netas}}$$

$$\frac{\text{Productos Financieros}}{\text{Ventas Netas}}$$

$$\frac{\text{Gastos de Administración}}{\text{Ventas Netas}}$$

En cada caso la razón expresa la cantidad de gastos o productos que se tienen en cada peso de ventas netas.

También dentro del estudio de la productividad se tienen otras razones que relacionan algunos conceptos del estado de resultados con otros del Estado de Situación Financiera. Dentro de esta categoría se tienen la siguiente razón.

b. Ventas netas a activo fijo

Un hecho que justifica la inversión en activo fijo, está constituido por el aumento de su productividad, la cual puede ser medida con diferentes unidades, sin embargo desde un punto de vista financiero la unidad es el ingreso de operación que se obtiene por cada peso de inversión, por ejemplo:

$$\frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activo Fijo}}$$

Si el cociente fuera de 5.07 significaría que por cada peso invertido en tales activos se generan ventas de \$5.07. Esto es una medida de eficiencia en la inversión ya que una razón creciente denota mayor cantidad de unidades producidas y consecuentemente, mayores ventas.

4.2.4. Razones para el estudio de la rentabilidad

a. Utilidad neta a capital contable (rentabilidad del capital)

La productividad del capital invertido (o reinvertido) en una empresa se mide por la relación existente entre la magnitud de la utilidad neta obtenida en un ejercicio y la de su capital contable. Tal relación sirve para determinar el rendimiento de capital y puede proporcionarnos una idea respecto a si los resultados de operación de la empresa corresponden razonablemente a las expectativas de sus accionistas, respecto a la retribución de su inversión, por ejemplo:

$$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Capital Contable}}$$

Si obtuviéramos un cociente de 0.42 indicaría que por cada peso que los accionistas han invertido o reinvertido en la empresa, se obtienen utilidades de \$ 0.42, en términos reales, es decir, descontado el efecto de la inflación, ya que el capital y las utilidades acumuladas han sido expresadas en pesos de poder adquisitivo actualizado. De la comparación de este rendimiento con el que producen otras inversiones en el mercado de capitales, puede deducirse si es o no razonable.

b. Utilidad neta a ventas netas (margen neto)

Esta razón nos indica el porcentaje de utilidad neta por cada peso de ventas netas. Entre mayor sea este porcentaje, será mejor en función de que representa las utilidades que ha tenido la empresa en cuanto a sus ventas.

$$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas Netas}}$$

4.3. Método de porcientos integrales

Se aplica este método en aquellos casos en los cuales se desea conocer la magnitud o importancia que tienen las partes que integran un todo. En otras palabras, si el activo circulante de un empresa es de \$ 250,000, mediante este método se determina la magnitud de cada uno de los renglones que componen el activo circulante en relación con su monto total.

Para ello se equipara la cantidad total o global con el 100% y se determina en relación con dicho 100% el por ciento relativo a cada parte.

Los resultados obtenidos quedan lógicamente expresados también en por cientos, encontrando aquí la ventaja y la desventaja del método. La ventaja es porque al trabajar con números relativos nos olvidamos de la magnitud absoluta de las cifras de una empresa y con ello se comprende más fácilmente la importancia de cada concepto dentro del conjunto de valores de una empresa. Sin embargo, también aquí aparece el defecto del sistema, ya que al hablar en términos de por cientos es fácil llegar a conclusiones erróneas, especialmente si se quieren establecer por cientos comparativos. Por ejemplo: el costo de ventas de una empresa en un año fue del 65% sobre las ventas y en otro año es del 70%, con lo cual aparentemente el costo de ventas fue superior en el segundo año en relación con el primero, ello es cierto en relación con su 100% anual, pero probablemente no entre sí, pues puede suceder que ese 65% tenga una magnitud o volumen superior a la cantidad representada por el 70%.

Por lo anterior, es útil este método para obtener conclusiones aisladamente, ejercicio por ejercicio, pero no es aconsejable si se desean establecer interpretaciones al comparar varios ejercicios.

Desde el punto de vista de su aplicación, este método puede ser total o parcial. Será total si el todo, o sea el 100% corresponde a la cantidad máxima incluida en un estado financiero y será parcial, si se toma como 100% uno de los capítulos o aspectos parciales de un estado financiero.

4.3.1. Porcientos integrales totales

La aplicación de este método desde un punto de vista total podemos encontrarlo tantas veces como estados financieros puedan formularse; sin embargo, ha encontrado su mayor aplicación en el Estado de Situación Financiera y en el Estado de Resultados, especialmente en este último caso.

Las cantidades que se igualan al 100% son: En el primer estado el total del activo por un lado y la suma del pasivo más el capital contable por el otro lado, pudiéndose determinar después los por cientos de cada capítulo del Estado de Situación Financiera, así como los por cientos parciales de cada uno de los conceptos.

En el Estado de Resultados, el 100% corresponde a las ventas netas, pero no hay que olvidar que en dicho estado deben quedar señaladas las ventas totales y sus correspondientes disminuciones por concepto de rebajas, bonificaciones y devoluciones sobre ventas; así como también pueden manejarse los descuentos sobre ventas siempre y cuando esta cuenta de naturaleza financiera en forma consistente se controle junto con las otras disminuciones.

El control debe ejercerse para fijar la magnitud de estas disminuciones dentro del volumen de operaciones de una empresa, y en su caso, hacer notar

los excesos para evitar incrementos desmedidos que perjudican el desarrollo de la empresa.⁴¹

4.4. Resultado de aplicar los diversos métodos de análisis financiero

De una adecuada interpretación de los resultados obtenidos al aplicar los diversos métodos de análisis financiero, dependerá:

- Cuantificar la situación financiera y económica de la empresa.
- Conocer la principales características financieras y operativas.
- Determinar y cuantificar los riesgos operativos y financieros.
- Cuantificar la capacidad para hacer frente a sus compromisos financieros.
- Oportunidades y riesgos operativos y financieros.
- Perspectivas de continuidad de la empresa.
- Perspectivas de generación de efectivo.
- Identificar sus fuerzas y debilidades financieras.
- Determinar su posición relativa y competitiva en el contexto industrial.
- Rentabilidad de los recursos propios.

⁴¹ Calvo Langarica César, "Análisis e Interpretación de Estados Financieros", Editorial PAC, última reimpresión, México, D.F., 2000, p. 41-42.

Capítulo 5

Valuación de las empresas a fusionarse

Cuando se piensa en realizar la valuación de una empresa debemos considerar que dentro de la misma existe una gran cantidad de recursos, ya sea materiales, tecnológicos, humanos o intangibles los cuales deberán ser medibles en términos monetarios. Deberán cuantificarse, por ejemplo, los aspectos referentes a la administración, al personal, a la imagen de la empresa, su historia, su eficiencia y su productividad.

5.1. Necesidad de la valoración de una empresa

5.1.1. Concepto de valor y precio

Antes de entrar al estudio de los motivos que originan la necesidad de seguir un proceso y de aplicar una metodología y técnicas específicas en el proceso de valuación de empresas, es conveniente establecer la diferencia entre los términos de valor y precio.⁴²

El valor se determina mediante un análisis amplio y detallado de las características y particularidades cualitativas y cuantitativas (históricas, presentes y futuras) del negocio, mientras que el precio es el numerario que un

⁴² Siu Villanueva Carlos "Valuación de empresas metodología y proceso", IMCP, México, D.F., 2001 1ª Reimpresión, de la 1ª Edición, p. 21-22

comprador está dispuesto a pagar y se encuentra fijado por el mercado, es decir, por la oferta y la demanda.

La importancia de aplicar el proceso de valuación de negocios al llevar a cabo una operación de compra - venta, fusión o escisión, etc., radica en definir un rango del valor de la empresa sólido, sustentado y razonable.

Dicho rango de valor será utilizado, tanto por el vendedor como por el comprador, para fijar los parámetros dentro de los cuales ambos estarán dispuestos a negociar el precio, es decir, vía el rango del valor del negocio se obtienen máximos y mínimos para llegar a un precio.

5.1.2. Motivos para valorar una empresa

Existen diferentes razones que pueden dar origen a la valuación de una empresa, entre las que podemos destacar:

- ✓ Ingreso de nuevos socios
- ✓ Retiro de accionistas
- ✓ Fusiones
- ✓ Adquisiciones
- ✓ Asociaciones
- ✓ Coinversiones
- ✓ Emisiones de capital
- ✓ Capitalizaciones
- ✓ Escisiones corporativas
- ✓ Desinversiones corporativas.

5.1.3. Justificación para la valoración

Hoy en día, ante la alta complejidad de los negocios, el incremento de la competencia (nacional y extranjera) la diversidad de elementos cualitativos y cuantitativos que deben ser analizados, la amplia gama de variables que es necesario incorporar en las proyecciones financieras y la reducción en los márgenes de utilidad, entre otros factores, la aplicación de una metodología confiable, así como técnicas de valoración teórica y prácticamente sólidas, han incrementado su valor agregado e importancia al momento de tomar decisiones de inversión o desinversión en empresas.

Aunado a lo anterior, es un hecho que no es suficiente tomar como referencia los parámetros de mercado para establecer el valor y precio en que será negociada una empresa.

En nuestro mercado de valores cotizan un reducido número de empresas, lo que no permite realizar comparaciones con suficiente grado de confianza, dicha situación se limita aún más al pretender analizar por sectores.

Además, sólo unas cuantas empresas realmente poseen un peso específico e influyen en el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores, razón por la cual, en la mayoría de las ocasiones las posibilidades de tomarlo como un parámetro de decisión único son reducidas.

Por tanto, la aplicación de la metodología y el proceso de valoración de empresas es fundamental; los recursos invertidos se verán ampliamente recompensados, al obtener con base en su implementación los elementos de juicio, tanto cualitativos como cuantitativos, que permitan tomar decisiones sobre una base teórica y técnica sólida y razonable.

5.1.4. Factores que determinan el valor de una empresa

El valor de una empresa está en función de diferentes aspectos, cada uno de los cuales pueden diferenciar a una empresa de otra, aunque pertenezcan al mismo giro. Entre algunos de los factores que pueden determinar el valor de una empresa encontramos:

- ✓ Utilidades
- ✓ Flujos de efectivo
- ✓ Estructura de activos
- ✓ Estructura de pasivos
- ✓ Estructura de capital
- ✓ Pasivos contingentes
- ✓ Productividad financiera
- ✓ Rentabilidad
- ✓ Imagen
- ✓ Historia
- ✓ Eficiencia
- ✓ Fortalezas y debilidades
- ✓ Grado de certeza sobre las ventas futuras
- ✓ Posicionamiento de mercado
- ✓ Administración
- ✓ Personal
- ✓ Capacitación y adiestramiento del recurso humano
- ✓ Tecnología
- ✓ Riesgos operativos y corporativos
- ✓ Contingencias reales.⁴³

⁴³ Herrera Avendaño Carlos E., "Combinaciones y Reestructuraciones Empresariales", Editorial Gasca SICCO 1ª Edición, México, D.F. 2001, 288 p.

En principio deberá haber una valoración de los bienes en unidades monetarias que reflejan el patrimonio de la empresa, pero sin dejar de pasar por alto la valorización de aquellos activos que sean considerados como intangibles, tales como el valor llave, la marca, la tecnología, su productividad, competitividad, sus canales de distribución, su acceso a mercados, y liderazgo en el sector, entre otros.

5.2. Proceso aplicable a la valoración de una empresa

El cómo valorar a una empresa depende de las características específicas de cada entidad, ya que no es lo mismo valorar una empresa en quiebra que un hospital, o bien un banco o una casa de bolsa. De lo anterior se desprende *que no existe una receta mágica que pueda ser aplicable de manera general*, sino que por el contrario existe una subjetividad *en la valoración*, debido a la multiplicidad de métodos que pueden ser empleados.

Lo que se hace al valorar una empresa es la aplicación de un conjunto de principios, premisas, criterios, parámetros y metodologías que permitan seguir un esquema técnico de valoración, el cual genera pautas informativas acerca del valor corporativo de la compañía.

No obstante lo explicado anteriormente, proponemos el siguiente procedimiento para llevar a cabo la valoración de una empresa:

1. Conformación de un comité encargado de llevar a cabo la valoración
2. Recopilación de la información requerida para el proceso de valoración.

3. Realización de un diagnóstico inicial de los aspectos cualitativos y cuantitativos históricos del negocio.
4. Aplicación de los diversos métodos de valuación de empresas.

5.2.1. Conformación de un comité encargado de llevar a cabo la valuación.

El primer paso para llevar a cabo la valuación, es el de conformar un comité integrado por un grupo de especialistas que será el encargado de realizar dicho proceso.

El que la empresa sea valuada por un grupo de expertos amplía la gama de experiencias y habilidades que un equipo interdisciplinario posee, facilitando así la posibilidad de realizar un mejor trabajo.

El responsable de la valuación de empresas se puede encontrar en dos situaciones:

1. Ser accionista y/o funcionario de la propia empresa a evaluar.
2. Ser ejecutivo de un despacho o institución que cuente con área de consultoría de negocios, banca de inversión o más sofisticado aún, un área de ingeniería financiera.

En el primer caso la tarea se facilita, ya que se contará con cerca del 100% de la información interna que se requiere para llevar a cabo la valuación de la empresa, e incluso se tendrá el valor agregado de conocer el pasado, presente y los planes de negocios a futuro de la entidad.

Si es de carácter externo, será difícil contar con el 100% de la información interna de la empresa en cuestión, incluso se deberá tener cuidado con la información proporcionada por sus propietarios o funcionarios, puesto que aún cuando las intenciones sean buenas, puede estar viciada de subjetividad y sentimientos de pertenencia.

Por otra parte, el ejecutivo externo tendrá el valor agregado de la experiencia y sensibilidad adquirida en valuaciones similares y la información acumulada en las bases de datos, herramienta de suma importancia con la que por lo general cuentan quienes profesionalmente se dedican a actividades financieras.

5.2.2. Recopilación de la información requerida para el proceso de valuación.

El segundo paso a realizar en la valuación de una empresa, es recopilar la información necesaria para llevar a cabo dicho proceso, cabe hacer notar que ésta no se obtiene al 100% al inicio del proceso, sino que se obtiene en el transcurso del mismo. Esta información proviene de dos fuentes: interna y externa, a continuación se explica cada una de ellas.

Fuentes de información interna

Independientemente de que el responsable de llevar a cabo la valuación sea una persona interna o externa a la empresa, es necesario integrar un expediente con la información tanto cualitativa como cuantitativa que permita tener:

- a) Una visión panorámica del entorno en el cual se desenvuelve la empresa, es decir, del medio ambiente en el cual opera el negocio.
- b) Una visión detallada de las características y aspectos sustantivos del negocio a evaluar.

La información que deberá contener el expediente de la empresa sujeta a valuación estará conformado por los siguientes reportes y/o documentos:

1. Estados financieros

- Auditados últimos 3 años (informe completo: dictamen, estados financieros y sus notas correspondientes).

- ✍ Estado de resultados
- ✍ Estado de posición financiera
- ✍ Estado de cambios en la situación financiera o flujo de efectivo
- ✍ Estado de variaciones en el capital

2. Plan de negocios

- Descripción general de la empresa.
- Tendencias del sector o industria en la que participa.
- Problemática financiera de la empresa.
- Estudio de mercado.

- Estudio de productos.
- Capacidad de sus instalaciones y descripción del proceso productivo.
- Principales competidores nacionales e internacionales.
- Principales clientes y proveedores.
- Ventajas y desventajas competitivas.
- Oportunidades y riesgos.
- Planes y estrategias futuros.
- Estructura legal de la empresa.
- Situación fiscal.
- Compromisos contractuales.
- Miembros del consejo de administración, principales ejecutivos y organigrama de la organización.
- Personal sindicalizado y de confianza.

3. Proyecciones financieras con un horizonte de 5 a 8 años

- ④ Año base dictaminado.
- ④ Premisas macroeconómicas y operacionales.
- ④ Estado de resultados, de posición financiera y de cambios en la situación financiera (flujo de efectivo).
- ④ Presupuesto anual para el año en curso y su cumplimiento.⁴⁴

Los puntos anteriores son de carácter enunciativo, dependiendo de las características y particularidades de la empresa a analizar y valorar, los mismos podrán variar.

Por otra parte, el responsable de la valoración de la empresa deberá estar preparado para investigar y/o elaborar la información que requiera su análisis, por lo general en el desarrollo de las proyecciones financieras su participación será mayor.

Cabe destacar que es de suma importancia no perderse en un mundo de información, que más que beneficiar puede confundir, es fundamental ser objetivo y selectivo, lo que permitirá dar el grado de importancia relativa a cada elemento del estudio realizado.

5.2.2.1. Fuentes de información externa

Una vez descrita la información que se considera necesaria para realizar el proceso de valoración y subrayando que la mayoría de ésta provendrá de la

⁴⁴ Siu Villanueva Carlos, "Valuación de Empresas, Metodología y Proceso", IMCP, 1ª Reimpresión de la 1ª Edición, México, D.F. 2001, p. 29

empresa sometida a valuación, citaremos algunas de las fuentes externas que se pueden y deben consultar.

1. La Bolsa Mexicana de Valores

Las empresas que cotizan en la bolsa y/o realizan emisiones de deuda pública (obligaciones, pagaré a mediano plazo, pagaré financiero, etc.) trimestralmente tienen la obligación de proporcionar información financiera que se da a conocer al público en general.

2. Comisión Nacional Bancaria y de Valores

Trimestralmente se publican documentos conocidos como Boletín Estadístico, de manera individual y colectiva, concentra información de banca múltiple y de desarrollo, de arrendadoras financieras, de empresas de factoraje, de almacenes generales de depósito y casas de cambio.

Los boletines incluyen información de los últimos doce meses y el de diciembre inmediato anterior. Dicha información esta integrada por: estado de posición financiera y de resultados condensados, distribución y calificación de la cartera de créditos, indicadores financieros y diversas gráficas.

3. Cámaras de los diversos sectores industriales

Cada una de ellas realiza diversos documentos concentrando información tanto estadística como cualitativa de ventas en el mercado doméstico,

importación, exportaciones, principales empresas del sector y cuotas de mercado, etc..

4. Instituciones de carácter público y privado

Las secretaría de Hacienda y Crédito Público y la secretaría de Comercio y Fomento Industrial editan diversos documentos relativos a sus respectivas áreas, sin olvidar el informe anual que publica el Banco de México.

Las Facultades de Contaduría y Administración, Economía e Ingeniería de la Universidad Nacional Autónoma de México, el Instituto Tecnológico Autónomo de México, el Instituto Panamericano de Alta Dirección de Empresas, entre otras instituciones educativas, producen vía investigadores y estudiantes documentos e informes de diversos sectores industriales y comerciales.

El Centro de Estudios Económicos del Sector Privado (CEESP), Grupo de Economistas Asociados (GEA) y Ciemex-Wefa, entre otras instituciones de carácter privado, producen periódicamente información económica y financiera de gran utilidad.

5. Periódicos y revistas especializadas

La mayoría de los diarios tienen una sección con información financiera, existen dos que se integran en su mayoría por artículos de carácter financiero - económico (El Economista y El Financiero):

En cuanto a revistas especializadas podemos señalar: Ejecutivos de Finanzas, Expansión, Consultorio Fiscal, y por supuesto Contaduría Pública.

6. Internet

Sin duda la llamada super carretera de la información ha venido a revolucionar las posibilidades de acceder a un número importante de reportes, documentos y bases de datos de diversas instituciones, etc.. Por ejemplo, las principales firmas de asesoría macroeconómica y los grupos financieros más importantes presentan sus colaboraciones en la materia y se encuentran (en la mayoría de los casos) debidamente actualizadas.

5.2.3. Realización de un diagnóstico inicial de los aspectos cualitativos y cuantitativos históricos del negocio

El tercer paso del proceso de valuación de empresas consiste en realizar un diagnóstico inicial de los aspectos cualitativos y cuantitativos históricos del negocio, para tal efecto se realizará:

5.2.3.1. Entrevista con representantes de la empresa

Por lo general se lleva a cabo una entrevista con los principales accionistas y/o funcionarios de la empresa, el objetivo es tener una visión global o panorámica del negocio y conocer las expectativas del cliente por el trabajo que se realizará, así como señalar brevemente los pasos a seguir para el proceso de valuación.

En el transcurso de la entrevista se entrega una solicitud de información general (frecuentemente se solicitan los Estados Financieros Dictaminados del ejercicio inmediato anterior y la balanza de comprobación correspondiente, los Estados Financieros internos más recientes y la balanza de comprobación, así

como un perfil o semblanza de la empresa), que se utiliza para el diagnóstico inicial.

5.2.3.2. Lectura y análisis a detalle del informe de auditoría e información financiera interna

El cuaderno de estados financieros dictaminados está integrado por:

- ④ Dictamen
- ④ Estados Financieros y
- ④ Notas a los Estados Financieros.

La importancia que tiene para el responsable de la valuación la lectura del dictamen de auditoría es comprobar que los estados financieros presentan la situación financiera, los resultados de las operaciones, las variaciones en el capital contable y los cambios en la situación financiera de una empresa de acuerdo con principios de contabilidad. Dependiendo del tipo de dictamen (limpio, con salvedad de opinión, negativo, con abstención de opinión), el valuador tendrá una guía de cómo efectuar su valuación.

Los estados financieros deberán ser analizados en conjunto con las notas y demás información analítica disponible, relativa a los mismos, los puntos sustantivos en los cuales se deberá profundizar por lo general son los siguientes:

a) Estado de Situación Financiera

Cuentas por cobrar

Los efectos de la cartera se reflejan por lo general a su valor nominal, por tanto es necesario analizarlos para sanear los saldos que presenten una antigüedad considerable y por lo tanto su posibilidad de cobro no sea del 100% (en iguales circunstancias deberán ser tratados los pasivos que haya contraído la empresa con particulares o con instituciones financieras).

- Comprobar su correcta valuación y posibilidades reales de cobro.
- Determinar los gravámenes que existan.
- Si el valor global se encuentra concentrado en determinados clientes.
- La existencia de reservas para cuentas de cobro dudoso.
- En ocasiones, se presenta una lista de los principales clientes.

Inventarios

- Que se encuentren valuados conforme a principios de contabilidad generalmente aceptados.
- Que se integren por artículos o materiales en condiciones de venta.
- Verificar si existen obsoletos o de lento movimiento.
- Consistencia en los métodos de valuación.
- Que no existan gravámenes.

Inversiones en valores

Las inversiones en acciones, obligaciones, papel comercial y otros valores merecen atención especial, ya que es común encontrar que el valor indicado en los estados financieros:

- ❑ Corresponde al de adquisición.
- ❑ La valuación no se encuentra actualizada con el último hecho registrado, se ha dado el caso de plusvalías o minusvalías que afectan el valor del papel significativamente, en el caso de valores de inmediata realización.
- ❑ Revisar la correcta aplicación y registro del método de participación en el caso de inversiones permanentes(en subsidiarias y/o asociadas), y que se elaboren estados financieros consolidados.

Activos fijos

- ❑ Revisar que los cálculos de las actualizaciones tanto del monto original de la inversión como de la depreciación acumulada sean correctos y razonables.
- ❑ En caso de existir avalúos, solicitarlos y revisarlos; es recomendable que el valuador se encuentre registrado en la CNBV.
- ❑ Que sean bienes destinados a producción.
- ❑ En su caso, separar otros ingresos, por ejemplo por el arrendamiento de parte de las instalaciones.
- ❑ Que no existan gravámenes y en su caso, cuantificar el efecto.

- La visita a la planta es de gran ayuda (se realizará una vez aceptada la propuesta o mandato por parte del cliente).

Cuentas por pagar

- Que correspondan exclusivamente a materiales destinados a producción.
- Condiciones de pago y negociaciones con proveedores.
- En ocasiones, se presenta una lista de los principales proveedores.

Pasivos con instituciones financieras

Es recomendable solicitar a la empresa una lista de los pasivos, detallando los siguientes aspectos:

- Tipo de crédito (bancario, arrendamiento, factoraje, etc., en sus diversas modalidades).
- Monto del principal.
- Fecha de contratación y finalización del contrato.
- Tasa de interés pactada.
- Condiciones de amortización.
- Garantías otorgadas.

Impuestos por pagar y diferidos

- ❑ Que los montos correspondan o sean congruentes con la estimación de pagos provisionales.
- ❑ Revisar que no existan impuestos diferidos no provisionados y/o no registrados correctamente.
- ❑ Revisar, en caso de existir, los convenios con la SHCP, IMSS, INFONAVIT para el pago de ISR, IMPAC, IMSS, SAR, INFONAVIT, etc..
- ❑ Que no existan contingencias por ISR, IMPAC, IMSS, SAR, etc..
- ❑ Verificar la existencia de provisiones para las obligaciones de carácter laboral.

Capital contable

- ❑ Separación del capital social en su parte efectivamente aportada y la correspondiente a su actualización (de acuerdo con principios de contabilidad se presenta por separado, por lo que será necesario solicitarlo a la administración de la entidad).
- ❑ Fecha de las aportaciones de efectivo y capitalizaciones por superávits.
- ❑ En su caso, prima en venta de acciones.
- ❑ Verificar el origen de otras partidas que no provengan de aportaciones, utilidades retenidas, por ejemplo la razonabilidad de superávits, RETAM.

- Verificar si se han realizado pagos de dividendos y si provienen de la cuenta de utilidad fiscal neta (CUFIN) y/o pagando el impuesto.
- Verificar si se han realizado disminuciones de capital (analizar cuenta aportaciones y disminuciones de capital).⁴⁵

b) Estado de resultados

Ventas

Por lo general, se presenta en los estados financieros sólo el monto global de las ventas netas; en la información contable interna sí se desglosa dicho monto en ventas brutas, rebajas, descuentos y devoluciones, bonificaciones.

Su análisis es importante ya que nos permitirá saber:

- Quienes son los principales clientes con base en los montos que han adquirido.
- El porcentaje promedio de descuento otorgado.
- Un parámetro de la calidad de los productos basado en el monto y porcentaje de las devoluciones.

⁴⁵ Siu Villanueva Carlos, "Valuación de Empresas, Metodología y Proceso", IMCP, 1ª Reimpresión de la 1ª Edición, México, D.F. 2001, p. 37-41

Costo de ventas

Por lo general, se presenta en los estados financieros sólo el monto global del costo de ventas; que a diferencia de la información contable interna si se desglosa dicho monto, lo que nos permitirá conocer el importe de materia prima, mano de obra, gastos indirectos y la depreciación de activos relativos a la producción.

Gastos de operación

Al igual que sucede con las ventas y el costo de ventas por lo general se presenta una agrupación de los gastos en la administración, ventas y distribución en el caso de informe de auditoría en la información contable interna si se desglosa a detalle cada concepto, lo que permite analizar y clasificar de acuerdo a su importancia cada rubro.

Contar con un desglose y análisis adecuado nos permite incluso iniciar la tarea de separación de gastos en sus partes fija y variable fundamentales en la elaboración de las proyecciones financieras.

La revisión de estas cifras permite identificar y cuantificar el impacto de los gastos de nómina, honorarios a consejeros, porcentaje de comisiones sobre ventas, viaje, viáticos y representación, honorarios por servicios profesionales prestados por terceros, rentas de bienes inmuebles o muebles, etc..

Costo integral de financiamiento

Este concepto está integrado por los intereses pagados y cobrados, la ganancia o pérdida en cambios y el resultado por posición monetaria (representa el costo beneficio de mantener activos o pasivos monetarios

respectivamente, debido a que su valor nominal se conserva pero su poder adquisitivo se modifica), es fundamental tener el desglose para:

- Analizar los montos de las cargas financieras y obtener una aproximación de las tasas de interés cubiertas en el ejercicio (la cifra se estima dividiendo los intereses pagados entre el promedio de los pasivos con instituciones financieras):
- Analizar el cálculo del REPOMO, una aproximación se puede estimar multiplicando la inflación del periodo por el resultado de restar al promedio de los activos monetarios el promedio de pasivos monetarios.

Otros ingresos o gastos

Se refiere a aquellas partidas que no provienen de la operación normal del negocio, es decir, partidas extraordinarias, especiales o no recurrentes, por ejemplo venta de activos fijos, inventarios obsoletos, quitas de pasivos, etc., por lo que deberán ser eliminados o no considerados al momento de realizar la valuación de la empresa.

Impuestos

El concepto se integra por el ISR, IMPAC y PTU, es necesaria una revisión de los cálculos y registros contables y fiscales con el objeto de prever contingencia o errores en la valuación al no estar calculados y registrados correctamente.

El objetivo de los comentarios relativos a cada rubro de los estados financieros (dictaminados e internos) no pretende ser exhaustivo, ni abarcar

toda la gama de posibilidades contables, financieras y fiscales. Su finalidad se encamina a ser una guía para el responsable de la valoración de la empresa, la experiencia, conocimientos, intuición y sensibilidad financiera, son en sí, la parte fundamental del análisis.⁴⁶

El análisis cuantitativo se complementa con los resultados obtenidos en el análisis financiero de cifras históricas, visto en el capítulo cuatro de este trabajo.

5.2.3.3. Análisis cualitativo de la empresa

Teniendo como base el diagnóstico inicial de los datos cuantitativos, se prepara un cuestionario con las dudas o inquietudes surgidas durante su desarrollo, mismas que serán entregadas a la empresa para su respuesta.

Se solicitará a la entidad que elabore un documento, denominado comúnmente Plan de Negocios que se encuentra integrado por información preparada por la alta administración; el consultor participará activamente en la formulación e integración de dicho documento.

Plan de negocios

Descripción general de la empresa

Consiste en una breve presentación de la entidad, describiendo los orígenes del negocio, su pasado reciente, su presente y perspectivas futuras,

⁴⁶ Siu Villanueva Carlos, "Valuación de Empresas, Metodología y Proceso", IMCP, 1ª Reimpresión de la 1ª Edición México, D.F. 2001, p. 41-43

así como aspectos cuantitativos relevantes, tales como números de sucursales, ventas y utilidades del último ejercicio, etc..

Problemática financiera de la empresa

Descripción de los motivos y objetivos que dan origen a la realización de la valoración del negocio, por ejemplo la venta, adquisición, fusión, emisión de deuda, salida a bolsa, asociación estratégica, entre otros.

Tendencias del sector o industria en la que participa

Para la elaboración de este apartado es necesario consultar fuentes de información externas, donde se encuentre una descripción cuantitativa y cualitativa de los factores económicos, financieros y políticos, así como datos del crecimiento o decadencia del sector, acerca de la rentabilidad de otras compañías, existencia de regulaciones específicas a dicha industria, por ejemplo en materia de importaciones y exportaciones, expectativas de corto y mediano plazo, posibilidad de expropiación o nacionalización, etc..

Estudio de mercado

Los estudios de mercado se encuentran encaminados al análisis de:

- ☐ **Demanda:** Consiste en estudiar la evolución histórica y proyectada del requerimiento de los bienes o servicios mediante la ayuda de estadísticas,

entrevistas, etc., que permitan conocer las características y preferencias de los demandantes.

☐ **Oferta:** Estriba en establecer el vínculo entre la demanda y la forma en que ésta es o será cubierta por la producción presente o futura.

La clara identificación de las necesidades y nichos del mercado y su clara presentación, es una de las partes fundamentales del plan de negocios.

Estudio de productos

Es necesario un análisis de las características del consumo; vida, evolución y estacionalidad de los bienes; dependencia de modas y/o hábitos de los consumidores; productos sustitutos, publicidad y propaganda, canales de distribución, entre otros factores.

Capacidad de sus instalaciones y capacidad de su proceso productivo

Aquí se hace referencia a riesgos relativos a los cambios tecnológicos, obsolescencia de los activos fijos e instalaciones, grado de integración, flexibilidad o rigidez en los procesos de producción, en resumen, aquellos factores relativos a la producción que influyan en la posición competitiva.

Principales competidores nacionales y extranjeros

Se deberá evaluar el tamaño y su número, las tendencias históricas y sus perspectivas futuras, canales de distribución con los que cuenta, capacidad

instalada y tecnologías utilizadas, así como la calidad, servicio y precio de sus productos.

Principales clientes y proveedores

Lista de los principales clientes y proveedores, así como las condiciones de venta o compra, tanto comerciales como financieras.

Ventajas y desventajas competitivas

En este apartado es necesario estudiar aquellas opciones de carácter interno que la entidad pueda utilizar en su beneficio, por ejemplo: mano de obra mejor calificada, relaciones con clientes y proveedores, ubicación en el país de sus canales de distribución, en otras palabras, identificar las fuerzas que la posicionen un paso delante de la competencia. Así mismo se requiere precisar las debilidades, con el objeto de subsanarlas y no permitir que otras entidades las aprovechen.

Oportunidades y riesgos

Ambos conceptos deberán ser analizados en forma similar que las ventajas y desventajas competitivas, la diferencia es que los primeros son de carácter externo, es decir, se considera el entorno donde se desenvuelve la organización.

Como ejemplo de oportunidades y riesgos, de acuerdo al entorno de supervivencia y alta competencia se tienen:

Oportunidades

- Condiciones favorables para reestructuras financieras.
- Nuevos esquemas e instrumentos para apoyo a deudores.
- Recursos financieros disponibles no colocados por falta de proyectos y empresas viables.
- Inversionistas extranjeros dispuestos a arriesgar en México.
- Oportunidades en sectores específicos (construcción, cementero, acereras, exportadoras, entre otros).
- Avances inesperados en el ambiente sociopolítico.
- Incremento en las exportaciones.

Riesgos

- Deterioro del ambiente sociopolítico (elecciones a mediados de año).

- ❑ Turbulencia en el mercado cambiario que podría acarrear altos costos en reservas internacionales o incremento en las tasas de interés
- ❑ Deterioro continuo de la planta productiva, ante la falta de opciones estratégicas y financieras oportunas.
- ❑ Volatilidad de las oportunidades de negocio.
- ❑ Agravamiento de los problemas de las instituciones financieras.

Planes y estrategias futuros

Se refiere a las metas, objetivos, estrategias y políticas diseñadas y puestas en marcha por la alta administración, que tienen como finalidad el crecimiento, desarrollo y posicionamiento de la empresa.

Como ejemplos se tienen: Desarrollo de nuevos productos y/o mercados, estructuración de las deudas de corto y largo plazo, adquisiciones de activo fijo, aumentos de capital y pago de dividendos, entre otros.

Estructura legal de la empresa

Información referente a aspectos de tipo legal. Se deberá revisar la escritura constitutiva, de reformas, de aumentos de capital y de poderes, los

libros de actas y en su caso, certificados de libertad de gravamen sobre los activos de la sociedad.

Situación fiscal

Las implicaciones de carácter fiscal son de suma importancia por lo cual se deberán revisar a detalle, obteniendo copia de la última declaración anual presentada y, en su caso, copia de las declaraciones provisionales, así como una relación de impuestos por pagar de IVA, ISR e IMPAC, impuestos laborales y en su caso, contingencias fiscales.

Compromisos contractuales

Se refiere a los convenios o contratos adquiridos con terceros tales como: Patentes, pago de regalías, utilización de patentes, activos otorgados en garantía, hipotecas sobre bienes inmuebles, seguros, etc..

Como ya se indicó, cada empresa tiene su propio entorno y características, por tanto, los puntos tratados no pretenden abarcar toda la gama de información que debe de contener un plan de negocios, es decir, los conceptos han sido descritos de manera enunciativa a manera de guía para la elaboración del documento.

La información contenida en el plan de negocios, las respuesta al cuestionario y entrevistas con los responsables de las principales áreas de la entidad (en donde, de ser necesario se discutirán ambos documentos), nos

permitirá conocer a fondo la empresa, obteniendo así una clara visión de la situación del negocio desde los puntos de vista interno y externo, que serán la herramienta fundamental para la elaboración de las proyecciones financieras y la valoración de la empresa.

5.2.4. Aplicación de los diversos métodos de valuación de empresas

Son diversos los métodos aplicables a la valoración de empresas, para su estudio se ha realizado una clasificación de acuerdo al tipo de información y datos que se utilizan al aplicarlos:

- ☐ **Estáticos:** Se basan en cifras históricas contenidas en los estados financieros y en datos del mercado, sin tomar en cuenta los beneficios futuros.
- ☐ **Dinámicos:** Se basan en cifras futuras, que emanan de los estados financieros proyectados.⁴⁷

5.2.4.1. Métodos estáticos

En la aplicación de los métodos estáticos, cuyo objeto es realizar una primera valuación, se utilizan cifras históricas contenidas en los estados financieros (pueden ser internos y/o los últimos dictaminados) y datos del mercado, sin tomar en cuenta los beneficios futuros.

⁴⁷ Siu Villanueva Carlos, "Valuación de Empresas, Metodología y Proceso", IMCP, 1ª Reimpresión de la 1ª Edición, México, D.F. 2001, p. 55-56

a) Valor contable

Este método, también conocido como activos netos o valor en libros, considera las cifras contenidas en el Estado de Situación Financiera y es la diferencia entre el activo real (activo total – activos sin posibilidades de realización, por lo general agrupados en el activo diferido) menos el pasivo total.

b) Valor contable corregido

Este método, también conocido como valor en libros corregido, sigue la misma metodología que el de valor contable, la diferencia estriba en los ajustes (realizados de acuerdo a la experiencia del valuador) que se llevan a cabo para determinar un valor de mercado; en otras palabras, se realiza un inventario de las partidas que integran el activo y se considera únicamente aquellas que consisten en productos y derechos que le son útiles, a juicio del posible comprador.

Cada partida del activo real deberá ser analizada a detalle (comprobar su existencia en calidad y cantidad) y valorada en su real dimensión, para tal efecto se aplicará la metodología del diagnóstico Inicial (ver punto 5.2.3.), así como otros procedimientos que se consideren necesarios en las circunstancias.

Con el objeto de ejemplificar lo anterior, se tomarán un rubro del Estado de Situación Financiera: Inventarios.

En el caso de los inventarios, como se ha indicado anteriormente se procederá a verificar:

- Que se encuentren valuados de acuerdo con principios de contabilidad.

- Que se integren por artículos o materiales en condiciones de venta.
- Verificar si existen obsoletos o de lento movimiento.
- Consistencia en los métodos de valuación.
- Que no existan gravámenes.

En la práctica, al aplicar este método, cuando se realiza con cifras y/o estados financieros no auditados, se han encontrado que parte de los inventarios son obsoletos, no se encuentran en condiciones de realización, incluyen desperdicios, etc., además, al aplicar el B-10, los montos que representan se continúan actualizando.

Otro aspecto a cuidar es la aplicación de los métodos contables de registro, por ejemplo, si se aplica el UEPS y los inventarios tienen una lenta rotación, en épocas de alta inflación están registrados a un valor inferior al de mercado o reposición, situación que no se presenta con el PEPS.

Con el objetivo de ejemplificar ambos métodos (valor contable y valor contable corregido), a continuación se presenta un Estado de Posición Financiera de la empresa El Sol, S.A. de C.V, correspondiente al ejercicio 2002, y se requiere con base en sus cifras realizar la valuación de la empresa.

Métodos de valuación de empresas estáticos
Valor contable y valor contable corregido

El sol, S.A. de C.V.
Estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2002
(cifras en miles de pesos)

Concepto	Cifras originales	Valor contable	Valor contable corregido
Activo			
Circulante			
Caja	50	50	50
Bancos e Inversiones	250	250	275
Clientes	7,000	7,000	6,700
Inventarios	10,500	10,500	9,700
Pagos Anticipados	250	250	250
Total Circulante	18,050	18,050	16,975
Fijo			
Terreno	1,500	1,500	2,025
Edificio e instalaciones	7,500	6,500	5,000
Deprec. Edif. E Instal.	1,000		
Maquinaria y Equipo	20,000	10,000	8,500
Deprec. Maq. Y Equipo	10,000		
Mobiliario y Equipo	200	100	
Deprec. Mob. Y Equipo	100		
Total Fijo	18,100	18,100	15,525
Intangible			
Gastos de Instalación	1,000		
Amortiz. Gtos. Instal.	250		
Total Intangible	750	0	0
Total activo	36,900	36,150	32,500

Fusión de Sociedades Mercantiles

Pasivo			
Corto plazo			
Proveedores	8,000	8,000	8,000
Acreedores Diversos	300	300	300
Impuestos por pagar	600	600	600
Bancos de C.P.	1,200	1,200	1,200
Total corto plazo	10,100	10,100	10,100
Largo plazo			
Bancos L.P.	10,800	10,800	10,800
Total Fijo	10,800	10,800	10,800
Total pasivo	20,900	20,900	20,900
Capital contable			
Capital Social	6,000		
Utilidad del ejercicio	1,261		
Utilidad de ejercicios anteriores	3,389		
Reserva Legal	1,250		
Actualización Capital Contable	4,100	0	0
Total capital contable	16,000	20,900	20,900
Total pasivo y capital contable	36,900		

Valuación de la empresa de acuerdo a los métodos de: (cifras en miles de pesos)	
Valor contable	15,250
Valor contable corregido	11,600
Diferencia	3,650
Diferencia en porcentaje	23.93%

En la segunda columna se presentan las cifras al 31 de diciembre de 2002, en la tercera únicamente aquellas que se consideraran en la aplicación del

método de valor contable, mientras que en la cuarta las correspondientes al método de valor contable corregido, es decir, ya con los ajustes necesarios.

De acuerdo al método de valor contable se han excluido aquellas partidas que no tengan un grado o posibilidades de realización, para efectos del ejemplo, las contenidas en el activo diferido. Como se aprecia, la parte sustancial del método consiste en identificar los conceptos a excluir.

De acuerdo al método de valor contable corregido se han excluido aquellas partidas que no tengan un grado o posibilidades de realización y ajustado aquellas que no se encuentren actualizadas o valoradas adecuadamente. Como se aprecia, la parte sustancial del método consiste en identificar los conceptos a excluir y valorar objetivamente aquellos a considerar.

Si se analizan las partidas consideradas al aplicar el método de valor contable corregido se tiene:

Cientes: Se realizó una revisión de la antigüedad y posibilidades de cobro, encontrándose que un cliente con antigüedad de siete meses y otro que se encuentra en suspensión de pagos, lo que disminuye en \$300,000 al saldo del balance.

Inventarios: En la revisión física se encontraron diferencias con los registros contables y algunos materiales obsoletos y sin valor de realización, por lo que se ajustó el rubro en \$800,000.

Terreno: El avalúo en 1993 y que se encuentra actualizado vía índices a partir de esa fecha, no se consideró la construcción de un parque industrial adjunto y los accesos carreteros que incrementaron sus vías de comunicación,

por lo que el precio ha aumentado en un 35%, por lo tanto el valor debe ser incrementado en \$525,000.

Edificio e instalaciones: No se les ha dado un mantenimiento adecuado y, debido a la instalación de maquinaria más pesada, los pisos requieren reparaciones mayores, por lo que el valor debe ser disminuido en \$1,500,000.

Maquinaria y equipo: Debido a que es maquinaria especializada se contrató a un valuador experto en este tipo de equipos, quien realizó la inspección física y valuación de los mismos solicitando cotizaciones en Canadá y Brasil y validando el mercado de segunda mano de maquinaria idéntica, su conclusión es que las cifras deben ser ajustadas a la baja por \$1,500,000.

Mobiliario y equipo: Al estar integrado por muebles poco funcionales, equipos de cómputo obsoletos, así como transporte totalmente depreciado, no se les dio valor.

Los resultados obtenidos en la aplicación de los métodos se presentan en el ejemplo, en la parte inferior se aprecia la diferencia entre ambos es cerca del 24%, siendo mayor como es de esperarse, el valor contable.

Cabe destacar que no es forzoso que el valor contable sea superior al valor contable corregido.

El valor obtenido al aplicar los métodos anteriores mostrará una situación estática de la empresa y deberá ser tomado únicamente como un punto de partida o de referencia para posteriores valuaciones dinámicas, recuérdese que no toma en cuenta la generación de beneficios futuros (flujos de efectivo) que son finalmente la razón de las inversiones económicas.

5.2.4.2. Métodos dinámicos

Como se ha podido observar al estudiar los métodos estáticos, los cálculos se basan en cifras históricas, y si bien el análisis del pasado tiene su relevancia al proporcionar parámetros que orientan a los inversionistas, se concluye que "es la generación de beneficios futuros (representados por los flujos de efectivo), lo que realmente interesa y motiva a quien decide arriesgar sus recursos en inversiones productivas".

En el análisis de los flujos de efectivo se tiene la posibilidad de incorporar y conocer los montos y efectos que las inversiones en activos fijos, capital de trabajo y fuentes de recursos (internas o externas) tendrán en la generación de ventas y utilidades y por consiguiente en el numerario disponible para los propietarios del capital en el mediano y largo plazos.

El método de **Flujos de Efectivo Descontados (FED)**, es de acuerdo al análisis realizado el más completo y técnicamente mejor sustentado para realizar la valoración de empresas. Su filosofía, estriba en que el valor de la inversión de los inversionistas es igual a la suma de los valores presentes de una corriente de flujos de efectivo, más el valor del negocio en marcha, utilizando para ello una tasa de descuento que incorpore el costo del capital o costo de oportunidad y el riesgo inherente.

Como se vio en el párrafo anterior, el método más eficaz para conocer el valor de una empresa ya sea para su venta, para la fusión de sociedades, o cualquier otra operación en la que sea necesario conocer el valor del negocio, es el de flujos de efectivo descontados, ya que en este se consideran todas las variables que afectan a una empresa tanto macroeconómicas, tales como la inflación, los tipos de cambio de las divisas extranjeras, etc.; como las fiscales, tasas de impuestos, entre otros. Por todo lo anterior nos podemos dar cuenta

que este tema es muy amplio para lo cual se tendría que hacer un análisis más detallado para la valuación de la empresa, el cual no es el objetivo de este trabajo, pero debido a la importancia que tiene solo mencionamos que existe tal método.

5.3. Conveniencia financiera de fusionarse

Para que la figura de la fusión sea considerada como una buena decisión financiera, tiene que cumplirse el siguiente requisito:

$$\text{VAEI} + \text{VACI} - \text{CMI} = \text{VAER}$$

Donde:

VAEI = Suma del valor actual individual de las empresas que se fusionan.

VACI = Valor actual neto de los ahorros incrementales menos los costos incrementales originados por la fusión.

CMI = Costos marginales iniciales en que se incurre por la fusión.

VAER = Valor actual de las empresas resultante de la fusión.

El beneficio neto por la fusión puede determinarse con la siguiente ecuación:

$$\text{VAER} - \text{VAEI} = \text{BF}$$

Supóngase que la empresa "Mágica" tiene un valor actual de \$ 3,000,000.00 y que la empresa "El Milagro" tiene un valor actual de

\$ 1,600,000.00. La empresa "Mágica" desea incorporar a la compañía "El Milagro" por medio de una fusión.

Un análisis efectuado por los departamentos de finanzas estima que con motivo de la fusión podrán obtenerse ahorros anuales en costos con valor presente de \$ 200,000.00, que hay costos incrementales anuales en la empresa "Mágica" con un valor presente de \$ 40,000.00 y que los costos adicionales por la fusión serán de \$ 20,000.00.

Sustituyendo:

$$VAER = X$$

$$VAEI = \$ 3,000,000 + \$ 1,600,000 = \$ 4,600,000$$

$$VACI = \$ 200,000 - \$ 40,000 = \$ 160,000$$

$$CMI = \$ 20,000$$

Por tanto, el valor actual de la empresa resultante es de \$ 4,740,000.00.

$$VAEI + VACI - CMI = VAER$$

$$\$ 4,600,000 + \$ 160,000 - \$ 20,000 = \$ 4,740,000$$

Si se compara esta cantidad con los \$ 4,600,000.00 que tenían ambas empresas consideradas por separado, se ve que el beneficio neto de la fusión para los accionistas que poseen la empresa resultante fue de \$140,000.00.

$$VAER - VAEI = BF$$

$$\$ 4,740,000 - \$ 4,600,000 = \$ 140,000$$

Caso práctico

Estudio financiero para llevar a cabo la fusión por absorción entre Editora de Revistas, S.A. de C.V. y Papelmex, S.A. de C.V.

Antecedentes

La compañía "Papelmex, S.A de C.V" es una empresa constituida en el año de 1980 teniendo como giro principal la compra-venta y transformación de papel para impresión y uso papelero. Esta compañía abarca principalmente el mercado mayorista, teniendo como principales clientes empresas impresoras y distribuidoras de papel.

Uno de los principales clientes es la empresa "Editora de Revistas, S.A de C.V.", la cual se constituyó en el año de 1970 y tiene como giro principal la impresión de revistas de tipo cultural, espectáculos, científicas, entre otras.

El objetivo principal de Editora de Revistas S.A. de C.V. es ofrecer a sus clientes productos de calidad a un precio accesible para el público en general, por lo cual plantea la posibilidad de realizar una fusión con Papelmex, S.A. de C.V. quien es su principal proveedor de papel para la impresión de sus revistas; con ello pretende disminuir el costo de producción y asegurar el abastecimiento de sus insumos. Es por ello que a fin de tomar una decisión acertada es necesario realizar un análisis financiero para saber que tan conveniente sería llevar a cabo la fusión, siendo este el objetivo del presente caso práctico.

Los accionistas de ambas empresas pretenden llevar a cabo una fusión por absorción, en la cual la empresa Editora de Revistas, S.A de C.V. absorba a la empresa Papelmex, S.A de C.V.

Objetivo

Realizar un análisis financiero que permita determinar la conveniencia de llevar a cabo una fusión por absorción entre la empresa Editora de Revistas, S.A. de C.V y la empresa Papelmex, S.A. de C.V.

Definición del problema

Se pretende responder a las necesidades de los accionistas para lo cual podemos resumir el problema de la siguiente forma:

Mediante la fusión por absorción entre Editora de Revistas, S.A. de C.V. y Papelmex, S.A. de C.V. se incrementará el valor económico de la fusionante (Editora de Revistas, S.A. de C.V.) a través de mejorar su rentabilidad, administrando el costo de producción y sus gastos de operación para lograr beneficiar a los accionistas.

Información financiera necesaria para el estudio de la fusión

Con los estados de resultados proporcionados por ambas compañías (Papelmex, S.A de C.V y Editora de Revistas, S.A de C.V.) se elabora el estado de resultados consolidado al 31 de Diciembre de 2002, con el objeto de conocer los resultados de su operación como una sola entidad, el cual se presenta en el **anexo I** del presente caso práctico.

Elaboramos la hoja de ajustes de los estados de situación financiera de las empresas: Papelmex, S.A de C.V. y Editora de Revistas, S.A de C.V., con la finalidad de unificar los conceptos de los catálogos de cuentas de ambas compañías, mismos que son presentados en los **anexos II y III** respectivamente, en donde se corren los siguientes ajustes:

Anexo II

Puntos a considerar para elaborar el estado de situación financiera de Editora de Revistas, S.A. de C.V.

1. Se unifican en la cuenta de "caja y bancos e inversiones en valores" los rubros de caja y bancos e inversiones temporales, a fin de tener en una sola cuenta el activo de inmediata realización.
2. Los rubros de anticipos de impuestos y gastos pagados por anticipado se presentan en una sola cuenta denominada "pagos anticipados"

3. En lo referente a los rubros de inversiones fijas e inversiones en acciones del activo no circulante, se unifican en una sola cuenta denominada "inversiones fijas y en acciones" con la finalidad de identificar en un solo rubro las inversiones a largo plazo.
4. Hemos unificado los rubros de terrenos, edificio, maquinaria y equipo de producción, equipo de oficina, equipo de cómputo, muebles y enseres, equipo de transporte, herramientas y otros activos, equipo fotográfico, equipo audiovisual, maquinaria y equipo en tránsito en una sola cuenta denominada "inmuebles, maquinaria y equipo".
5. En lo que se refiere al rubro de utilidades acumuladas, a fin de unificar el criterio en cuanto al nombre de la cuenta que utiliza Papelmex, S.A. de C.V. se traspasa su saldo a una cuenta denominada "resultados de ejercicios anteriores".
6. Se verificó que el saldo que presenta Editora de Revistas, S.A. de C.V. en la cuenta de proveedores coincidiera con el saldo que presenta Papelmex, S.A. de C.V. en la cuenta de clientes.
7. Se verificó que el método de valuación de inventarios es el mismo que el utilizado en Papelmex, S.A. de C.V., siendo éste el U.E.P.S.
8. Se verificó que no existe ningún accionista en común entre Editora de Revistas, S.A. de C.V. y Papelmex, S.A. de C.V.

Anexo III

Puntos a considerar para elaborar el estado de situación financiera de Papelmex, S.A. de C.V.

1. Se unifican los rubros del activo circulante: caja y bancos, inversiones en valores, en una sola cuenta denominada "caja y bancos e inversiones en valores" a fin de tener en un solo rubro el activo de inmediata realización.
2. Las cuentas de pagos anticipados de impuestos y pagos anticipados se unifican en la cuenta denominada "pagos anticipados".
3. En lo referente al activo no circulante los rubros correspondientes al activo fijo: terreno, edificio, maquinaria y equipo, herramientas y otros activos, equipo de transporte y mobiliario y equipo de cómputo, se unifican en una sola cuenta denominada "inmuebles, maquinaria y equipo".
4. En lo que respecta al capital contable, los rubros de capital social fijo y capital social variable, se presentan en una sola cuenta denominada "capital social", con el fin de identificar la aportación de los accionistas en un solo rubro no importando si es capital fijo o variable.
5. Se verificó que el saldo que muestra Papelmex, S.A. de C.V. en la cuenta de clientes, coincidiera con el saldo que Editora de Revistas presenta en sus estados financieros en la cuenta de proveedores.
6. Se verificó que el método de valuación de inventarios es el mismo que utiliza Editora de Revistas, S.A. de C.V., siendo éste el U.E.P.S.

7. Se verificó que no existe ningún accionista en común entre Papelmex, S.A. de C.V. y Editora de Revistas, S.A. de C.V.

Nota: En ambos anexos se presentan con negritas, las cuentas que serán utilizadas para elaborar el estado de situación financiera **consolidado** del 1 de enero al 31 de diciembre de 2002.

Derivado de las hojas de trabajo realizadas para la unificación de cuentas entre ambas compañías, se procedió a elaborar el estado de situación financiera consolidado, el cual se presenta en el **anexo IV** del presente caso práctico.

Análisis financiero de las empresas a fusionarse

Para poder determinar si realmente las dos empresas están en las condiciones económicas y financieras para llevar a cabo una fusión de sociedades mercantiles, es importante conocer la salud en la que se encuentran éstas, como entes individualizados y como una sociedad fusionada.

La vida de una empresa está sujeta a la habilidad con que se administren sus finanzas. Aún cuando una empresa esté bien dirigida en sus aspectos de producción, ventas y utilidades, éstas solas características no son indicadores completos de su administración financiera, la cual puede juzgarse, mediante el estudio de la solvencia, estabilidad y productividad de la empresa.

Análisis financiero de la compañía "Editora de Revistas, S.A. de C.V."

Razones para el estudio de la solvencia

Razón circulante

$$\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo a Corto Plazo}} = \frac{190,213}{150,021} = \$ 1.27$$

Esta razón nos indica que la compañía se encuentra en condiciones optimas para hacer frente a sus deudas a corto plazo, ya que por cada \$ 1.00 de pasivo a corto plazo, se tienen \$ 1.27 de activo circulante.

Prueba del ácido

$$\frac{\text{Activo Circulante - Inventarios}}{\text{Pasivo a Corto Plazo}} = \frac{190,213 - 29,602}{150,021} = \$ 1.07$$

La prueba del ácido aplicada a los financieros de esta compañía nos indica que aún restando el valor de los inventarios, la solvencia de la empresa es buena pues se tienen \$ 1.07 de activo disponible, por cada \$ 1.00 de pasivo a corto plazo.

Razones para el estudio de la estabilidad

Razones que estudian el capital

$$\frac{\text{Capital Contable}}{\text{Pasivo Total}} = \frac{261,509}{227,298} = \$1.15$$

El resultado de esta razón indica que por cada \$ 1.00 de pasivo que los acreedores han invertido en la empresa, los propietarios han invertido \$ 1.15 esto es bueno, ya que es preponderante la inversión propia y no se está arriesgando el patrimonio de la empresa, aunque se debe tener cuidado en no disminuir más la proporción.

$$\frac{\text{Capital Contable}}{\text{Activo Fijo}} = \frac{261,509}{250,358} = \$1.04$$

El resultado obtenido de esta razón financiera nos indica que por cada \$ 1.00 de activo fijo, existen \$ 1.04 de capital propio, lo cual es adecuado, pues significa que la inversión en activos fijos ha sido financiada en mayor parte con recursos propios.

$$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}} = \frac{227,298}{488,807} = 0.46 * 100 = 46 \%$$

La aplicación de esta razón nos señala que la inversión en activo ha sido financiada en un 46 % por los acreedores, y en un 54 % con recursos propios,

lo cual es una relación favorable ya que no existe un grado importante de apalancamiento financiero.

Razones para el estudio de la productividad

Razones de operación

$$\frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Ventas Netas}} = \frac{167,358}{406,264} = \$ 0.42$$

Esta razón de operación nos indica que por cada \$ 1.00 de ventas, se tienen \$ 0.42 de costo de ventas.

$$\frac{\text{Gastos de Venta}}{\text{Ventas Netas}} = \frac{114,526}{406,264} = \$ 0.28$$

Esta razón nos indica que por cada \$ 1.00 de ventas se tienen \$ 0.28 de gastos de venta.

$$\frac{\text{Gastos Financieros}}{\text{Ventas Netas}} = \frac{4,590}{406,264} = \$ 0.01$$

Esta razón nos indica que por cada \$ 1.00 de ventas, se tienen \$ 0.01 de gastos financieros.

$$\frac{\text{Gastos de Administración}}{\text{Ventas Netas}} = \frac{99,861}{406,264} = \$ 0.25$$

Al dividir los gastos de administración entre las ventas netas podemos observar que se tiene por cada \$ 1.00 de ventas, \$ 0.25 de gastos de administración.

$$\frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activo Fijo}} = \frac{406,264}{250,358} = \$1.62$$

Al aplicar esta razón a los rubros de los estados financieros, nos podemos dar cuenta que por cada \$ 1.00 invertido en activo fijo, se generan \$ 1.62 de ventas, lo cual es adecuado pues se está aprovechando dicha inversión, aunque esta relación pudiera ser mayor.

Razones para el estudio de la rentabilidad

$$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Capital Contable}} = \frac{10,104}{261,509} = \$ 0.04$$

Al aplicar las razones de rentabilidad podemos observar que esta en especial nos indica que por cada \$ 1.00 que los accionistas han invertido o reinvertido en la empresa, se obtienen utilidades de \$ 0.04

$$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas Netas}} = \frac{10,104}{406,264} = 0.02 * 100 = 2\%$$

El resultado de esta razón de rentabilidad nos indica que por cada \$ 1.00 de ventas, existe un 2% de utilidad, la cual podemos deducir que es muy poca para la cantidad de ventas que se han realizado.

Análisis financiero de la compañía "Papelmex, S.A. de C.V."

Razones para el estudio de la solvencia

Razón circulante

$$\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo a Corto Plazo}} = \frac{33,600}{28,129} = \$1.19$$

Al aplicar esta razón financiera nos damos cuenta que los accionistas han llevado una política de inversión debido a que por cada \$ 1.00 que los acreedores han invertido en la compañía, los propietarios han invertido \$ 1.19, lo cual es muy bueno ya que la mayor parte de la inversión es propia.

Prueba del ácido

$$\frac{\text{Activo Circulante - Inventarios}}{\text{Pasivo a Corto Plazo}} = \frac{33,600 - 13,872}{28,129} = \$0.70$$

El resultado obtenido de esta razón financiera nos indica que la compañía cuenta con una solvencia adecuada, independientemente de que se estén restando los inventarios, ya que se cuenta con \$ 0.70 de activo disponible por cada \$ 1.00 de pasivo a corto plazo.

Razones para el estudio de la estabilidad

Razones que estudian el capital

$$\frac{\text{Capital Contable}}{\text{Pasivo Total}} = \frac{65,940}{28,129} = \$ 2.34$$

El resultado obtenido de esta razón financiera nos indica que por cada \$ 1.00 que los acreedores han invertido en la compañía los accionistas han invertido \$ 2.34 Este resultado es muy benéfico para la compañía ya que no se está arriesgando el patrimonio de la misma.

$$\frac{\text{Capital Contable}}{\text{Activo Fijo}} = \frac{65,940}{60,469} = \$ 1.09$$

Este resultado nos indica que por cada \$ 1.00 de activo fijo, existen \$ 1.09 de capital propio lo cual es adecuado ya que nos muestra que la inversión en los activos fijos ha corrido por cuenta de la empresa y con recursos propios.

$$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}} = \frac{28,129}{94,069} = 0.30 * 100 = 30\%$$

Esta razón nos indica la relación tan estrecha que existe entre los acreedores y los recursos propios, debido a que la inversión en los activos ha corrido en un 70 % por los recursos propios de la empresa, y en un 30 % con recursos provenientes de los acreedores. Esta relación debe continuar así para evitar que se pueda caer en un apalancamiento financiero.

Razones para el estudio de la productividad

Razones de operación

$$\frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Ventas Netas}} = \frac{37,027}{43,634} = \$ 0.85$$

El resultado obtenido de esta razón financiera nos señala que por cada \$ 1.00 de ventas se tienen \$ 0.85 de costo de ventas, lo cual vemos que se encuentra en una situación difícil ya que la mayor parte de las ventas realizadas son absorbidas por el costo, que se encuentra muy elevado.

$$\frac{\text{Gastos de Venta}}{\text{Ventas Netas}} = \frac{5,241}{43,634} = \$ 0.12$$

Esta razón nos indica que por cada \$ 1.00 de ventas, se tienen \$ 0.12 de gastos de ventas, de los cuales podemos decir que éstos se encuentran bien controlados debido a la proporción existente entre las ventas y este otro rubro.

$$\frac{\text{Productos Financieros}}{\text{Ventas Netas}} = \frac{797}{43,634} = \$ 0.02$$

Esta razón nos indica que por cada \$ 1.00 de ventas, se tienen \$ 0.02 de productos financieros.

$$\frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activo Fijo}} = \frac{43,634}{60,469} = \$ 0.72$$

En esta razón observamos que por cada \$ 1.00 invertido en activo fijo se generan \$ 0.72 de ventas, lo cual no es adecuado ya que no se está aprovechando la inversión al máximo.

$$\frac{\text{Gastos de Administración}}{\text{Ventas Netas}} = \frac{5,291}{43,634} = \$ 0.12$$

En el resultado de esta razón podemos observar que por cada \$ 1.00 de ventas se tiene \$ 0.12 de gastos de administración lo cual vemos que es bueno ya que la compañía trata de controlar este tipo de gastos.

Análisis financiero de las compañías como un ente consolidado

Razones para el estudio de la solvencia

Razón circulante

$$\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo a Corto Plazo}} = \frac{223,813}{178,150} = \$1.25$$

Esta razón nos indica que la compañía se encuentra en buenas condiciones para hacer frente a sus deudas a corto plazo, debido a que por cada \$ 1.00 de pasivo a corto plazo, se tienen \$ 1.25 de activo circulante.

Prueba del ácido

$$\frac{\text{Activo Circulante - Inventarios}}{\text{Pasivo a Corto Plazo}} = \frac{223,813 - 43,474}{178,150} = \$1.01$$

La prueba del ácido aplicada a las cuentas de la compañía fusionada nos indica que aún restando los inventarios, la solvencia de la compañía puede ser buena, ya que se cuenta con \$ 1.01 de activo disponible, por cada \$ 1.00 de pasivo a corto plazo.

Razones para el estudio de la estabilidad

Razones que estudian el capital

$$\frac{\text{Capital Contable}}{\text{Pasivo Total}} = \frac{327,449}{255,427} = \$ 1.28$$

El resultado de esta razón nos señala que por cada \$ 1.00 de inversión que pueden realizar los acreedores, los accionistas de la empresa pueden invertir \$ 1.28 lo cual es muy bueno ya que mientras mayor sea la inversión propia, hay menos riesgo de que la compañía pase a manos de los acreedores.

$$\frac{\text{Capital Contable}}{\text{Activo Fijo}} = \frac{327,449}{310,827} = \$ 1.05$$

Esta razón nos indica que por cada \$ 1.00 de activo fijo, existen \$ 1.05 de capital propio, lo cual es bueno ya que las inversiones realizadas son con recursos propios.

$$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}} = \frac{255,427}{582,876} = 0.44 * 100 = 44\%$$

Esta razón indica que la inversión en activo ha sido financiada en un 44% por lo acreedores y en un 56% por lo recursos propios, lo cual resulta ser bueno ya que la compañía no muestra un grado de apalancamiento

considerable, aunque se deberá de cuidar esta proporción que pudiera estar en un futuro en un 50 % por parte de la compañía y en un 50% por parte de los acreedores.

Razones para el estudio de la productividad

Razones de operación

$$\frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Ventas Netas}} = \frac{204,385}{449,898} = \$ 0.45$$

Esta razón nos indica un resultado favorable, ya que por cada \$ 1.00 de ventas, se tiene \$ 0.45 de costo de ventas.

$$\frac{\text{Gastos de Venta}}{\text{Ventas Netas}} = \frac{119,767}{449,898} = \$ 0.26$$

En esta razón podemos observar que por cada \$ 1.00 de ventas se tienen \$ 0.26 de gastos de venta, lo cual podemos decir que este gasto es controlado en buena parte por la compañía.

$$\frac{\text{Gastos Financieros}}{\text{Ventas Netas}} = \frac{3,793}{449,898} = \$ 0.01$$

En esta razón podemos observar que por cada \$ 1.00 de ventas se tienen \$ 0.01 de gastos financieros.

$$\frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activo Fijo}} = \frac{449,898}{310,827} = \$1.45$$

El resultado de esta razón nos refleja que por cada \$ 1.00 invertido en activo fijo, se generan \$ 1.45 de ventas, lo cual es adecuado pues se está aprovechando dicha inversión.

$$\frac{\text{Gastos de Administración}}{\text{Ventas Netas}} = \frac{105,152}{449,898} = \$0.23$$

Esta razón nos indica que por cada \$ 1.00 de ventas se tienen \$ 0.23 de gastos de administración, que como ya se mencionó anteriormente, vemos que este tipo de gastos es controlado por la compañía.

Razones para el estudio de la rentabilidad

$$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Capital Contable}} = \frac{7,205}{327,449} = \$ 0.02$$

El resultado obtenido de esta razón nos indica que por cada \$ 1.00 que los accionistas han invertido o reinvertido en la empresa, se han obtenido \$ 0.02 centavos de utilidad.

$$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas Netas}} = \frac{7,205}{449,898} = .01 * 100 = 1\%$$

Esta otra razón financiera nos indica que por cada \$ 1.00 de ventas, existe el 1 % de utilidad, lo cual nos muestra que la utilidad obtenida es muy poca.

Concentrado de los resultados obtenidos en las razones financieras

Razón financiera	Fórmula	Resultado Editora de Revistas S.A. de C.V.	Resultado Papelmex, S.A. de C.V.	Resultado consolidado
------------------	---------	--------------------------------------------	----------------------------------	-----------------------

Razones para el estudio de la solvencia

Razón circulante	$\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo a Corto Plazo}}$	\$ 1.27	\$ 1.19	\$ 1.25
Prueba del ácido	$\frac{\text{Activo Circulante - Inventarios}}{\text{Pasivo a Corto Plazo}}$	\$ 1.07	\$ 0.70	\$ 1.01

Razones para el estudio de la estabilidad

Razón de capital	$\frac{\text{Capital Contable}}{\text{Pasivo Total}}$	\$ 1.15	\$ 2.34	\$ 1.28
Razón de capital	$\frac{\text{Capital Contable}}{\text{Activo Fijo}}$	\$ 1.04	\$ 1.09	\$ 1.05
Razón de capital	$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$	46 %	30 %	44 %

Razón financiera	Fórmula	Resultado Editora de Revistas S.A. de C.V.	Resultado Papelmex, S.A. de C.V.	Resultado consolidado
------------------	---------	--------------------------------------------	----------------------------------	-----------------------

Razones para el estudio de la productividad

Razón de operación	$\frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Ventas Netas}}$	\$ 0.42	\$ 0.85	\$ 0.45
Razón de operación	$\frac{\text{Gastos de Venta}}{\text{Ventas Netas}}$	\$ 0.28	\$ 0.12	\$ 0.26
Razón de operación	$\frac{\text{Gastos Financieros}}{\text{Ventas Netas}}$	\$ 0.01	N/A	\$ 0.01
Razón de operación	$\frac{\text{Productos Financieros}}{\text{Ventas Netas}}$	N/A	\$ 0.02	N/A
Razón de operación	$\frac{\text{Gastos de Administración}}{\text{Ventas Netas}}$	\$ 0.25	\$ 0.12	\$ 0.23
Razón de operación	$\frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activo Fijo}}$	\$ 1.62	\$ 0.72	\$ 1.45

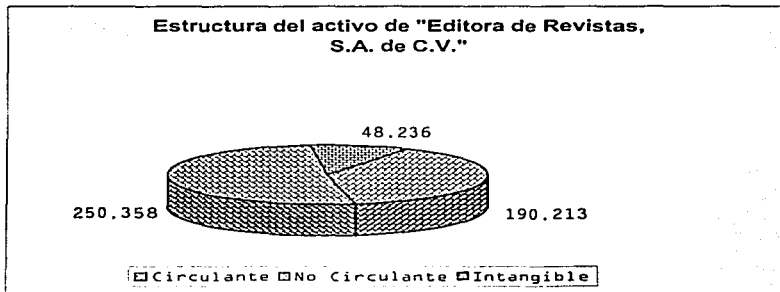
Razón financiera	Fórmula	Resultado Editora de Revistas S.A. de C.V.	Resultado Papelmex, S.A. de C.V.	Resultado consolidado
------------------	---------	--------------------------------------------	----------------------------------	-----------------------

Razones para el estudio de la rentabilidad

Razón de rentabilidad	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Capital Contable}}$	\$ 0.04	N/A	\$ 0.02
Razón de rentabilidad	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas Netas}}$	2 %	N/A	1 %

Derivado de la información financiera que nos han presentado las empresas que pretenden llevar a cabo una fusión de sociedades mercantiles, presentamos en forma gráfica la composición o la estructura financiera con que cuenta cada una de éstas. Esto con la finalidad de darnos una mejor idea del como se encuentran financieramente cada una de éstas.

**Gráficos de la estructura financiera de la empresa
" Editora de Revistas, S.A. de C.V. "**



La presente gráfica nos muestra en forma categórica como se encuentra dividido el activo de la compañía en sus diversos grupos de cuentas (circulante, no circulante, e intangible) de las cuales podemos mencionar que del 100 % del activo, el 39 % se encuentra en el activo circulante, por tal motivo podemos indicar que se cuenta con dinero de fácil disponibilidad, distribuido en las diferentes cuentas de este grupo.

En el gráfico de la estructura del activo podemos observar que el 51 % del total del activo se encuentra en el grupo no circulante. Esta

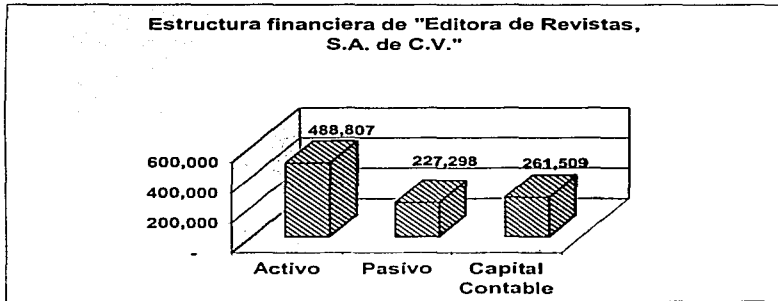
representatividad es muy buena ya que se cuenta con una considerable inversión en activos fijos, lo cual nos da por entendido que la empresa cuenta con los inmuebles, maquinaria y equipo suficiente para poderse desarrollar en el ramo de la edición.

Estructura del pasivo de "Editora de Revistas,
S.A. de C.V."

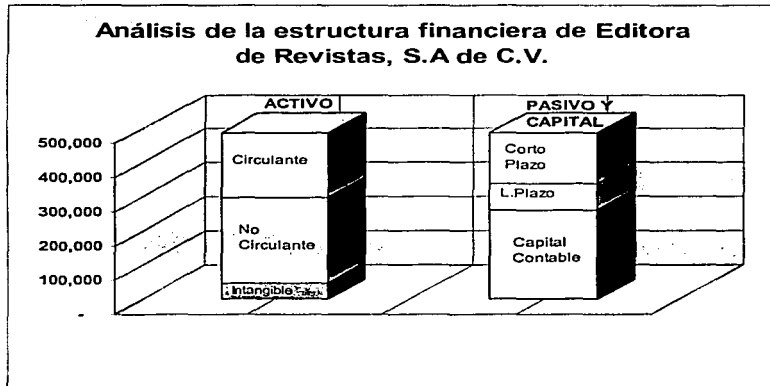


Por último podemos resaltar que la empresa no cuenta con un grupo de activos intangibles muy elevado ya que del 100 % del activo, este rubro representa tan solo el 10 %.

La presente gráfica nos muestra como se encuentra distribuido el 100 % del pasivo con que cuenta la empresa y debido a los resultados obtenidos podemos señalar que el 66% del total del pasivo lo localizamos en el corto plazo. Así mismo localizamos al 34% de las deudas en el largo plazo, lo cual nos parece aceptable, debido a que la empresa puede financiarse, aunque en un corto tiempo de terceras personas sin arriesgar el dinero propio.

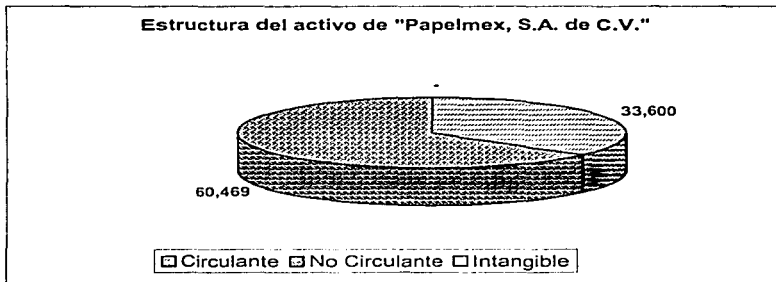


Derivado de los resultados obtenidos en esta última gráfica podemos señalar que la empresa Editora de Revistas S.A. de C.V. cuenta con el dinero suficiente para hacer frente a sus deudas tanto a corto como a largo plazo. Así mismo podemos enfatizar que el activo fijo localizado en el grupo no circulante se encuentra bien respaldado por el capital contable con que se cuenta a esta fecha.



La gráfica anterior nos muestra mediante la comparación de los elementos del estado de situación financiera (Activo, Pasivo y Capital) la forma en que está conformado el capital de trabajo, así observamos que el 79% del activo circulante está financiado por el pasivo a corto plazo, que la parte restante así como una mínima parte del activo no circulante está financiado con el pasivo a largo plazo, y que la mayor parte del activo no circulante y el activo intangible está siendo financiado con recursos propios, lo cual es conveniente para la compañía debido a que no se está arriesgando a que la operación pase a manos de terceros.

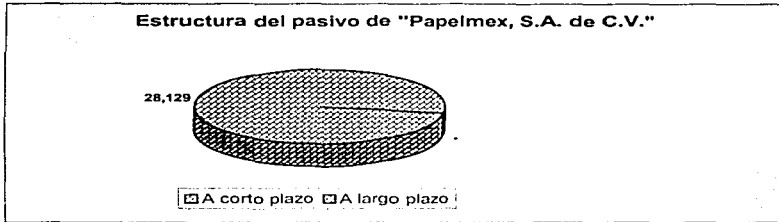
**Gráficos de la estructura financiera de la empresa
" Papelmex, S.A. de C.V. "**



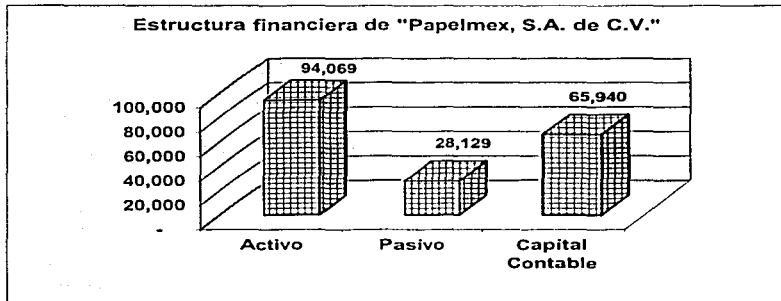
La presente gráfica nos muestra la composición del total del activo con que cuenta dicha empresa y como podemos apreciar el 36% del total del activo representado por la cantidad de \$ 33,600 lo encontramos en el grupo del activo circulante, lo que nos indica que cuenta con partidas de fácil conversión a efectivo que le permiten hacer frente a sus obligaciones a corto plazo.

Por otra parte la misma gráfica nos indica que el 64% restante del total del activo, lo encontramos en el grupo de los no circulantes, con lo que nos da por entendido que la compañía cuenta con el equipo necesario para poder desarrollar su producto.

Es importante destacar que la compañía no cuenta con activos intangibles.



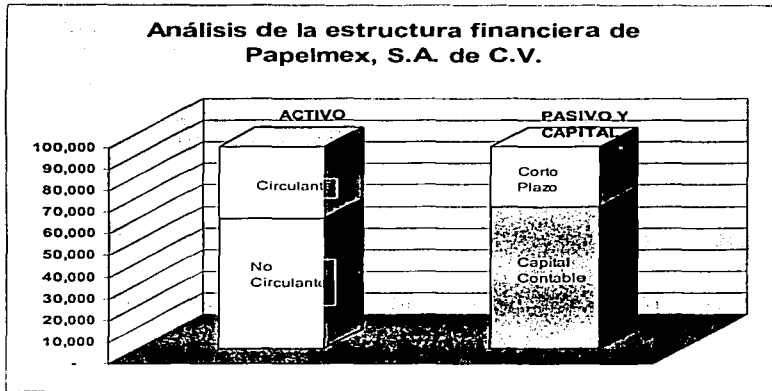
La presente gráfica nos muestra el nivel de obligaciones con que cuenta dicha empresa, y a decir verdad ésta mantiene el 100 % de sus pasivos en el corto plazo, lo cual puede indicarnos que no se financia en gran medida a largo plazo, con lo cual puede arriesgar en cierta forma el dinero con que cuenta por cubrir sus obligaciones al corto plazo.



Esta gráfica nos muestra a los tres componentes del estado de situación financiera y podemos decir que la compañía muestra un nivel considerable de activos, lo cual nos da por entendido que cuenta con los recursos necesarios para poder hacer frente a sus obligaciones que en estricta medida son mínimas, y por último podemos ver que la mayor parte de los activos están respaldados por la inversión de los accionistas.

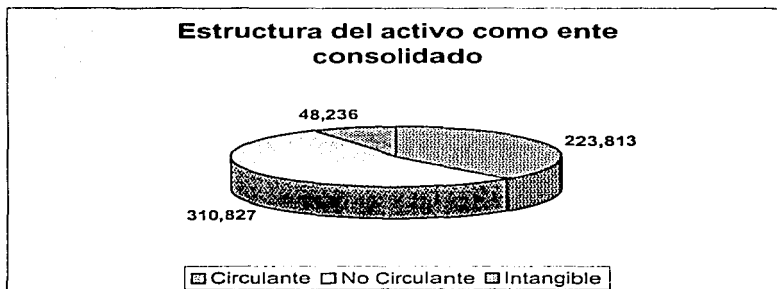
A continuación presentamos en forma gráfica los componentes del estado de situación financiera pero como una entidad consolidada. Es importante hacer este análisis ya que nos permitirá darnos una pequeña o gran idea del como pueden comportarse y presentarse sus finanzas como una sola entidad.

Es también preciso recordar que dicha fusión esta planeada para llevarse a cabo mediante el método de absorción, y con la ayuda de las gráficas podremos darnos una mejor idea del como puede estar estructurada sus finanzas en un futuro no muy lejano.



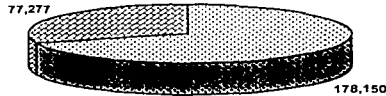
La anterior gráfica nos muestra que el activo circulante está siendo financiado casi en su totalidad por el pasivo a corto plazo, lo que muestra que nuestro capital de trabajo es mínimo, así mismo notamos que la totalidad del activo no circulante está financiado por recursos propios, lo cual es una situación favorable para la empresa ya que no se pone en riesgo la propiedad y operación de la empresa.

Gráficos de la estructura financiera de la empresa
como un ente consolidado



Derivado de la consolidación de los resultados de los estados de situación financiera de ambas empresas, observamos una estructura mas sólida en el activo consolidado, debido a que se cuenta en el activo circulante con \$ 223,813, que son de fácil convertibilidad a dinero líquido. Por otra parte es importante destacar que las compañías cuentan con una buena inversión en activo fijo (no circulante) que les permite desarrollar sus productos con buena calidad, aunque es necesario hacer hincapié en que posiblemente no utilicen el 100 % de su maquinaria en la producción y este rubro está representado en dinero por \$ 310,827. En lo referente al activo intangible podemos mencionar que no cuenta con un grupo muy representativo, debido a que en ese rubro se encuentra representado por \$ 48,236 del total del activo consolidado.

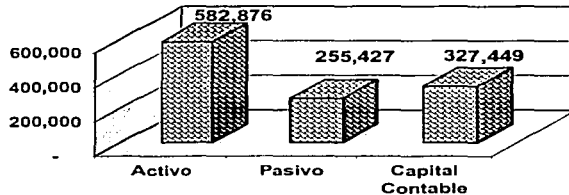
Estructura del pasivo como ente consolidado



A corto plazo
 A largo plazo

En lo referente al pasivo consolidado, el gráfico nos muestra que \$ 178,150 se encuentran en el corto plazo y sólo \$ 77,277 se ubican en el largo plazo, esto puede ser hasta cierto punto perjudicial para la compañía, debido a que al no financiarse a largo plazo se puede arriesgar a no tener el dinero suficiente para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo, aunque es importante señalar que por el momento debido a la disponibilidad de dinero líquido con que se cuenta en el activo, se puede hacer frente a las obligaciones con sus acreedores.

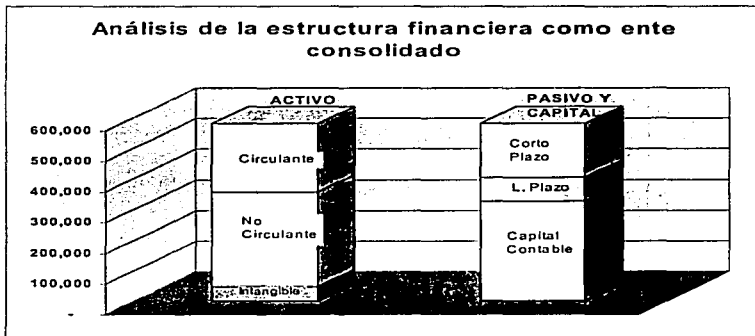
Estructura financiera como ente consolidado



TRABAJO CON FALLA DE ORIGEN

La presente gráfica nos muestra a los tres elementos del estado de situación financiera como un ente consolidado y podemos decir que gráficamente la empresa se ve en buenas condiciones financieras, debido a que cuenta con el activo suficiente para hacer frente a sus obligaciones con terceros, por otra parte, es importante reconocer que el activo se encuentra muy bien respaldado por el capital contable con que cuentan ambas empresas, y si a esto se le une que consolidadamente se cuentan con pocos pasivos, podemos concluir que la gráfica muestra una empresa sana.

Es importante destacar que para poder evaluar las condiciones financieras y económicas con que cuentan las empresas al consolidarse, es necesario aplicar las evaluaciones financieras correspondientes para poder asegurar que la compañía se encuentra sana. Por tal motivo los gráficos solo nos dan una idea del como se encuentran conformados cada uno de los grupos que forman el Estado de Situación Financiera de las empresas involucradas.



En la anterior gráfica podemos observar que como ente consolidado la empresa tiene un capital de trabajo mínimo, que la mayor parte del activo no circulante, así como el activo intangible está financiado con recursos propios y que sólo una parte del activo no circulante está financiada por el pasivo a largo plazo.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Presupuesto para llevar a cabo la fusión de sociedades mercantiles entre la empresa Editora de Revistas, S.A. de C.V. y Papelmex, S.A. de C.V.

El análisis financiero realizado a los estados financieros como un ente consolidado nos muestra que al unirse las dos empresas se fortalecen financieramente ya que la empresa resultante de la fusión operará con finanzas sanas, sin embargo estas cifras no son suficientes para asegurar que la fusión es conveniente o tendrá éxito, para ello es necesario hacer el presupuesto de operación por el primer ejercicio de la fusionante, lo cual nos proporcionará información financiera que nos servirá para la toma de decisiones.

Presupuesto estado de resultados

Es importante señalar que Editora de Revistas, S.A. de C.V. seguirá comercializando únicamente las revistas, asimismo se continuará produciendo el papel, pero éste sólo será utilizado como semiproducto.

Presupuesto de ventas

El departamento de ventas ha realizado un estudio de mercado para conocer el grado de aceptación de sus productos. Derivado de los resultados obtenidos en dichos estudios se estima que para el año 2003, se tendrán ventas por un importe de \$ 678,900,000.00 el detalle del ingreso presupuestado lo podemos ver en el anexo V.

Asimismo se estima que los descuentos sobre ventas otorgados a nuestros clientes por ese mismo período corresponderán al 1.5 % sobre las ventas totales, esto considerando a aquellos clientes potenciales.

Presupuesto estado de costo de producción y ventas

Con base en el presupuesto de ventas para el ejercicio 2003 se procedió a elaborar nuestro presupuesto de necesidades de materia prima, para lo cual fue necesario elaborar las siguientes cédulas:

Proceso 1 "Semiproducto (Papel)"

- ① Presupuesto de unidades a producir (anexo VI 1/3)
- ① Inventario Inicial de semiproducto *
- ① Presupuesto de inventario final de semiproducto (anexo VI 2/3)
- ① Inventario Inicial de producción en proceso *
- ① Presupuesto de inventario final de producción en proceso (anexo VI 3/3)
- ① Presupuesto de compras de materia prima (anexo VII 1/2)
- ① Inventario inicial de materia prima *
- ① Presupuesto de inventario final de materia prima (anexo VII 2/2)

Proceso 2 "Revistas"

- ① Presupuesto de unidades a producir (anexo VIII 1/2)
- ① Inventario inicial de artículos terminados *
- ① Presupuesto de inventario final de artículos terminados (anexo VIII 2/2)
- ① Presupuesto de compras de materia prima (anexo IX 1/2)
- ① Inventario inicial de materia prima *
- ① Presupuesto de inventario final de materia prima (anexo IX 2/2)
- ① Presupuesto de papel a utilizar (anexo X)

* Estos papeles de trabajo fueron proporcionados por la compañía.

Cabe hacer mención que con la fusión se pretende que Editora de Revistas, S.A. de C.V. produzca su propio papel, por lo que éste será un semiproducto del producto terminado final que será la revista.

Con base en las hojas de costos unitarios estándar presentadas en los anexos XI Y XII y en las unidades presupuestadas de producción se procedió a realizar el presupuesto de mano de obra y costos indirectos, elaborándose para ello las siguientes cédulas:

- ☉ Presupuesto de mano de obra y costos indirectos semiproducto (papel) (anexo XIII)
- ☉ Presupuesto de mano de obra y costos indirectos revistas (anexo XIV)

Con base a las cédulas anteriores se procedió a elaborar el estado de costo de producción y ventas presupuestado del ejercicio 2003, presentado en el anexo XV del presente caso práctico.

Presupuesto de gastos de operación

En lo referente a las cuentas de gastos, ambas compañías nos proporcionaron un desglose de sus gastos al 31 de diciembre de 2002, con los cuales realizamos un análisis con base a porcentaje de representatividad, esto con la finalidad de identificar aquellos rubros en los que ambas compañías gastan más.

Una vez realizado dicho análisis, elaboramos un papel de trabajo en el cual relacionamos cada uno de los gastos para poder determinar cifras consolidadas, mismas que nos servirán para establecer un punto de comparación entre los resultados obtenidos de dicha consolidación y nuestro presupuesto.

A continuación se dará una explicación de aquellos rubros en los que consideramos existirá una disminución que favorecerá la realización de la fusión de sociedades, y ayudarán a los accionistas a llevar por buen camino la vida de su empresa, puesto que el objetivo de dicha fusión entre otras cosas es la disminución de gastos.

Presupuesto de gastos de venta

Derivado de los resultados obtenidos de nuestro papel de trabajo (anexo XVI) podemos decir que en lo referente a sueldos y salarios, prestaciones y la carga social que se deriva por la plantilla de los trabajadores, puede existir una disminución del 12.12 % entre las cifras consolidadas y las presupuestadas, lo cual quiere decir que la empresa como un ente fusionado se estaría ahorrando anualmente un importe aproximado de \$ 1,821,000.00

En lo referente al rubro de combustibles y lubricantes, podemos decir que se estaría llegando a un ahorro con la fusión del 23.08 %, esto generado por la disminución de la plantilla de transporte por parte de Papelmex, S.A de C.V., utilizada principalmente para las gestiones de cobranza.

Al registrarse una disminución del 16.77 % en el rubro de papelería y artículos de escritorio también se generará un beneficio de ahorro para llevar a cabo la fusión, puesto que se estará gastando exclusivamente para la operación de una sola entidad, lo que anualmente les permitirá tener un ahorro anual de aproximadamente \$ 52,000.00

El rubro de publicidad y propaganda es importante que se tenga en cuenta si es que se lleva a cabo la fusión, ya que se estaría desembolsando

para promocionar y difundir un producto de mayor calidad, lo que les llevaría a un ahorro de \$ 146,000.00 que nos representa un 25.25 % anual

En la cuenta de seguros y fianzas se puede obtener también un considerable ahorro por que a pesar de que la plantilla de distribución y la plantilla utilizada para la cobranza se puede ver aumentada en su número, se puede llegar a establecer contratos con la aseguradoras para obtener beneficios, lo cual puede representar un ahorro del 22.44 % anual, comparando las cifras consolidadas con nuestro presupuesto que en dinero es un aproximado de \$ 57 ,000.00

Al realizar un comparativo de ahorro y beneficio entre las cifras consolidadas y nuestro presupuesto, llegamos a la conclusión de que la empresa como un ente fusionado, estaría logrando tener un ahorro en la cuenta de gastos de venta del 1.87 % que redunda en \$ 2,198,000.00 esto consideramos que beneficiaría a la empresa por que podría tener un mayor margen de utilidad ya que no caería en gastos inútiles.

Presupuesto de gastos de administración

Derivado de los resultados obtenidos al realizar el análisis de la cuenta de gastos de administración (anexo XVII) se observa que en lo referente a sueldos y salarios, prestaciones y la carga social que se deriva por la plantilla de los trabajadores, existe una disminución del 7 % entre las cifras consolidadas y las presupuestadas, lo cual quiere decir que la empresa como un ente fusionado se estaría ahorrando anualmente un importe aproximado de \$ 2,987,000.00 En este rubro el ahorro será significativo, ya que de realizarse la fusión, se podrá prescindir de los servicios del 90 % de la plantilla de trabajadores administrativos de la fusionada.

La empresa fusionante también se beneficiará en el rubro de Honorarios e igualas, debido a que la plantilla de colaboradores se verá recortada en el sentido de dejar a aquéllos que realmente aporten beneficios para la proyección de los productos en el mercado, lo que puede llevar a un ahorro del 18.58 % es decir \$ 713,000.00

Por otra parte podemos observar que otro de los rubros que sufrirá una disminución considerable es el de transporte, ya que Papelmex, S.A. de C.V. para la distribución de sus productos, contrataba el servicios de transporte, por lo que con la fusión se estaría generando un ahorro debido a que la distribución de los productos se llevará a cabo con la plantilla de transporte con que cuenta la fusionante, lo que redundará en una disminución del 8.16 %.

Otros gastos y productos

En lo referente a otros gastos y productos se estima que existirán ingresos por la venta de nuestros desperdicios semejantes al año anterior por lo que la cifra estimada es \$ 3,800,000.00

Costo integral de financiamiento

Se estima que para el año 2003 nuestros intereses pagados serán mayores que los ganados dando una cifra aproximada de \$ 2,420,000.00, asimismo se presupuesta que debido a la situación actual del dólar americano se tendrá una pérdida en cambios de \$ 3,250,000.00

Con base en los resultados anteriores se procedió a elaborar el estado de resultados presupuestado para el ejercicio 2003, mismo que se presenta en el anexo XVIII.

Presupuesto estado de situación financiera

Para la elaboración del presupuesto del estado de situación financiera, se procedió a elaborar el presupuesto de efectivo para el ejercicio 2003 presentado en el anexo XIX.

Tomando como base los resultados obtenidos en el presupuesto de efectivo, el estado de resultados presupuestado y el estado de costo de producción y ventas presupuestado, se procedió a la elaboración del estado de situación financiera presupuestado por el ejercicio 2003, mismo que se presenta en el anexo XX.

Análisis financiero a los estados financieros presupuestados del ejercicio 2003 de "Editora de Revistas, S.A. de C.V."

Para conocer la situación financiera que tendrá "Editora de Revistas, S.A. de C.V." como empresa fusionante, procederemos a realizar un análisis financiero de sus estados financieros presupuestados.

Razones para el estudio de la solvencia

Razón circulante

$$\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo a Corto Plazo}} = \frac{268,805}{184,256} = \$1.46$$

Esta razón nos indica que la compañía se encontrará en condiciones óptimas para hacer frente a sus deudas a corto plazo, ya que por cada \$ 1.00 de pasivo a corto plazo, se tendrán \$ 1.46 de activo circulante.

Prueba del ácido

$$\frac{\text{Activo Circulante - Inventarios}}{\text{Pasivo a Corto Plazo}} = \frac{268,805 - 44,513}{184,256} = \$ 1.22$$

La prueba del ácido aplicada a los financieros presupuestados de la fusionante nos indica que aún restando el valor de los inventarios, la solvencia de la empresa será buena pues se tendrán \$ 1.22 de activo disponible, por cada \$ 1.00 de pasivo a corto plazo.

Razones para el estudio de la estabilidad

Razones que estudian el capital

$$\frac{\text{Capital Contable}}{\text{Pasivo Total}} = \frac{421,610}{243,683} = \$ 1.73$$

El resultado de esta razón indica que por cada \$ 1.00 de pasivo que los acreedores inviertan en la empresa, los propietarios invertirán \$ 1.73 esto es bueno, ya que es preponderante la inversión propia y no se está arriesgando el patrimonio de la empresa.

$$\frac{\text{Capital Contable}}{\text{Activo Fijo}} = \frac{421,610}{365,057} = \$ 1.15$$

El resultado obtenido de esta razón financiera nos indica que por cada \$ 1.00 de activo fijo, existirán \$ 1.15 de capital propio, lo cual es adecuado, pues significa que la inversión en activos fijos será financiada en mayor parte con recursos propios.

$$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}} = \frac{243,683}{665,293} = 0.37 * 100 = 37 \%$$

La aplicación de esta razón nos señala que la inversión en activo será financiada en un 37 % por los acreedores, y en un 63 % con recursos propios, lo cual es una relación favorable ya que no existirá apalancamiento financiero.

Razones para el estudio de la productividad

Razones de operación

$$\frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Ventas Netas}} = \frac{280,220}{668,716} = \$ 0.42$$

Esta razón de operación nos indica que por cada \$ 1.00 de ventas, se tendrán \$ 0.42 de costo de ventas.

$$\frac{\text{Gastos de Venta}}{\text{Ventas Netas}} = \frac{117,569}{668,716} = \$ 0.18$$

Esta razón nos indica que por cada \$ 1.00 de ventas se tendrán \$ 0.18 de gastos de venta.

$$\frac{\text{Gastos Financieros}}{\text{Ventas Netas}} = \frac{5,670}{668,716} = \$ 0.01$$

Esta razón nos indica que por cada \$ 1.00 de ventas, se tendrán \$ 0.01 de gastos financieros.

$$\frac{\text{Gastos de Administración}}{\text{Ventas Netas}} = \frac{100,911}{668,716} = \$ 0.15$$

Al dividir los gastos de administración entre las ventas netas podemos observar que se tendrán por cada \$ 1.00 de ventas, \$ 0.15 de gastos de administración.

$$\frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activo Fijo}} = \frac{668,716}{365,057} = \$ 1.83$$

Al aplicar esta razón a los rubros de los estados financieros, nos podemos dar cuenta que por cada \$ 1.00 invertido en activo fijo, se generarán \$ 1.83 de ventas, lo cual será adecuado pues se estará aprovechando dicha inversión.

Razones para el estudio de la rentabilidad

$$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Capital Contable}} = \frac{94,161}{421,610} = \$ 0.22$$

Al aplicar las razones de rentabilidad podemos observar que esta en especial nos indica que por cada \$ 1.00 que los accionistas han invertido o reinvertido en la empresa, se obtendrán utilidades de \$ 0.22

$$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas Netas}} = \frac{94,161}{668,716} = 0.14 * 100 = 14\%$$

El resultado de esta razón de rentabilidad nos indica que por cada \$ 1.00 de ventas, existirá un 14% de utilidad.

Una vez realizada la aplicación de las razones financieras a los estados financieros presupuestados de "Editora de Revistas, S.A. de C.V.", procederemos a comparar los resultados con los obtenidos en la aplicación de las mismas razones a los estados financieros consolidados, para conocer el comportamiento financiero de la empresa antes y después de la fusión.

Concentrado de los resultados obtenidos en las razones financieras

Razón financiera	Fórmula	Resultado consolidado	Resultado presupuesto
------------------	---------	-----------------------	-----------------------

Razones para el estudio de la solvencia

Razón circulante	$\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo a Corto Plazo}}$	\$ 1.25	\$ 1.46
Prueba del ácido	$\frac{\text{Activo Circulante} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo a Corto Plazo}}$	\$ 1.01	\$ 1.22

Razones para el estudio de la estabilidad

Razón de capital	$\frac{\text{Capital Contable}}{\text{Pasivo Total}}$	\$ 1.28	\$ 1.73
Razón de capital	$\frac{\text{Capital Contable}}{\text{Activo Fijo}}$	\$ 1.05	\$ 1.15
Razón de capital	$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}}$	44 %	37 %

Razón financiera	Fórmula	Resultado consolidado	Resultado presupuesto
------------------	---------	-----------------------	-----------------------

Razones para el estudio de la productividad

Razón de operación	$\frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Ventas Netas}}$	\$ 0.45	\$ 0.42
Razón de operación	$\frac{\text{Gastos de Venta}}{\text{Ventas Netas}}$	\$ 0.26	\$ 0.18
Razón de operación	$\frac{\text{Gastos Financieros}}{\text{Ventas Netas}}$	\$ 0.01	\$ 0.01
Razón de operación	$\frac{\text{Productos Financieros}}{\text{Ventas Netas}}$	N/A	N/A
Razón de operación	$\frac{\text{Gastos de Administración}}{\text{Ventas Netas}}$	\$ 0.23	\$ 0.15
Razón de operación	$\frac{\text{Ventas Netas}}{\text{Activo Fijo}}$	\$ 1.45	\$ 1.83

Razón financiera	Fórmula	Resultado consolidado	Resultado presupuesto
------------------	---------	-----------------------	-----------------------

Razones para el estudio de la rentabilidad

Razón de rentabilidad	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Capital Contable}}$	\$ 0.02	\$ 0.22
Razón de rentabilidad	$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas Netas}}$	1 %	14 %

Con la comparación de los resultados obtenidos en la aplicación de las razones financieras a los estados financieros consolidados y presupuestados de "Editora de Revistas, S.A. de C.V.", nos damos cuenta de que la empresa contará con mayor solvencia, ya que anteriormente contaba con \$1.25 de activo circulante por cada \$1.00 de pasivo a corto plazo, relación que mejora pues según el presupuesto contará con \$ 1.46. Asimismo nos damos cuenta que esta relación será buena incluso después de disminuir el importe de los inventarios, pues la prueba del ácido nos dice que se contará con \$ 1.22 de activo circulante por cada \$1.00 de pasivo a corto plazo.

La aplicación de las razones para el estudio de la estabilidad, nos muestran que se mejora sin duda la estructura financiera de la empresa fusionante pues el activo total será financiado en un 63% por recursos propios y la relación capital contable a pasivo total nos muestra que por cada peso de pasivo total se tendrán \$ 1.73 de capital contable.

Las razones para el estudio de la productividad nos indican que el costo de ventas disminuirá ya que por cada peso de ventas netas se tendrán sólo \$ 0.42, asimismo disminuirán los gastos de operación, ya que los gastos de venta disminuirán de \$ 0.26 a \$ 0.18 por cada \$1.00 de ventas netas y los gastos de administración disminuirán de \$ 0.23 a \$ 0.15 por cada \$ 1.00 de ventas netas.

Asimismo, podemos observar que se generarán mayores ventas por cada peso de activo fijo que se tiene, ya que esta relación aumentará de \$ 1.45 a \$ 1.83.

Finalmente se puede observar que las razones para el estudio de la rentabilidad demuestran que la utilidad neta aumentará de un 1% a un 14%.

Resultados obtenidos del análisis financiero para llevar a cabo la fusión por absorción entre Editora de Revistas, S.A. de C.V. y Papelmex, S.A. de C.V.

Derivado de la comparación de los estados financieros consolidados y presupuestados de "Editora de Revistas, S.A. de C.V.", nos podemos dar cuenta de que existe una mejoría en los resultados de la empresa como ente fusionado, ya que por una parte se aumenta la rentabilidad de la misma por la reducción de su costo de producción y sus gastos de operación, además de aumentar la solvencia ya que se mejora sin duda alguna el flujo de efectivo de la empresa fusionante con lo cual podemos hacer frente a las obligaciones a corto plazo, por otra parte la estructura financiera mejora ya que la empresa mantiene su operación en su mayoría con recursos propios, asegurando así su estabilidad.

Por lo que se concluye que es conveniente realizar la fusión por absorción entre Editora de Revistas, S.A. de C.V. y Papemex, S.A. de C.V. ya que se cumplirá el objetivo de la fusión que es disminuir su costo de producción y sus gastos de operación para con ello aumentar la rentabilidad de la empresa y con ello beneficiar a sus accionistas.

Anexos al caso práctico

Editora de Revistas, S.A. De C.V.
Estado de Resultados del 1° de Enero al 31 de Diciembre de 2002
(Cifras en miles de pesos)

Ventas totales	410,639			101%
- Descuentos sobre ventas	4,375			1%
= Ventas netas		406,264		100%
- Costo de ventas		167,358		41%
= Utilidad o (pérdida) bruta		238,906		59%
- Gastos de operación:		214,387		53%
Gastos de venta	114,526			28%
Gastos de administración	99,861			25%
= Utilidad o (pérdida) de operación		24,519		6%
Otros (gastos) y productos		2,875		1%
Costo integral de financiamiento:		-4,590		-1%
Intereses ganados o (pagados)	-2,800			-1%
Utilidad o (pérdida) por fluctuaciones cambiarias	-1,790			0%
= Utilidad o (pérdida) antes de impuestos			22,804	6%
- ISR y/o impuesto al activo			8,170	2%
- PTU del ejercicio			4,530	1%
= Utilidad o (pérdida) neta			10,104	2%

Papelmex, S.A. De C.V.
Estado de Resultados del 1° de Enero al 31 de Diciembre de 2002
(Cifras en miles de pesos)

Ventas totales	46,300			106%
- Devoluciones sobre ventas	246			1%
- Bonificaciones sobre ventas	2,372			5%
- Descuentos sobre ventas	483			0%
= Ventas netas		43,634		100%
- Costo de ventas		37,027		85%
= Utilidad o (pérdida) bruta		6,607		15%
- Gastos de operación:		10,532		24%
Gastos de venta	5,241			12%
Gastos de administración	5,291			12%
= Utilidad o (pérdida) de operación		-3,925		-9%
Otros (gastos) y productos		-389		-1%
Costo integral de financiamiento:		797		2%
Intereses ganados o (pagados)	829			2%
Utilidad o (pérdida) por fluctuaciones cambiarias	-32			0%
= Utilidad o (pérdida) antes de impuestos			-3,517	-8%
- ISR diferido (boletín D-4)			-1,462	-3%
- Provisión IMPAC			844	2%
= Utilidad o (pérdida) neta			-2,899	-7%

Estado de Resultados del 1° de Enero al 31 de Diciembre de 2002

(Cifras en miles de pesos)

	Editora de Revistas, S.A. De C.V.	Papelmex, S.A. De C.V.	Consolidado	%
Ventas totales	410,639	46,300	456,939	102%
- Devoluciones sobre ventas	0	246	246	0%
- Bonificaciones sobre ventas	0	2,372	2,372	1%
- Descuentos sobre ventas	4,375	48	4,423	1%
= Ventas netas	406,264	43,634	449,898	100%
- Costo de ventas	167,358	37,027	204,385	45%
= Utilidad o (pérdida) bruta	238,906	6,607	245,513	55%
- Gastos de operación:				
Gastos de venta	114,526	5,241	119,767	27%
Gastos de administración	99,861	5,291	105,152	23%
= Utilidad o (pérdida) de operación	24,519	-3,925	20,594	5%
Otros (gastos) y productos	2,875	-389	2,486	1%
Costo integral de financiamiento:				
Intereses ganados o (pagados)	-2,800	829	-1,971	0%
Utilidad o (pérdida) por fluctuaciones cambiarias	-1,790	-32	-1,822	0%
= Utilidad o (pérdida) antes de impuestos	22,804	-3,517	19,287	4%
- ISR diferido (boletín D-4)	0	-1,462	-1,462	0%
- ISR y/o impuesto al activo	8,170	844	9,014	2%
- PTU del ejercicio	4,530	0	4,530	1%
= Utilidad o (pérdida) neta	10,104	-2,899	7,205	2%

Editora de Revistas, S.A. De C.V.
Estado de Situación Financiera al 31 de Diciembre de 2002
(Cifras en miles de pesos)

Activo				
Circulante				
Caja y bancos		4,347		1%
Inversiones temporales		2,412		0%
Clientes:		57,992		12%
Clientes:	69,381			14%
Estimación para cuentas de cobro dudoso	-11,389			-2%
Documentos por cobrar		34,803		7%
Deudores diversos		42,446		9%
Inventarios:		29,602		6%
Almacén de materia prima	7,559			2%
Almacén de artículos terminados	6,154			1%
Anticipos a proveedores	15,889			3%
Pagos anticipados:		17,649		4%
Anticipos I.S.R.	10,182			2%
Gastos pagados por anticipado	7,467			2%
Depósitos en garantía a corto plazo		962		0%
Total activo circulante			190,213	39%
No circulante				
Obligaciones laborales		33,100		7%
Inversiones fijas		1,586		0%
Inversiones en acciones		4,607		1%
Inmuebles, maquinaria y equipo (neto):		211,065		43%
Terrenos	14,859			3%
Edificio (neto)	37,927			8%
Maquinaria y equipo de producción (neto)	105,636			22%
Equipo de oficina (neto)	1,643			0%
Equipo de cómputo (neto)	6,871			1%
Muebles y enseres (neto)	6,978			1%
Equipo de transporte (neto)	2,205			0%
Herramientas y otros activos (neto)	189			0%
Equipo fotográfico (neto)	484			0%
Equipo audiovisual (neto)	508			0%
Maquinaria y equipo en tránsito	33,765			7%
Total activo no circulante			250,358	51%
Intangible				
Derechos de autor (neto)		48,236		10%
Total activo intangible			48,236	10%
Total activo			488,807	100%

Editora de Revistas, S.A. De C.V.
Estado de Situación Financiera al 31 de Diciembre de 2002
(Cifras en miles de pesos)

Pasivo				
A Corto Plazo				
Proveedores	25,878			5%
Documentos por pagar	24,651			5%
Otras cuentas por pagar	31,631			6%
Impuestos y derechos por pagar	16,070			3%
PTU por pagar	6,737			1%
Suscripciones por amortizar	3,064			1%
ISR diferido (boletín D-4)	34,644			7%
Anticipos de clientes	7,346			2%
Total pasivo a corto plazo		150,021		31%
A largo plazo				
Documentos por pagar a largo plazo	44,735			9%
Obligaciones por benef. actuales	32,432			7%
Otras cuentas por pagar a largo plazo	110			0%
Total pasivo a largo plazo		77,277		16%
Total pasivo			227,298	47%
Capital contable				
Capital aportado:		93,583		19%
Capital social	93,583			19%
Capital ganado:		167,926		34%
Resultado del ejercicio	10,104			2%
Utilidades acumuladas	185,763			38%
Reserva legal	10,031			2%
Efecto acumulado ISR diferido	-37,972			-8%
Total Capital Contable			261,509	53%
Total pasivo y capital			488,807	100%

Papelmox, S.A. De C.V.
Estado de Situación Financiera al 31 de Diciembre de 2002
(Cifras en miles de pesos)

Activo				
Circulante				
Caja y bancos		164		0%
Inversiones en valores		9,169		10%
Clientes:		8,684		9%
Cientes:	9,488			10%
Estimación para cuentas de cobro dudoso	-804			-1%
Documentos por cobrar		219		0%
Deudores diversos		24		0%
Inventarios:		13,872		15%
Almacén de materia prima	6,228			7%
Almacén de producción en proceso	1,889			2%
Almacén de artículos terminados	6,177			7%
Estimación para inventarios de lento movimiento	-490			-1%
Anticipos a proveedores	68			0%
Pagos anticipados:		1,447		2%
Pagos anticipados de impuestos	1,265			1%
Pagos anticipados	182			0%
Depósitos en garantía a corto plazo		21		0%
Total activo circulante			33,600	36%
No circulante				
Inmuebles, maquinaria y equipo (neto):		60,469		64%
Terreno	9,763			10%
Edificio (neto)	14,909			16%
Maquinaria y equipo (neto)	33,438			36%
Herramientas y otros activos (neto)	1,610			2%
Equipo de transporte (neto)	359			0%
Mobiliario y equipo de cómputo (neto)	390			0%
Total activo no circulante			60,469	64%
Total activo			94,069	100%

Papelmex, S.A. De C.V.
Estado de Situación Financiera al 31 de Diciembre de 2002
(Cifras en miles de pesos)

Pasivo				
A corto plazo				
Proveedores	4,483			5%
Otras cuentas por pagar	435			0%
Impuestos y derechos por pagar	1,615			2%
Dividendos decretados por pagar	90			0%
ISR diferido (boletín D-4)	21,502			23%
Anticipos de clientes	4			0%
Total pasivo a corto plazo		28,129		30%
Total pasivo			28,129	30%
Capital contable				
Capital aportado:		74,566		79%
Capital social fijo	18,196			19%
Capital social variable	56,370			60%
Capital ganado:		-8,626		-9%
Resultado del ejercicio	-2,899			-3%
Resultado de ejercicios anteriores	16,833			18%
Reserva legal	1,901			2%
Efecto acumulado ISR diferido	-24,461			-26%
Total capital contable			65,940	70%
Total pasivo y capital			94,069	100%

Editora De Revistas, S.A. De C.V.
 Hoja de ajuste al Estado de Situación Financiera al 31 de Diciembre de 2002
 (Cifras en miles de pesos)

Concepto	Saldo inicial	Ajustes			Saldo final
		Cargos	Abonos	Número	
Activo					
Circulante					
Caja y bancos e inversiones en valores	0	6,759		1	6,759
Caja y bancos	4,347		4,347	1	0
Inversiones temporales	2,412		2,412	1	0
Clientes	69,381				69,381
Estimación para cuentas de cobro dudoso	-11,389				-11,389
Documentos por cobrar	34,803				34,803
Deudores diversos	42,446				42,446
Almacén de materia prima	7,559				7,559
Almacén de artículos terminados	6,154				6,154
Anticipos a proveedores	15,889				15,889
Pagos anticipados	0	17,649		2	17,649
Anticipos I.S.R.	10,182		10,182	2	0
Gastos pagados por anticipado	7,467		7,467	2	0
Depósitos en garantía a corto plazo	962				962
Total activo circulante	190,213				190,213
No circulante					
Obligaciones laborales	33,100				33,100
Inversiones fijas y en acciones	0	6,193		3	6,193
Inversiones fijas	1,586		1,586	3	0
Inversiones en acciones	4,607		4,607	3	0
Inmuebles, maquinaria y equipo (neto)	0	211,065		4	211,065
Terrenos	14,859		14,859	4	0
Edificio (neto)	37,927		37,927	4	0
Maquinaria y equipo de producción (neto)	105,636		105,636	4	0
Equipo de oficina (neto)	1,643		1,643	4	0
Equipo de cómputo (neto)	6,871		6,871	4	0
Muebles y enseres (neto)	6,978		6,978	4	0
Equipo de transporte (neto)	2,205		2,205	4	0
Herramientas y otros activos (neto)	189		189	4	0
Equipo fotográfico (neto)	484		484	4	0
Equipo audiovisual (neto)	508		508	4	0
Maquinaria y equipo en tránsito	33,765		33,765	4	0
Total activo no circulante	250,358				250,358
Intangible					
Derechos de autor (neto)	48,236				48,236
Total activo intangible	48,236				48,236
Total activo	488,807				488,807

Editora De Revistas, S.A. De C.V.
Hoja de ajuste al Estado de Situación Financiera al 31 de Diciembre de 2002
(Cifras en miles de pesos)

Concepto	Saldo inicial	Ajustes			Saldo final
		Cargos	Abonos	Número	
Pasivo					
A corto plazo					
Proveedores	25,878				25,878
Documentos por pagar	24,651				24,651
Otras cuentas por pagar	31,631				31,631
Impuestos y derechos por pagar	18,070				18,070
PTU por pagar	8,737				8,737
Suscripciones por amortizar	3,064				3,064
ISR Diferido (boletín D-4)	34,644				34,644
Anticipos de clientes	7,346				7,346
Total pasivo a corto plazo	150,021				150,021
A largo plazo					
Documentos por pagar a largo plazo	44,735				44,735
Obligaciones por benef. actuales	32,432				32,432
Otras cuentas por pagar a largo plazo	110				110
Total pasivo a largo plazo	77,277				77,277
Total pasivo	227,298				227,298
Capital contable					
Capital social	93,583				93,583
Resultado del Ejercicio	10,104				10,104
Resultado de ejercicios anteriores	0	185,763		5	185,763
Utilidades acumuladas	185,763		185,763	5	0
Reserva legal	10,031				10,031
Efecto acumulado ISR diferido	-37,972				-37,972
Total capital contable	261,509				261,509
Total pasivo y capital	488,807				488,807

Papelmex, S.A. De C.V.
Hoja de Ajuste al Estado de Situación Financiera al 31 de Diciembre de 2002
(Cifras en miles de pesos)

Concepto	Saldo inicial	Ajustes			Saldo final
		Cargos	Abonos	Número	
Activo					
Circulante					
Caja y bancos e inversiones en valores	0	9,333		1	9,333
Caja y bancos	164		164	1	0
Inversiones en valores	9,169		9,169	1	0
Cilentes	9,488				9,488
Estimación para cuentas de cobro dudoso	-804				-804
Documentos por cobrar	219				219
Deudores diversos	24				24
Almacén de materia prima	6,228				6,228
Almacén de producción en proceso	1,889				1,889
Almacén de artículos terminados	6,177				6,177
Estimación para inventarios de lento movimiento	-490				-490
Anticipos a proveedores	58				58
Pagos anticipados	0	1,447		2	1,447
Pagos anticipados de impuestos	1,265		1,265	2	0
Pagos anticipados	182		182	2	0
Depósitos en garantía a corto plazo	21				21
Total activo circulante	33,600				33,600
No circulante					
Inmuebles, maquinaria y equipo (neto)	0	60,469		3	60,469
Terreno	1			3	0
Edificios (neto)	1,454		1,454	3	0
Maquinaria y equipo (neto)	1,773		1,773	3	0
Herramientas y otros activos (neto)	1,610		1,610	3	0
Equipo de transporte (neto)	359		359	3	0
Mobiliario y equipo de cómputo (neto)	293		293	3	0
Revaluación de activos fijos (neto)	54,979		54,979	3	0
Total activo no circulante	60,469				60,469
Total activo	94,069				94,069

Papelmex, S.A. De C.V.
Hoja de Ajuste al Estado de Situación Financiera al 31 de Diciembre de 2002
(Cifras en miles de pesos)

Concepto	Saldo Inicial	Ajustes			Saldo final
		Cargos	Abonos	Número	
Pasivo					
A corto plazo					
Proveedores	4,483				4,483
Otras cuentas por pagar	435				435
Impuestos y derechos por pagar	1,615				1,615
Dividendos decretados por pagar	90				90
ISR diferido (boletín D-4)	21,502				21,502
Anticipos de clientes	4				4
Total pasivo a corto plazo	28,129				28,129
Total pasivo	28,129				28,129
Capital contable					
Capital social	0	74,566		4	74,566
Capital social fijo	18,196		18,196	4	0
Capital social variable	56,370		56,370	4	0
Resultado del ejercicio	-2,899				-2,899
Resultados de ejercicios anteriores	16,833				16,833
Reserva legal	1,901				1,901
Efecto acumulado ISR diferido	-24,461				-24,461
Total capital contable	65,940				65,940
Total pasivo y capital	94,069				94,069

Estado de Situación Financiera al 31 de Diciembre de 2002
(Cifras en miles de pesos)

	Editora de Revistas, S.A. De C.V.	Papelmex, S.A. De C.V.	Consolidado	%
Activo				
Circulante				
Caja y bancos e inversiones en valores	6,759	9,333	16,092	3%
Ciudades	69,381	9,488	78,869	14%
Estimación para cuentas de cobro dudoso	-11,389	-804	-12,193	-2%
Documentos por cobrar	34,803	219	35,022	6%
Deudores diversos	42,446	24	42,470	7%
Almacén de materia prima	7,559	6,228	13,787	2%
Almacén de producción en proceso	0	1,889	1,889	0%
Almacén de artículos terminados	6,154	6,177	12,331	2%
Estimación para inventarios de lento movimiento	0	-490	-490	0%
Anticipos a proveedores	15,889	68	15,957	3%
Pagos anticipados	17,649	1,447	19,096	3%
Depósitos en garantía a corto plazo	962	21	983	0%
Total activo circulante	190,213	33,600	223,813	38%
No circulante				
Obligaciones laborales	33,100	0	33,100	6%
Inversiones fijas y en acciones	6,193	0	6,193	1%
Inmuebles, maquinaria y equipo (neto)	211,055	60,469	271,534	47%
Total activo no circulante	250,358	60,469	310,827	53%
Intangible				
Derechos de autor	48,236	0	48,236	8%
Total activo intangible	48,236	0	48,236	8%
Total activo	488,807	94,069	582,876	100%

Estado de Situación Financiera al 31 de Diciembre de 2002
(Cifras en miles de pesos)

	Editora de Revistas, S.A. De C.V.	Papelmex, S.A. De C.V.	Consolidado	%
Pasivo				
A corto plazo				
Proveedores	25,878	4,483	30,361	5%
Documentos por pagar	24,651	0	24,651	4%
Otras cuentas por pagar	31,631	435	32,066	6%
Impuestos y derechos por pagar	16,070	1,615	17,685	3%
PTU por pagar	6,737	0	6,737	1%
Dividendos decretados por pagar	0	90	90	0%
Suscripciones por amortizar	3,064	0	3,064	1%
ISR diferido (boletín D-4)	34,644	21,502	56,146	10%
Anticipos de clientes	7,346	4	7,350	1%
Total pasivo a corto plazo	150,021	28,129	178,150	31%
A largo plazo				
Documentos por pagar a largo plazo	44,735	0	44,735	8%
Obligaciones por benef. actuales	32,432	0	32,432	6%
Otras cuentas por pagar a largo plazo	110	0	110	0%
Total pasivo a largo plazo	77,277	0	77,277	13%
Total pasivo	227,298	28,129	255,427	44%
Capital contable				
Capital social	93,583	74,566	168,149	29%
Resultado del ejercicio	10,104	-2,899	7,205	1%
Resultado de ejercicios anteriores	185,763	16,833	202,596	35%
Reserva legal	10,031	1,901	11,932	2%
Efecto acumulado ISR diferido	-37,972	-24,461	-62,433	-11%
Total capital contable	261,509	65,940	327,449	56%
Total pasivo y capital	488,807	94,069	582,876	100%

Editora de Revistas, S.A. de C.V.
Presupuesto de Ventas 2003 (Revistas)

Mes	Línea Damas			Línea Caballeros		
	Unidades	P. U.	\$	Unidades	P. U.	\$
Enero	2,100,000	18.00	37,800,000	1,250,000	15.00	18,750,000
Febrero	2,100,000	18.00	37,800,000	1,250,000	15.00	18,750,000
Marzo	2,100,000	18.00	37,800,000	1,250,000	15.00	18,750,000
Abril	2,100,000	18.00	37,800,000	1,250,000	15.00	18,750,000
Mayo	2,100,000	18.00	37,800,000	1,250,000	15.00	18,750,000
Junio	2,100,000	18.00	37,800,000	1,200,000	15.00	18,000,000
Julio	2,000,000	18.00	36,000,000	1,200,000	15.00	18,000,000
Agosto	2,000,000	18.00	36,000,000	1,200,000	15.00	18,000,000
Septiembre	2,100,000	18.00	37,800,000	1,200,000	15.00	18,000,000
Octubre	2,150,000	18.00	38,700,000	1,300,000	15.00	19,500,000
Noviembre	2,150,000	18.00	38,700,000	1,320,000	15.00	19,800,000
Diciembre	2,200,000	18.00	39,600,000	1,350,000	15.00	20,250,000
Total	25,200,000		453,600,000	15,020,000		225,300,000

**TESIS CON
 FALLA DE ORIGEN**

Editora de Revistas, S.A. de C.V.
Presupuesto de Unidades a Producir (Papel) 2003

Descripción		
Pronóstico a Utilizar Semi-producto:		5,214,459.782
Línea Damas	3,403,274.670	
Línea Caballeros	1,811,185.112	
Rotación de Inv. Semiproducto Estándar.		6
Inventario Inicial Semiproducto (papel)		655,039
Inventario Inicial M.P. (Papel)		293,410
Inventario Final Semiproducto Deseado		869,077
Presupuesto de Producción		5,135,087.782
Rotación de Inv. Prod. Proc. Estándar		17
Inventario Inicial Prod. En Proceso		333,865
Inventario Final Deseado Prod. En Proc.		302,064
Kgs. A Producir		5,103,286.782
Meses		12
Producción x Mes		425,273.899

**TESIS CON
 FALLA DE ORIGEN**

Editora de Revistas, S.A. de C.V.
Inventario Inicial de Semiproducto (Papel) 2003

Descripción	Costo Unitario	Kgs.	Importe
-------------	----------------	------	---------

Papel	9.43	655,039	6,177,017.77
Total		655,039	6,177,017.77

TESIS CON
 FALLA DE ORIGEN

Editora de Revistas, S.A. de C.V.
Presupuesto Inventario Final de Semiproducto (Papel) 2003

Descripción	Costo Unitario	Kgs.	Importe
--------------------	-----------------------	-------------	----------------

Papel	9.43	869,077	8,195,396.11
Total		869,077	8,195,396.11

**TESIS CON
FALTA DE ORIGEN**

Editora de Revistas, S.A. de C.V.
Inventario Inicial de Producción en Proceso (Papel) 2003

Descripción	Kgs.	%	Costo Unitario Estándar			Total			Importe Total
			Avance	M.P.	M.O.D.	C.I.	M.P.	M.O.D.	

Papel	333,865	60%	3.43	2.00	4.00	687,094.17	400,638.00	801,276.00	1,889,008.17
Total	333,865					687,094.17	400,638.00	801,276.00	1,889,008.17

**TESIS CON
 FALLA DE ORIGEN**

Editora de Revistas, S.A. de C.V.
Presupuesto Inventario Final de Producción en Proceso (Papel) 2003

Descripción	Kgs.	% Avance	Costo Unitario Estándar			Total			Importe Total
			M.P.	M.O.D.	C.I.	M.P.	M.O.D.	C.I.	

Papel	302,064	60%	3.43	2.00	4.00	621,647.71	362,476.80	724,953.60	1,709,078.11
Total	302,064					621,647.71	362,476.80	724,953.60	1,709,078.11

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

Editora de Revistas, S.A. de C.V.
 Presupuesto Anual de Compras de Materia Prima (Papel) 2003

Descripción	Celulósicos	Químicos
Unidades a Producir	5,103,286.782	5,103,286.782
Kgs. A Utilizar x Kgs. De Papel	0.852	0.178
Necesidades de Producción (Kgs)	4,348,000.338	908,385.047
Rotación de Inv. M.P. Estándar	3	3
Inventario Inicial (Kgs)	1,518,750.000	365,000.000
Inventario Final Deseado (Kgs)	1,449,333.446	302,795.016
Presupuesto de Compras Anual (Kgs)	4,278,583.784	846,180.063
Meses	12	12
Compras x Mes (Kgs)	356,548.649	70,515.005
Costo Unitario (\$)	3.50	2.50
Total Compras Anuales (\$)	14,975,043.24	2,115,450.16

Suma Total de Compras Anuales 17,090,493.40

TESIS CON
 FALLA DE ORIGEN

Editora de Revistas, S.A. de C.V.
Inventario Inicial de Materia Prima (Papel) 2003

Descripción	Costo Unitario	Kgs.	Importe
Celulósicos	3.50	1,518,750	5,315,625.00
Químicos	2.50	365,000	912,500.00
Total Materia Prima		1,883,750	6,228,125.00

**TESIS CON
 FALTA DE ORIGEN**

Editora de Revistas, S.A. de C.V.
Presupuesto Inventario Final de Materia Prima (Papel) 2003

Descripción	Costo Unitario	Kgs.	Importe
Celulósicos	3.50	1,449,333.446	5,072,667.06
Químicos	2.50	302,795.016	756,987.54
Total Materia Prima		1,752,128.462	5,829,654.60

**TESIS CON
 FALLA DE ORIGEN**

Editora de Revistas, S.A. de C.V.
Presupuesto de Unidades a Producir (Revistas) 2003

Descripción	Línea Damas	Línea Caballeros
Pronóstico de Ventas	25,200,000	15,020,000
Rotación de Inventario de Artículo Terminado Estándar	52	46
Inventario Inicial Art. Terminado	475,173	378,050
Inventario Final Art. Term. Deseado	484,615	326,522
Presupuesto de Producción	25,209,442	14,968,472
Meses	12	12
Producción x Mes	2,100,787	1,247,373

**TESIS CON
PALA DE ORIGEN**

Editora de Revistas, S.A. de C.V.
Inventario Inicial de Artículo Terminado (Revistas) 2003

Descripción	Costo Unitario	Unidades	Importe
--------------------	-----------------------	-----------------	----------------

Línea Damas	7.70	475,173	3,658,832.10
Línea Caballeros	6.60	378,050	2,495,130.00
Total		853,223	6,153,962.10

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

Editora de Revistas, S.A. de C.V.
Presupuesto Inventario Final de Artículo Terminado (Revistas) 2003

Descripción	Costo Unitario	Unidades	Importe
-------------	----------------	----------	---------

Línea Damas	7.31	484,615	3,542,535.65
Línea Caballeros	6.35	326,522	2,073,414.70
Total		811,137	5,615,950.35

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

Editora de Revistas, S.A. de C.V.
Presupuesto de Compras de Materia Prima (Revistas) 2003

Descripción	Linea Damas			Linea Caballeros		
	Tintas	Láminas	Otros	Tintas	Láminas	Otros
Unidades a producir	25,209,442	25,209,442	25,209,442	14,968,472	14,968,472	14,968,472
Kgs. A Utilizar x Unidad	0.055	0.028	0.035	0.048	0.023	0.029
Necesidades de producción (Kgs)	1,386,519.310	705,864.376	882,330.470	718,486.656	344,274.856	434,085.688
Rotación de Inv. M.P. Estándar	12	12	12	12	12	12
Inventario Inicial (Kgs)	93,192.000	82,975.000	43,386.000	62,128.000	55,316.000	28,924.000
Inventario Final Deseado (Kgs)	115,543.276	58,822.031	73,527.539	59,873.888	28,689.571	36,173.807
Presupuesto de Compras Anual (Kgs)	1,408,870.586	681,711.407	912,472.009	716,232.544	317,648.427	441,335.495
Meses	12	12	12	12	12	12
Compras x mes (Kgs)	117,405.882	56,809.284	76,039.334	59,686.045	26,470.702	36,777.958
Costo Unitario (\$)	18.85	11.94	4.85	18.85	11.94	4.85
Total Compras Anuales (\$)	26,557,210.55	8,139,634.20	4,425,489.24	13,500,983.45	3,792,722.22	2,140,477.15

Suma Total de Compras Anuales \$58,556,516.81

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Editora de Revistas, S.A. de C.V.
Inventario Inicial de Materia Prima (Revistas) 2003

Descripción	Costo Unitario	Kgs.	Kgs. Materia Prima		Importe
			Línea Damas	Línea Caballeros	
Papel	10.45	293,410	176,046	117,364	3,066,134.50
Tintas	16.35	155,320	93,192	62,128	2,539,482.00
Láminas	10.70	138,291	82,975	55,316	1,479,713.70
Otros	6.55	72,310	43,386	28,924	473,630.50
Total materia prima		659,331	395,599	263,732	7,558,960.70

**TESIS CON
 FALLA DE ORIGEN**

Editora de Revistas, S.A. de C.V.
 Presupuesto Inventario Final de Materia Prima (Revistas) 2003

Descripción	Costo Unitario	Kgs.	Kgs. Materia Prima		Importe
			Línea Damas	Línea Caballeros	
Papel	-	-	-	-	-
Tintas	16.35	175,417.164	115,543.276	59,873.888	2,868,070.63
Láminas	10.70	87,511.602	58,822.031	28,689.571	936,374.14
Otros	6.55	109,701.346	73,527.539	36,173.807	718,543.82
Total materia prima		372,630.112	247,892.846	124,737.266	4,522,988.59

TESIS CON
 FALLA DE ORIGEN

Editora de Revistas, S.A. de C.V.
Presupuesto de Papel a Utilizar (Revistas) 2003

Descripción	Línea Damas	Línea Caballeros
	Papel	Papel
Unidades a producir	25,209,442	14,968,472
Kgs. A Utilizar x Unidad	0.135	0.121
Necesidades de producción (Kgs)	3,403,274.670	1,811,185.112

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

Editora de Revistas, S.A. de C.V.
Hoja de Costos Unitarios Estándar (Papel) 2003

Descripción	Costo Unitario
Materia Prima	3.43
Mano de Obra Directa	2.00
Costos Indirectos	4.00
Total	9.43

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

Editora de Revistas, S.A. de C.V.
Hoja de Costos Unitarios Estándar (Revistas) 2003

Descripción	Línea	
	Damas	Caballeros
Materia Prima	2.81	2.45
Mano de Obra Directa	1.50	1.40
Costos Indirectos	3.00	2.50
Total	7.31	6.35

**TESIS CON
 FALLA DE ORIGEN**

Editora de Revistas, S.A. de C.V.
Presupuesto de Mano de Obra Directa y Costos Indirectos
(Papel) 2003

Descripción	Kgs. A Producir	Costo Unitario Estándar	Importe
Mano de Obra Directa	5,103,286.782	2.00	10,206,573.56
Costos Indirectos	5,103,286.782	4.00	20,413,147.13
Total			30,619,720.69

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

Editora de Revistas, S.A. de C.V.
Presupuesto de Mano de Obra Directa y Costos Indirectos
(Revistas) 2003

Descripción	Us. A Producir	Costo Unitario Estándar	Importe
Mano de Obra Directa:			
Línea Damas	25,209,442	1.50	37,814,163.00
Línea Caballeros	14,968,472	1.40	20,955,860.80
Total Mano de Obra Directa			58,770,023.80
Costos Indirectos:			
Línea Damas	25,209,442	3.00	75,628,326.00
Línea Caballeros	14,968,472	2.50	37,421,180.00
Total Costos Indirectos			113,049,506.00
Total M.O. Y C.I.			171,819,529.80

Editora de Revistas, S.A. de C.V.
Estado de Costo de Producción y Ventas Presupuestado
Del 1° de enero al 31 de diciembre de 2003

	Proceso 1 Semiproducto (Papel)	Proceso 2 Revistas	Estado de Costo de Prod. Y Vtas.
Inventario Inicial de Materia Prima	6,228,125.00	7,558,960.70	13,787,085.70
+ Inventario Inicial de Semiproducto (papel)	-	6,177,017.77	6,177,017.77
+ Compras de Materia Prima	17,090,493.40	58,556,516.81	75,647,010.21
= Materia Prima Disponible	23,318,618.40	72,292,495.28	95,611,113.68
- Inventario Final de Materia Prima	5,829,654.60	4,522,988.59	10,352,643.19
- Inventario Final de Semiproducto (papel)	-	8,195,396.11	8,195,396.11
= Consumos de Materia Prima	17,488,963.80	59,574,110.58	77,063,074.38
+ Mano de Obra	10,206,573.56	58,770,023.80	68,976,597.36
= Costo Primo	27,695,537.36	118,344,134.38	146,039,671.74
+ Gastos de Fábrica	20,413,147.13	113,049,506.00	133,462,653.13
= Costos Incurridos	48,108,684.49	231,393,640.38	279,502,324.87
+ Inv. Inicial Prod. En Proceso	1,889,008.17	-	1,889,008.17
- Inv. Final Prod. En Proceso	1,709,078.11	-	1,709,078.11
= Costo de Producción Terminada en el Proceso 1	48,288,614.55		
= Costo de Producción Terminada en el Proceso 2		231,393,640.38	
= Costo de Producción Terminada			279,682,254.93
+ Inv. Inicial Art. Terminado	-	6,153,962.10	6,153,962.10
- Inv. Final Art. Terminado	-	5,615,950.35	5,615,950.35
= Costo de Ventas	-	231,931,652.13	280,220,266.68

**TESIS CON
VALIDA DE ORIGEN**

GASTOS DE VENTA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y PRESUPUESTO PARA 2003

CONCEPTO	EDITORIA DE REVISTAS, S.A. DE C.V.		PAPELMEX, S.A. DE C.V.		CONSOLIDADO		PRESUPUESTO			
		%		%		%		%	VARIACION	%
SUELDOS Y SALARIOS	6,915	6.04%	1,306	24.92%	8,221	6.86%	7,250	6.17%	971	13.39%
COMPENSACIONES	39	0.03%	293	5.59%	332	0.28%	115	0.10%	217	188.70%
VACACIONES	285	0.25%	56	0.95%	335	0.28%	305	0.26%	30	9.84%
PRIMA VACACIONAL	190	0.17%	56	0.95%	246	0.20%	200	0.17%	46	20.00%
AGUINALDO	350	0.31%	97	1.85%	447	0.37%	365	0.31%	82	22.47%
INDEMNIZACIONES	249	0.22%	97	1.85%	346	0.29%	270	0.23%	76	28.15%
PREMIO DE ASISTENCIA Y PUNTUALIDAD	1,568	1.37%	152	2.90%	1,720	1.44%	1,590	1.35%	130	8.18%
VALUACION AL PERSONAL	623	0.54%	0	0.00%	623	0.52%	670	0.57%	-47	-7.01%
FONDO DE AHORRO	456	0.40%	85	1.62%	543	0.45%	510	0.43%	33	6.47%
VALES DE DESPENSA	892	0.78%	119	2.27%	1,011	0.84%	950	0.81%	61	6.42%
PREVISION SOCIAL	98	0.09%	52	0.99%	150	0.13%	110	0.09%	40	36.36%
GRATIFICACIONES	276	0.24%	62	1.18%	336	0.28%	312	0.27%	26	8.33%
IMSS	1,432	1.25%	209	3.99%	1,641	1.37%	1,568	1.33%	73	4.66%
INFONAVIT	375	0.33%	78	1.49%	453	0.38%	390	0.33%	63	16.15%
SAR	166	0.15%	34	0.65%	202	0.17%	185	0.16%	17	9.19%
2% SOBRE NOMINAS	192	0.17%	51	0.97%	243	0.20%	234	0.20%	9	3.85%
COMBUSTIBLES Y LUBRICANTES	58	0.05%	36	0.73%	96	0.08%	76	0.07%	18	23.08%
PAPELERIA Y ARTICULOS DE ESCRITORIO	283	0.25%	79	1.51%	362	0.30%	310	0.26%	52	16.77%
HONORARIOS E IGUALAS	2,620	2.29%	38	0.73%	2,658	2.22%	2,620	2.21%	38	1.45%
PUBLICIDAD Y PROPAGANDA	557	0.49%	161	3.07%	718	0.60%	572	0.49%	146	25.52%
PROMOCIONES Y OBSECUOS	16,127	14.08%	22	0.42%	16,149	13.48%	16,135	13.72%	14	0.09%
COMISIONES SOBRE VENTA	52,369	45.73%	0	0.00%	52,369	43.73%	53,545	45.54%	-1,176	-2.20%
RESERVA PARA CUENTAS INCOBRABLES	4,468	3.90%	300	5.72%	4,768	3.98%	4,921	4.19%	-153	-3.11%
GASTOS DE VIAJE	163	0.14%	61	1.16%	224	0.19%	175	0.15%	49	28.00%
TELEFONOS	577	0.50%	135	2.58%	712	0.59%	600	0.51%	112	18.67%
FLETES	0	0.00%	568	10.84%	568	0.47%	0	0.00%	568	100.00%
TRANSPORTE	2,435	2.13%	31	0.59%	2,466	2.06%	2,280	1.94%	186	8.16%
SEGUROS Y FIANZAS	166	0.14%	145	2.77%	311	0.26%	254	0.22%	57	22.44%
ARRENDAMIENTOS	2,588	2.26%	0	0.00%	2,588	2.16%	2,588	2.20%	0	0.00%
SUSCRIPCIONES Y CUOTAS	14,253	12.45%	125	2.39%	14,378	12.00%	14,325	12.18%	53	0.37%
DEPRECIACIONES	567	0.50%	217	4.14%	784	0.65%	784	0.67%	0	0.00%
GASTOS VARIOS	3,016	2.63%	578	11.03%	3,594	3.00%	3,178	2.70%	416	13.09%
GASTOS NO DEDUCIBLES	169	0.15%	8	0.15%	177	0.15%	180	0.15%	-3	-1.67%
TOTAL GASTOS DE VENTA	114,526	100.03%	5,241	100.00%	119,767	99.98%	117,569	100%	2,198	1.87%

**TESIS CON
FALTA DE ORIGEN**

GASTOS DE ADMINISTRACION AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y PRESUPUESTO PARA 2003

CONCEPTO	EDITORIA DE REVISTAS, S.A. DE C.V.		PAPELMEX,S. A. DE C.V.		CONSOLIDADO		PRESUPUESTO		VARIACION	
		%		%		%		%		%
SUELDOS Y SALARIOS	28,594	28.63%	1,956	36.97%	30,550	29.05%	28,780	28.52%	1,770	6.15%
COMPENSACIONES	37	0.04%	308	5.62%	345	0.33%	43	0.04%	302	702.33%
VACACIONES	185	0.19%	70	1.32%	255	0.24%	192	0.19%	63	32.81%
PRIMA VACACIONAL	100	0.10%	70	1.32%	170	0.16%	115	0.11%	55	47.83%
AGUINALDO	780	0.78%	154	2.91%	934	0.89%	790	0.78%	144	16.23%
INDENIZACIONES	0	0.00%	94	1.67%	94	0.09%	312	0.31%	-213	-68.27%
PREMIO DE ASISTENCIA Y PUNTUALIDAD	1,694	1.70%	222	4.20%	1,916	1.82%	1,710	1.69%	206	12.05%
VALUACION AL PERSONAL	612	0.61%	0	0.00%	612	0.58%	621	0.62%	-9	-1.45%
FONDO DE AHORRO	1,231	1.23%	126	2.38%	1,357	1.29%	1,240	1.23%	119	9.60%
VALES DE DESPESA	1,255	1.26%	166	3.14%	1,421	1.35%	1,300	1.29%	121	9.31%
PREVISION SOCIAL	151	0.15%	80	1.51%	231	0.22%	162	0.16%	69	42.59%
GRATIFICACIONES	1,265	1.27%	0	0.00%	1,265	1.21%	1,269	1.26%	0	0.00%
JUBILACION	3,073	3.08%	0	0.00%	3,073	2.92%	3,073	3.05%	0	0.00%
INSS	2,416	2.42%	275	5.20%	2,691	2.56%	2,512	2.49%	179	7.13%
INFONAVIT	628	0.63%	100	1.89%	728	0.69%	631	0.63%	97	15.37%
SAR	283	0.28%	43	0.81%	326	0.31%	295	0.29%	31	10.51%
2% SOBRE NOMINAS	491	0.49%	70	1.32%	561	0.53%	508	0.50%	53	10.43%
COMBUSTIBLES Y LUBRICANTES	295	0.30%	20	0.38%	315	0.30%	300	0.30%	15	5.00%
PAPELERIA Y ARTICULOS DE ESCRITORIO	603	0.60%	57	1.08%	660	0.63%	608	0.60%	52	8.55%
HONORARIOS E IGUALS	3,838	3.84%	713	13.48%	4,551	4.33%	3,838	3.80%	713	16.58%
PUBLICIDAD Y PROPAGANDA	146	0.15%	0	0.00%	146	0.14%	146	0.14%	0	0.00%
PROMOCIONES Y OBSEQUIOS	1,535	1.54%	0	0.00%	1,535	1.46%	1,535	1.52%	0	0.00%
GASTOS DE VIAJE	1,512	1.51%	58	0.09%	1,570	1.44%	1,515	1.50%	55	3.51%
RELACIONES PUBLICAS	2,137	2.14%	68	1.29%	2,205	2.10%	2,185	2.17%	20	0.92%
TELEFONOS	3,485	3.49%	93	1.76%	3,578	3.40%	3,490	3.46%	88	2.52%
FLETES	580	0.58%	0	0.00%	580	0.55%	583	0.58%	-3	-0.51%
TRANSPORTE	126	0.13%	32	0.60%	158	0.15%	132	0.13%	26	19.70%
SEGUROS Y FIANZAS	3	0.00%	16	0.30%	19	0.02%	5	0.00%	14	280.00%
ARRENDAMIENTOS	3,000	3.00%	0	0.00%	3,000	2.85%	3,000	2.97%	0	0.00%
SUSCRIPCIONES Y CUOTAS	15	0.02%	12	0.23%	27	0.03%	17	0.02%	10	58.62%
DEPRECIACIONES	5,185	5.19%	176	3.33%	5,361	5.10%	5,361	5.31%	0	0.00%
AMORTIZACIONES	16,805	16.83%	0	0.00%	16,805	15.98%	16,805	16.65%	0	0.00%
GASTOS VARIOS	16,790	16.81%	351	6.63%	17,141	16.30%	16,831	16.68%	310	1.84%
GASTOS NO DEDUCIBLES	1,005	1.01%	9	0.17%	1,014	0.96%	1,007	1.00%	7	0.70%
TOTAL GASTOS DE ADMINISTRACION	99,861	100.00%	5,291	100.00%	105,152	99.98%	100,911	99.99%	4,241	4.20%

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

Editora de Revistas, S.A. de C.V.
Estado de Resultados Presupuestado
Del 1° de Enero al 31 de Diciembre de 2003
(Cifras en Miles de Pesos)

	\$	%
Ventas totales	678,900	102%
- Descuentos sobre ventas	10,184	2%
= Ventas netas	668,716	100%
- Costo de ventas	280,220	42%
= Utilidad o (pérdida) bruta	388,496	58%
- Gastos de operación:		
Gastos de venta	117,569	18%
Gastos de administración	100,911	15%
= Utilidad o (pérdida) de operación	170,016	25%
Otros (gastos) y productos	3,800	1%
Costo Integral de Financiamiento:		
Intereses ganados o (pagados)	-2,420	0%
Utilidad o (pérdida) por fluctuaciones cambiarias	-3,250	0%
= Utilidad o (pérdida) antes de impuestos	168,146	25%
- ISR	57,170	9%
- PTU	16,815	3%
= Utilidad o (pérdida) neta	94,161	14%

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

**Editora de Revistas, S.A. De C.V.
Presupuesto de efectivo 2003
(Cifras en miles de pesos)**

Saldo inicial de efectivo			4,511
Más Ingresos normales:			
Ventas al contado	230,707		
Cobro a clientes	529,088		
Cobro de documentos a clientes	24,515		
Anticipos de clientes	6,200		
Total ingresos normales		790,510	
Más ingresos extraordinarios:			
Cobro a deudores	16,988		
Otros productos	3,800		
Total ingresos extraordinarios		20,788	
Total ingresos			811,298
Total disponible			815,809
Menos Egresos normales:			
Pago a proveedores	75,300		
Pago de documentos a proveedores	24,651		
Anticipos a proveedores	18,640		
Otras cuentas por pagar	35,800		
Pago de documentos a L.P.	17,850		
Nómina	161,430		
Impuestos diversos	29,279		
Gastos de operación y fábrica	197,715		
Impuesto sobre la renta	58,644		
Impuesto al valor agregado	59,303		
Pago de PTU	6,737		
Total egresos normales		685,349	
Menos Egresos extraordinarios:			
Inversiones en acciones	40,000		
Inversiones en acciones a L.P.	65,000		
Dividendos decretados	90		
Intereses pagados	2,420		
Pérdida por t.c.	3,250		
Total egresos extraordinarios		110,760	
Total egresos			796,109
Saldo final de efectivo			19,700

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

Editora de Revistas, S.A. De C.V.
Estado de Situación Financiera Presupuestado al 31 de Diciembre de 2003
(Cifras en miles de pesos)

	\$	%
Activo		
Circulante		
Caja y bancos	19,700	3%
Inversiones en valores	51,581	8%
Clientes	80,747	12%
Estimación para cuentas de cobro dudoso	-17,114	-3%
Documentos por cobrar	10,507	2%
Deudores diversos	25,482	4%
Almacén de materia prima	10,353	2%
Almacén de semiproducto	8,195	1%
Almacén de producción en proceso	1,709	0%
Almacén de artículos terminados	5,616	1%
Anticipos a proveedores	18,640	3%
Pagos anticipados	52,406	8%
Depósitos en garantía a corto plazo	983	0%
Total activo circulante	268,805	40%
No circulante		
Obligaciones laborales	33,100	5%
Inversiones fijas y en acciones	71,193	11%
Inmuebles, maquinaria y equipo (neto)	260,764	39%
Total activo no circulante	365,057	55%
Intangible		
Derechos de autor	31,431	5%
Total activo intangible	31,431	5%
Total activo	665,293	100%

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

Editora de Revistas, S.A. De C.V.
Estado de Situación Financiera Presupuestado al 31 de Diciembre de 2003
(Cifras en miles de pesos)

	\$	%
Pasivo		
A corto plazo		
Proveedores	26,098	4%
Otras cuentas por pagar	17,727	3%
Impuestos y derechos por pagar	57,170	9%
PTU por pagar	16,815	3%
Suscripciones por amortizar	4,100	1%
ISR diferido (boletín D-4)	56,146	8%
Anticipos de clientes	6,200	1%
Total pasivo a corto plazo	184,256	28%
A largo plazo		
Documentos por pagar a largo plazo	26,885	4%
Obligaciones por benef. actuales	32,432	5%
Otras cuentas por pagar a largo plazo	110	0%
Total pasivo a largo plazo	59,427	9%
Total pasivo	243,683	37%
Capital contable		
Capital social	168,149	25%
Resultado del ejercicio	94,161	14%
Resultado de ejercicios anteriores	209,801	32%
Reserva legal	11,932	2%
Efecto acumulado ISR diferido	-62,433	-9%
Total capital contable	421,610	63%
Total pasivo y capital	665,293	100%

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

Conclusión

Como resultado del estudio de la fusión de sociedades mercantiles realizado en el presente trabajo concluimos que aquellas empresas que quieran adoptar esta figura mercantil como medida estratégica para su crecimiento necesitan soportar su decisión en estudios legales, fiscales, pero sobre todo financieros, ya que derivado de los resultados que arrojen los mismos, se podrá determinar la conveniencia para fusionarse.

Las empresas involucradas deben de cumplir con el entorno jurídico que rige a la figura de la fusión en nuestro país, ya que actualmente se tienen que presentar diversos avisos ante diferentes dependencias gubernamentales sobre todo como una forma de garantizar los derechos de terceros, tal es el caso de los acreedores y los trabajadores.

Es importante conocer la situación financiera que impera en cada una de las empresas involucradas, debido a que los resultados de llevar a cabo un análisis financiero nos permitirán conocer el grado de confiabilidad o de riesgo que se tiene al fusionarse, así mismo permitirá asegurar que la empresa que surja o bien la que subsista de la fusión opere con finanzas sanas, evitando así que la fusión sea un fracaso para los accionistas.

En lo referente al ámbito fiscal que rige a la fusión de sociedades mercantiles, habrá de tenerse en cuenta que nuestras leyes no ofrecen muchos estímulos a aquellas empresas que pretenden fusionarse, y que sin embargo si obligan a la presentación de diversos avisos (de fusión, de cambio de domicilio, disminución o aumento de obligaciones) que en caso de no presentarse traería como consecuencia sanciones y la pérdida de algunos beneficios como es por ejemplo el no considerar a la fusión como una enajenación, por lo que habrá de tenerse mucho cuidado en cumplir con todas las disposiciones en materia fiscal.

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN

Por último es importante destacar que en la actualidad adoptar en nuestro país esta figura mercantil como una estrategia de crecimiento para poder hacer frente a la competencia tanto nacional como extranjera es una medida válida ya que permite a las empresas abaratar sus costos de producción, ampliar los mercados de consumo, eliminar competidores, entre otros, pero para ello es recomendable que las empresas a fusionarse soporten dicha decisión en el análisis financiero sin olvidarse del ámbito fiscal y legal, ya que esto les permitirá tener una base sólida para lograr con éxito la fusión y así obtener la fortaleza económica que requieren nuestras empresas para hacer frente a un mercado globalizado.

Bibliografía

Libros

- ☉ Calvo Langarica, César.
Análisis e Interpretación de Estados Financieros
Editorial PAC
Última Reimpresión
México, D.F. 2000, 436 p.

- ☉ García Rendón, Manuel.
Sociedades Mercantiles
Instituto Tecnológico de Monterrey
Editorial Harla
México, D.F. 1993, 619 p.

- ☉ Gómez Cotero, José de Jesús.
Fusión y Escisión de Sociedades Mercantiles
Editorial Themis
3ª Edición 1995
México, D.F. 130 p.

- ☉ Gómez López, Ernesto Javier
Análisis e Interpretación de Estados Financieros
Editorial Themis
3ª. Edición 1995
México D.F: 155 p.

- **Herrera Avendaño, Carlos E.**
Combinaciones y Reestructuraciones Empresariales
Editorial Gasca-SICCO
1ª. Edición
México, D.F. 2001. 288 p.

- **Largo Gil, Rita.**
La fusión de Sociedades Mercantiles: Fase preliminar, proyecto de fusión e informes
Editorial Civitas, S.A.
1ª. Edición
España 1992. 553 p.

- **Lozano García, María Belén.**
Las Fusiones de Empresas, un Enfoque Contractual
Ediciones Universidad de Salamanca
1ª. Edición
España 1999

- **Martínez Castillo, Aureliano**
Consolidación de Estados Financieros
Editorial Mc. Graw Hill
1a. Edición
México, 1995. 209 p.

- **Martínez Villegas Fabián**
Planeación Estratégica Creativa para la Crisis
Editorial Pac
1ª. Edición
México, 1986 311p.

- **Mascareñas Pérez, Iñigo Juan**
Manual de Fusiones y Adquisiciones de Empresas
Editorial Mc Graw Hill Interamericana
1ª. Edición
España 1993. 479 p.

- **Mc Cann, Joseph E.**
Fusiones y Adquisiciones de Empresas
Ediciones Díaz de Santos, S.A.
Madrid, España 1999, 224 p.

- **Mercado H. Salvador**
¿Cómo hacer una tesis?
Editorial Limusa
4ª. Reimpresión de la 2ª. Edición
México, D.F. 1996. 294 p.

- **Perdomo Moreno, Abraham**
Contabilidad de Sociedades Mercantiles
Editorial ECAFSA
11ª. Edición
México, D.F. 1999. 270 p.

- **Siu Villanueva, Carlos.**
Valuación de Empresas, Metodología y Proceso
IMCP A.C.
1a. Reimpresión de la 1a Edición
México, D.F. 2001 230 p.

- ④ Trueba, José Manuel.
Aspectos Fiscales de la Fusión de Sociedades
IMCP
2ª. Reimpresión de la 1ª. Edición
México, D.F. 1998 60 p.
- ④ Zamorano García Enrique.
Equilibrio Financiero de las Empresas
IMCP
3ª. Reimpresión de la 1ª. Edición
México, D.F. 1996 229 p.

Leyes

- ④ Ley General de Sociedades Mercantiles.
- ④ Código Fiscal de la Federación.
- ④ Ley del Impuesto Sobre la Renta.
- ④ Ley del Impuesto al Valor Agregado.
- ④ Ley del Impuesto al Activo.
- ④ Ley del Impuesto Especial Sobre Producción y Servicios.
- ④ Ley del Instituto Mexicano del Seguro Social.

Diccionarios

- **Corritto, Fernando.**
Diccionario Práctico de Sinónimos y Antónimos
Editorial Larousse
29 reimpresión de la 1ª. Edición
México, D.F. 1999 386 p.

- **Stephany Paola.**
Diccionario de Contabilidad
Editorial CEIDSA
México, D.F. 1998 360p.

Revistas

- **Práctica Fiscal.**
Tax Editores
Año XI
2ª Decena julio 2001

- **Prontuario de actualización fiscal.**
2ª Quincena 15/nov/93

- **Consultorio Fiscal Jurídico, Laboral y Contable – Financiero.**
Revista Editada por la Facultad de Contaduría y Administración UNAM
Año 12 Número 212. México D.F. 72 p.

Páginas web

- <http://www.monografias.com>. 31 de Mayo de 2003.