

57 Ejemplar.

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION



VALUACION DE NEGOCIOS EN MARCHA

**SEMINARIO DE INVESTIGACION CONTABLE QUE PARA OBTENER EL
TITULO DE LICENCIADO EN CONTADURIA**

PRESENTAN:

JOSE LUIS FLORES GARCIA

PEDRO FERNANDEZ ESPINOSA

MARCO ANTONIO GARCIA MARTINEZ.

DIRECTOR DEL SEMINARIO: C. P. JORGE REZA MONROY

MEXICO, D. F.

1981



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.

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

PROLOGO

La complejidad que rige la economía del país, es consecuencia del dinamismo con que se mueven las Empresas a través de su administración, la cual si es sana traerá como consecuencia su expansión y crecimiento. En caso contrario experimentará una contracción en sus operaciones, bajarán sus utilidades y estarán a merced de Empresas más grandes que finalmente la absorberán, si su administración no toma medidas correctivas.

Esto se debe a que durante las tres últimas décadas se han experimentado cambios en la estructura y funcionamiento de los mercados financieros, y si la Empresa no está preparada para hacer frente a estos fenómenos, finalmente su destino será desaparecer o pasar a formar parte de otra; siendo éstos algunos motivos, pero no todos los que hacen necesario que exista un sistema que le dé credibilidad, confianza y razonabilidad al valor de un "NEGOCIO EN MARCHA".

Valuación de un negocio en marcha, es el objetivo que persigue el presente trabajo, para ello se hace una breve historia en la que se considera una época en la cual la pérdida del valor adquisitivo de la moneda a pesar de existir no influía de manera relevante en los negocios, actualmente considerar este fenómeno es vital ya que si no se considera, los resultados de cualquier estudio estarían distorsionados comparados con la realidad.

Por lo expuesto anteriormente se hace necesario que surjan especializaciones, una de ellas es la Planeación Financiera que es de la competencia del Contador Público por el análisis de la estructura financiera de las Empresas, pero ayudado de otras disciplinas tales como la ingeniería, la administración del personal, la mercadotecnia, la economía, etc.

Lo anterior serviría como elemento para desarrollar una valuación más razonable y objetiva.

CAPITULO 1

ANTECEDENTES GENERALES

1. ANTECEDENTES GENERALES

1.1 HISTORIA DE LA VALUACION DE NEGOCIOS EN MARCHA

Es un hecho elemental que las sociedades, debido a su naturaleza variada y cambiante, representan agrupamientos organizados de personas, cuyas actividades están institucionalmente encauzadas hacia objetivos bien definidos, que dentro de un marco económico-social cambiante se hace necesario tener respuestas a necesidades existentes como son el de adquirir o vender no solo bienes materiales, existen bienes Intangibles cuyo valor no se encuentra registrado en libros.

La manera tradicional de realizar compra-venta de negocios, se basaba hasta hace poco en la determinación del costo original de los activos, restándoles su reserva complementaria.

En caso de tener pasivos, éstos se deducían, para que el valor restante representará el saldo de la cuenta de capital, que a su vez sería el monto de la inversión actual.

Este sistema no funciona ya que existen fenómenos económicos (inflación principalmente) que aumentan el precio, el cual no se refleja en el valor que se les atribuye, otra situación bastante importante es que se puede jugar con las depreciaciones y amortizaciones al calcularse de distintas maneras, lo cual repercute directamente en el valor de dichos activos.

Considerando éstos y muchos otros inconvenientes, surge la necesidad de establecer un método de valuación de negocios en marcha que determine el valor real actual de una Empresa, siendo este el objetivo principal del presente estudio.

1.2 NECESIDAD DE LA VALUACION DE NEGOCIOS EN MARCHA

Por la constante expansión de Empresas, hoy en día la compra de negocios es algo tan frecuente que ha sido necesario tratar de establecer un método confiable que dé la pauta para conocer el valor de un negocio en marcha, por consiguiente esta adquisición puede tener ventajas y desventajas.

El proceso de evaluación financiera de un negocio en marcha es determinante, por lo anterior se deduce, que un buen análisis de valuación debe responder a preguntas tales como:

- ¿Cuál es el precio máximo que vale la compañía?
- ¿Cuáles son los principales renglones que implican riesgo?
- ¿Cuál es la forma de atacar los objetivos para optimizar la productividad?

Una vez resueltas éstas y muchas otras preguntas soportadas firmemente, estaremos en condiciones de saber cuánto vale la compañía objeto del estudio.

Un primer paso es hacer un reconocimiento profundo de la historia financiera, tomando en consideración la revisión de los objetivos de la Empresa y la estrategia que guarda la relación producto-mercado, las partes involucradas en el proyecto, deben definir rutas potenciales para el crecimiento de la Empresa y la determinación de los puntos fuertes y débiles así como el conocimiento del entorno social, económico, político y tecnológico de la compañía.

Resumiendo, se debe conocer íntegramente la situación interna y externa en la que se mueve la Empresa.

1.3 VALUACION DE NEGOCIOS EN MARCHA

Existen diversos métodos de valuación, consecuentemente las variaciones en el empleo de cada método dara diversificación clara apreciable en los resultados.

La valuación de negocios en marcha, es un procedimiento para determinar el valor o el rango de negocios de una empresa dado su grado de dificultad es bastante problemático determinar, ya que se necesitan tomar en consideración varios aspectos de la Empresa y el factor inflacionario que es determinante para la valuación.

Para la resolución del problema que plantea la valuación de un negocio en marcha, deben considerarse los siguientes aspectos:

1.3.1 **ENTORNO DE LA EMPRESA.**— Es necesario tener conocimientos de los siguientes elementos a fin de tomar mejores decisiones.

- DEMANDA
- MERCADO
- COMPETENCIA
- TECNOLOGIA
- ABASTECIMIENTOS
- LEYES

1.3.1.1 **DEMANDA.** Es necesario conocer y analizar la demanda que existe de los productos para determinar su tendencia (de crecimiento o disminución) para conocer en que productos conviene invertir o promover y aquellos que solo se mantendrán por un tiempo.

1.3.1.2 **MERCADO.** En este renglón es necesario analizar a que tipo de consumidores se distribuye el producto y en que porcentaje, y

cuidar la posibilidad de que salga algún producto que pueda sustituirlo ya que ésto originaría problemas de desequilibrio graves.

1.3.1.3 COMPETENCIA. Se debe investigar qué Empresas se dedican al mismo giro y cuál es el porcentaje que tienen del mercado total, también es necesario saber si tienen proyectos de expansión.

1.3.1.4 TECNOLOGIA. La tecnología es importante porque afecta directamente y es un factor de riesgo que no se debe olvidar, si se tiene tecnología propia y planes de desarrollo en el caso de ser ésta muy dinámica se tendrá seguridad.

1.3.1.5 ABASTECIMIENTOS. Es necesario analizar cuidadosamente este concepto ya que de la oportunidad con que surtan los proveedores y de la calidad de los insumos dependerá la operación de la Empresa.

1.3.1.6 LEYES. Se requiere un análisis de la legislación impositiva que le corresponda según su ubicación que puede ser federal, estatal o municipal.

En el aspecto laboral se debe considerar los sindicatos a que pertenece así como la central a que corresponde a fin de aprovechar las experiencias de otras Empresas.

Es necesario conocer si existen medidas de control respecto a contaminación o alguna especialidad de su actividad industrial; ya que ésto podría afectar su desarrollo.

En este renglón conviene analizar si existe algún control en precios para los productos.

1.3.2 MARCO GENERAL DE OPERACIONES.— Dentro del marco general de operaciones deberá analizarse los siguientes renglones:

1.3.2.1 COMPORTAMIENTO HISTORICO DE SUS OPERACIONES. A este respecto se debe analizar la tendencia que ha seguido la Empresa por lo general de cinco años atrás a la fecha.

1.3.2.2 GRADO DE COBERTURA DEL MERCADO POR LA FUERZA DE VENTAS. En este renglón lo que se debe analizar es si la fuerza actual de ventas es la necesaria para satisfacer el mercado, o si puede aumentar para penetrar más en el mismo.

1.3.3 RECURSOS DE LA EMPRESA.— Por lo que se refiere a recursos de la Empresa se deberán analizar:

- RECURSOS HUMANOS
- RECURSOS TECNOLOGICOS
- RECURSOS MATERIALES
- RECURSOS FINANCIEROS

1.3.3.1 RECURSOS HUMANOS Por lo que se refiere a Recursos Humanos deberá analizarse:

1.3.3.1.1 SU INTEGRACION.— Aquí básicamente lo que se busca es analizar la organización del personal y su jerarquización.

1.3.3.1.2 SU CONOCIMIENTO DEL NEGOCIO.— Dentro de este concepto lo importante es saber que grado de conocimiento del negocio tiene el personal de la Empresa.

1.3.3.1.3 Su fidelidad.—Este concepto es importante analizarlo para conocer qué tanta rotación de personal tiene y en que tiempo, y conocer la antigüedad del personal.

1.3.3.2 RECURSOS TECNOLOGICOS. En este renglón lo que se debe analizar es lo siguiente:

1.3.3.2.1 SOSPERSAR LOS RECURSOS TECNOLOGICOS PARA DETERMINAR POSIBLE EXITO O FRACASO.

1.3.3.2.2 ANALIZAR SU COSTO ACTUAL Y EL COSTO QUE TENDRA EN EL FUTURO.

1.3.3.2.3 INVESTIGAR SI EXISTEN LOS RECURSOS HUMANOS PARA MANEJARLOS.

1.3.3.3 RECURSOS MATERIALES. Por lo que se refiere a recursos materiales lo que se debe analizar son sus instalaciones y equipo para observar la posibilidad de expansión en cuanto a la capacidad instalada.

1.3.3.4 RECURSOS FINANCIEROS. Lo que se debe analizar en este renglón es el comportamiento histórico de:

- UTILIDADES
- GASTOS
- COSTOS
- PRODUCCION
- INGRESOS
- CARTERA
- CAPITAL

Con el análisis de su entorno, sus operaciones y sus recursos podemos determinar su posición actual en los puntos más fuertes y débiles así como el grado de riesgo.

Teniendo el conocimiento anterior de la Empresa podemos establecer las bases de proyección detallando:

- MERCADO TOTAL
- PARTICIPACION EN EL MERCADO
- PRODUCCION
- PRECIOS
- COSTOS
- GASTOS

Esta estructura es necesaria para operar.

Con la proyección de los Estados Financieros básico que son:

- ESTADO DE RESULTADOS
- ESTADO DE CAPITAL DE TRABAJO
- ESTADO DE ORIGEN Y APLICACION DE RECURSOS
- BALANCE GENERAL

El siguiente paso es aplicar uno o varios métodos de valuación para determinar el rango de negociación en que se va a basar la operación.

ANALISIS DE SENSIBILIDADES.

La parte más importante y difícil de una valuación es determinar los datos que servirán como base para la misma; es decir fijar las ventajas de un Proyecto, en términos de flujos de efectivo.

Tratándose de hechos que deben ocurrir en el futuro, existen dos factores importantes que afectan las estimaciones:

La incertidumbre

y el riesgo

Incetidumbre.— Es el desconocimiento de eventos futuros.

Riesgo.— Es la probabilidad de que los acontecimientos del futuro no sean como se han supuesto.

Estudiando los datos básicos que se consideran para la valuación, se determinan las posibilidades de que existan variaciones entre lo presupuestado y los hechos reales, midiendo el efecto y la reacción de cada variación directamente de los flujos de efectivo.

CAPITULO 2
METODOS DE VALUACION

2. METODOS DE VALUACION

En el mundo financiero se presentan problemas a los que se tiene que hacer frente.

Uno de éstos es cuando se presenta un proyecto de inversión.

Existen diversos métodos para la evaluación de proyectos de inversión los cuales se han modificado, a efecto de ser utilizados para poder valuar también a negocios en marcha; métodos que utilizaremos para medir, analizar y determinar la potencialidad de una inversión para producir utilidades.

En épocas pasadas cuando el mercado no era tan competitivo, el tener un buen juicio bastaba para decidir por una u otra inversión.

Actualmente la situación es distinta y se requieren técnicas mucho más sofisticadas para poder medir la bondad del rendimiento de una inversión y en los cuales se contemple un fenómeno de capital importancia, que es la pérdida del valor adquisitivo de la moneda a través del tiempo, o sea la inflación.

Debido a la complejidad e importancia que presenta lo anterior, nuestro objetivo es incursionar en los siguientes:

METODOS DE VALUACION

- Período de Recuperación de la Inversión
- Tasa Interna de Retorno
- Múltiplo de Utilidades
- Valor en Libros

METODO DE VALUACION.

2.1 Periodo de recuperación de la inversión a valor presente.

CONCEPTO Y MECANICA DE APLICACION

El período de recuperación en su forma primaria se define como el tiempo necesario para recuperar en forma total el capital invertido en un proyecto.

La unidad de medida que se utiliza para el tiempo es el año.

A diferencia del periodo de recuperación simple, el de valor presente es un método que pertenece al grupo de los que toman en cuenta el valor del dinero en función del tiempo.

Para utilizar la técnica del valor presente existe la premisa de decidir qué tasa de descuento es la relevante tomaremos como base la tasa del costo de capital.

El procedimiento para la consecución de este método es como sigue:

1. Se listan los flujos de efectivo por cada uno de los años de duración de la planeación financiera, generalmente se hace por cinco años.
2. Se determinan los factores que se utilizaron en cada uno de los flujos de efectivo que corresponden a cada año del proyecto, tomando como base la tasa del costo de capital.
3. Se determinan los flujos de efectivo descontados a valor presente (V.P.).
4. Se acumulan los flujos de efectivo a V.P. el año que se igualan los flujos acumulados a la inversión es el tiempo en que se recupera la misma.

FINALIDAD U OBJETIVO

Determinar el tiempo (número de años) que se necesita para recuperar la inversión en un proyecto considerando los flujos de efectivo que genera el proyecto descontados a valor presente.

ELEMENTOS QUE INTERVIENEN EN EL PERIODO DE RECUPERACION DE LA INVERSION A VALOR PRESENTE.

FLUJO DE EFECTIVO

Utilidad anual después de I.S.R. y P.T.U.

Depreciación y amortización anual.

TASA DE DESCUENTO

Se puede elegir por:

- a) Una tasa que se determina en función al costo del dinero.
- b) Una tasa de acuerdo al costo de oportunidad y riesgo.

DURACION DE LA PROYECCION FINANCIERA

Generalmente se hace a 5 años, (se puede proyectar a más de 5 años, no es aconsejable, ya que existen factores externos tales como, la inflación que impiden tener una visualización más real.

EJEMPLOS:

Se tiene un proyecto de inversión con las siguientes características:

● Inversión Neta	\$ 180,000
● Depreciación y Amortización	18,000
● Utilidad Neta Después de I.S.R. y P.T.U.	45,000
● Proyección	5 años
● Tasa de Descuento	25 %

MODELO ARITMETICO PARA EL CALCULO

$$\text{PRIVP} = \frac{\text{I.N.}}{\text{F.E.}}$$

PRIVP = Período de Recuperación de la Inversión a Valor Presente

I.N. = Inversión Neta Requerida

F.E. = Flujos de Efectivos

Periodo	Inversión	Flujo Neto Generado	Factor 25%	Flujo de Efvo. Descontado	Flujo de Efvo. Descontado Acumulado	% de Recuperación
T 0	180,000					
T 1		63,000	1.000	63,000	63,000	35
T 2		63,000	.800	50,400	113,400	63
T 3		63,000	.640	40,320	153,720	85
T 4		* 63,000	.512	32,256	185,976	103
T 5		63,000	.409	25,767	211,743	118

* Período en el cual es recuperable la inversión.

Para poder determinar la fecha de recuperación de la Inversión utilizaremos la siguiente fórmula:

$$\text{Ultimo año en Rojo} + \frac{\text{Inversión Pendiente}}{\text{Flujo de Efectivo Siguiete}} = (\times).(360)$$

Sustituyendo

$$3 + \frac{26280}{32256} = .81 \times 360 = 292$$

Tiempo requerido en la recuperación 3 años 292 días.

Conclusión:

Como se observa, el tiempo necesario para recuperar la inversión original trasladando los flujos de efectivo a valor presente es a los 3 años 10 meses.

METODO DE VALUACION

2.2 TASA INTERNA DE RETORNO

CONCEPTO Y MECANICA DE APLICACION

Se define como la tasa máxima de interés que puede pagarse por la inversión empleada en un negocio.

Permite calcular a través de técnicas de valor presente la tasa de rendimiento de la inversión.

Para su consecución se procede a listar el flujo de inversión y los flujos generados por cada año de duración de la proyección, y por aproximaciones sucesivas mediante tablas financieras de descuento se encontrará la tasa descontada que produzca el mismo valor neto.

Dicha tasa se compara con el costo del dinero en el mercado financiero o dentro de la Empresa.

FINALIDAD U OBJETIVO

El objetivo de la T.I.R. es obtener la rentabilidad, en función a una tasa que estaría trabajando la inversión en un período determinado, inclusive liquidando los activos.

EJEMPLO:

Inversión Requerida	\$ 326,928
Utilidades Generadas.	
1981	\$ 50,853
1982	71,445
1983	109,690
1984	135,396
1985	166,772
Depreciación y Amortización	\$ 15,675
Proyecto a 5 Años	
Valor de recuperación de Activo	
Valor de recuperación de Activo	\$ 537,477

El valor de recuperación.— Es el total del activo fijo considerado a su valor histórico original más su revaluación sin depreciación, incrementándole a la suma un índice inflacionario del 20% anual.

TASA INTERNA DE RETORNO

Año	Utilidad	Depreciación	Flujo de Efectivo	Factor 57.9%	Flujo de Efectivo Descontado
1981	50,853	15,675	66,528	1.0000	66,528
1982	71,445	15,675	87,120	.6333	55,173
1983	109,690	15,675	125,365	.4011	50,284
1984	135,396	15,675	151,071	.2540	38,372
1985	166,772	15,675	182,447	.1609	29,356
* 1985	544,196	- 0 -	544,196	.1609	87,215
					\$ 326,928

T I R = 57.9%

• Valor de Recuperación de Activo Fijo al 5o. año.

METODO DE VALUACION

2.3 Múltiplo de Utilidades

CONCEPTO Y MECANICA DE APLICACION

Este método es un tanto difícil de determinar, ya que se tiene que realizar un minucioso estudio de factores internos y externos que afectan.

Los factores básicos son:

Internos.

- a) Recursos Humanos
- b) Recursos Materiales
- c) Recursos Tecnológicos
- d) Recursos Financieros

Externos.

- a) Demanda
- b) Mercado
- c) Competencia
- d) Tecnología
- e) Abastecimientos
- f) Leyes

Definiendo el múltiplo de utilidades podemos decir que es el número de veces que se multiplicara la utilidad del primer año del proyecto; lo cual estará en función del elemento riesgo ya que a mayor riesgo el número de veces que se considera la utilidad será mayor y cuando el riesgo es bajo las veces a considerar la utilidad será menor.

FINALIDAD U OBJETIVO

Determinar un valor de la Empresa en función a un múltiplo de utilidades que representen un período de recuperación de mínimo riesgo.

METODO DE VALUACION

2.4 Valor en Libros

CONCEPTO Y MECANICA DE APLICACION

A este método se le ha llamado de muchas formas, pero el más conocido es el de valor en libros.

La forma de obtener resultados a través de este método es la siguiente:

1. Se toma como base el balance del año anterior al inicio del proyecto.
2. Se toma el activo total y se le resta el pasivo de operación.
3. Al resultado obtenido de la diferencia, se le suma la utilidad neta del primer año del proyecto. (1)

(1) Esto es porque lo que vamos a valorar es un negocio en marcha y tomando la base de que este negocio daría por lo menos la misma utilidad del año anterior. Es por ésto que bajo esta premisa le sumamos la utilidad del primer año de la proyección.

FINALIDAD U OBJETIVO

Obtener un valor del negocio emanado de los registros contables.

T E S A

BALANCE GENERAL AL 31/XII/80

ACTIVO			PASIVO		
	Importe	%		Importe	%
Circulante			A Corto Plazo		
Efectivo en Caja y Bancos	54,675	13	Proveedores	72,900	17
Cuentas por Cobrar	108,000	25	Acreedores Diversos	4,725	1
Inventarios	95,850	22	Préstamos Bancarios	31,725	7
Otros	12,825	3	Impuestos por Pagar y P.T.U	36,450	8
Suma	<u>271,350</u>	<u>63</u>	Suma	<u>145,800</u>	<u>34</u>
Fijo			A Largo Plazo		
Maquinaria y Equipo	70,200	16	Acreedores Diversos	2,025	-0-
Equipo de Oficina	6,750	2	Préstamo Bancario	2,700	-0-
Edificios y Construcciones	14,850	3	Suma	<u>4,725</u>	<u>1</u>
Equipo de Transporte	5,400	1	Pasivo Contingente		
	<u>97,200</u>	<u>22</u>	Estimación Prima Antigüedad	6,750	2
Depreciación Acumulada	56,025	13	Total Pasivo	<u>157,275</u>	<u>36</u>
	<u>41,175</u>	<u>10</u>			
Terrenos	2,700	1			
Total Activo Fijo	<u>43,875</u>	<u>10</u>			
Revaluación Edificios, Construcc. y Terrenos	118,800	27			
Depreciación en la Revaluación	2,700	1			
Neto Revaluación	<u>116,100</u>	<u>27</u>			
Diferido Neto	2,025	-0-			
TOTAL ACTIVO	<u>\$ 433,350</u>	<u>100</u>			
			CAPITAL		
			Capital Social	114,750	26
			Reservas de Capital	5,400	1
			Resultados de Ejercicios Anteriores	43,200	10
			Utilidad del Ejercicio	55,350	13
			Superávit por Revaluación	57,375	13
			Total Capital	<u>276,075</u>	<u>64</u>
			PASIVO Y CAP.	<u>\$ 433,350</u>	<u>100</u>

T E S A

ESTADO DE RESULTADOS PROFORMA

(Miles de Pesos)

	1 9 8 1	
	Importe	%
Volumen de Ventas (Millones de metros)	271.2	
Precio Unitario	2.83	
Ventas Netas	767,496	100
Costo Variable Total	383,748	50
Utilidad Directa Total	383,748	50
Costos Fijos	173,112	23
Utilidad Bruta	<u>210,636</u>	<u>27</u>
Gastos de Operación:		
Gastos de Venta	36,484	5
Gastos de Administración	53,081	7
SUMA	<u>89,565</u>	<u>12</u>
Gastos y Productos Financieros	19,364	3
SUMA	<u>108,929</u>	<u>14</u>
Utilidad antes de I.S.R. y P.T.U.	101,707	13
I. S. R.	42,717	6
P. T. U.	8,137	1
Utilidad Neta	<u>\$ 50,853</u>	<u>7</u>
Determinación del Valor en Libros		
Valor del Activo Total a 1980	433,350	
Pasivos de Operación	157,275	
	<u>276,075</u>	
MAS		
Utilidad Proyectada para 1981	50,853	
Valor en Libros	<u>\$ 326,928</u>	

CAPITULO 3
CASO PRACTICO

T E S A

ESTUDIO DE EMPRESA EN MARCHA

3.1 MARCO GENERAL

La Empresa comprendida en este estudio denominada "TESA", Tejidos Elásticos, S. A., ubicada en México, D. F.

Objeto de la Empresa.

Fabricación de cintas y telas para satisfacer las necesidades de la industria del vestido y de la tapicería.

Mercado.

Dirigido a los fabricantes.

	<u>MILLONES METROS</u>	<u>%</u>
Ropa interior y corsetería	122.7	45
Colchones, sillones, alfombras y velices	93.9	35
Calzado, sombreros, cascos y ortopedia	35.8	12
Cinturones	14.2	4
Otros	14.2	4
	<u>280.2</u>	<u>100</u>

TESA

ESTUDIO DE EMPRESA EN MARCHA

Empresas en el Mercado.

	% en el Mercado
— TESA	35
— EMSA	35
— Otras	30

Ventas y Distribución.

Ventas:

	1 9 8 0 %
Area Metropolitana	81.3
Monterrey	12.4
Resto República	6.3
	<hr/> 100.0 <hr/>

Distribución:

Area Metropolitana:

— Agentes D. F.	55.4
— Comisionistas	30.3
— Directos	8.0
— Agentes Foráneos	6.3
	<hr/> 100.0 <hr/>

T E S A

ESTUDIO DE EMPRESA EN MARCHA

Insumos Principales.

	<u>TON/AÑO</u>	<u>%</u>
Algodón	2,025	66
Fibras Sintéticas	648	21
Hilo de Hule	405	13
TOTAL	<u>3,078</u>	<u>100</u>

T E S A

ESTUDIO DE EMPRESA EN MARCHA

3.2 ASPECTOS LEGALES

Constitución.

Fecha de Constitución:	25-XII-1960
Domicilio:	México, D. F.
Ubicación:	Av. 16 de Septiembre # 81. Col. Independencia
Estructura Social:	Sociedad Anónima
Capital Social:	
Inicial	\$ 8'100,000.00
Actual	114'750,000.00

Los aumentos provienen de revaluaciones de activos y de reinversión de utilidades.

Laboral. No existen sindicatos dentro de la Empresa.

Contrato de Trabajo. Contrato Ley, de los trabajadores de la Industria Textil del ramo de listones elásticos, encajes, cintas y etiquetas tejidas en telares, agujas de la República Mexicana.

Fiscal. No causa ningún impuesto especial.

3.3 RECURSOS

3.3.1 Recursos Humanos

		Antigüedad Años
Personal de Confianza	284	10.5
Agentes Vendedores	27	6.0
Cobradores	20	3.0
Veladores	27	13.5
Obreros	655	11.5
Aprendices	115	1.0
	<hr/> 1128	

3.3.2 Recursos Tecnológicos.

Aplicación

Tecnología "LIBBY"

Desarrollada por "LIBBY
SHUTTLELLESA LOOM COMPANY"
de E. U. A.

Intercambio gratuito de técnicas de producción y de administración entre integrantes del grupo "LIBBY" a base de intercambio de muestras.

3.3.3 Recursos Materiales

Terrenos	50,165	M2
Instalaciones	20,900	M2

Maquinaria y Equipo

Telares	1,836
Bastidores	196
Vedidores	41
Coneras	68
Entorchadoras	88
Teñidoras	34
Calderas	27
Secadoras	34
Enrolladoras de Cinta	14

3.3.4 Recursos Financieros.

Resultado (Millones de Pesos)

	1 9 7 6		1 9 8 0	
	\$	%	\$	%
Volumen	199.1		280.8	
Ingresos	182.3	100	633.8	100
Costo Variable	88.4	49	411.2	49
Contribución Marginal	93.8	51	322.6	51
Costos Fijos	50.6	28	139.7	22
Utilidad Bruta	43.2	23	182.9	29
Gastos de Operación	37.1	20	72.2	10
Utilidad Antes de I. S. R. y P. T. U.	6.1	3	110.7	19
Utilidad Después de I. S. R. y P. T. U.	2.7	2	55.4	9

Trayectoria (Millones de Pesos)

Comportamiento Histórico
Posición Financiera

	1 9 7 6		1 9 8 0	
	\$	%	\$	%
ACTIVO				
Circulante	85.7	68	271.4	63
Fijo al Costo	38.5	30	43.9	10
Revaluación de Activos	-0-		116.1	27
Otros Activos	2.0	2	2.0	-0-
	<u>126.2</u>	<u>100</u>	<u>433.4</u>	<u>100</u>
PASIVO				
A Corto Plazo	41.2	33	145.8	34
A Largo Plazo	5.4	4	11.5	3
	<u>46.6</u>	<u>37</u>	<u>157.3</u>	<u>37</u>
CAPITAL				
Capital Social	41.9	33	114.8	26
Superávit Ganado	37.7	30	104.0	24
Superávit por Revaluación	-0-		57.3	13
	<u>79.6</u>	<u>63</u>	<u>276.1</u>	<u>63</u>
	<u>126.2</u>	<u>100</u>	<u>433.4</u>	<u>100</u>

3.4 BASES DE PROYECCION

Para efectos de nuestra proyección, se tomaron como base los resultados del ejercicio de 1980 de acuerdo con los datos proporcionados por los funcionarios de la Empresa y para 1981 y subsecuentes, se toman las consideraciones que a continuación se mencionan:

VOLUMEN DE PRODUCCION:

Para la proyección de los volúmenes de producción, se considera que la Empresa adquirió para 1981:

230 Telares.

Los cuales impactaron la producción para los años subsecuentes y se llegó a la cifra de 321.3 millones de metros. Considerando que para 1981 y 1982 los telares no alcanzaron su grado máximo de eficiencia, los volúmenes presupuestados son:

1981	301.3 Millones de Metros
1982	304.1 Millones de Metros
1983	321.3 Millones de Metros
1984	321.3 Millones de Metros
1985	321.3 Millones de Metros

ESTADO DE RESULTADOS

VOLUMENES DE VENTA.

Se espera vender al final de cada ejercicio el 90% de la producción.

PRECIO DE VENTA.

Tomando como base el precio promedio de \$2.26 metros, determinado para la Empresa para 1980, para 1981 y 1982 se estimó un incremento del 25% anual derivado del fenómeno inflacionario que atraviesa el País y para 1983 a 1985, un 20% de incremento anual.

COSTO VARIABLE.

Se tomó como base el 50% sobre las ventas del año, que es, muy similar a la que nos arrojaron los estados de resultados históricos de 1980.

COSTO FIJO.

SALARIOS.

Para 1981 y 1982 se estima un incremento anual del 25% y para 1983 a 1985 un incremento anual del 20%.

PRESTACIONES.

Se considera un 30% sobre los salarios.

OTROS GASTOS.

Se considera un incremento anual del 20%.

GASTOS DE OPERACION.

Las bases de proyección para gastos de venta y gastos de administración son las siguientes:

SUELDOS:

Se considera que habrá un incremento anual del 25% para 1981 y 1982; y para 1983 a 1985 de 20% anual.

PRESTACIONES.

Se considera un 30% sobre los sueldos.

OTROS.

Se estima un incremento anual del 20%.

FLUJO DE EFECTIVO

DIVIDENDOS:

Se estima una política de pago de dividendos del 20% sobre las utilidades netas del ejercicio, pagaderos en abril del año siguiente.

INVERSIONES DE ACTIVO FIJO

Se considera una compra de 230 telares en 1981 para incrementar la producción.

CREDITOS BANCARIOS:

Se considera que el crédito bancario de \$64,547 para la adquisición de maquinaria, se obtendrá al 30% de interés anual a cinco años, con amortizaciones anuales y anualidades iguales.

PASIVO A LARGO PLAZO

Se considera que el pasivo por este concepto en el año de 1980, se liquidará la mitad en 1981 y la otra mitad en 1982.

NOTA: Todos los supuestos considerados en las premisas son válidos para fines del año 1981.

CAPITAL DE TRABAJO

Dentro de este renglón se estiman las siguientes variables principales:

CARTERA

Conforme a la experiencia actual se estiman 60 días/venta.

OTRAS CUENTAS POR COBRAR

Se mantienen constantes.

INVENTARIOS

MATERIA PRIMA.

Se considera conveniente mantener un inventario de materias primas de 3 meses costo variable.

PRODUCCION EN PROCESO.

Se considera mantener un monto aproximado del 60% del inventario de producto terminado y se estima que en promedio, dicho inventario se encuentra en un 50% de avance.

PROVEEDORES

Se estimó considerando 90 días/costo variable.

ACREEDORES DIVERSOS.

Se estima mantener un 80% del saldo de 1980 durante los cinco años.

IMPUESTOS POR PAGAR.

En este renglón se mantiene 1/3 del pago del I.S.R., la totalidad de P.T.U., el último bimestre del I.M.S.S., considerando que el monto de este concepto es de aproximadamente el 80% anual sobre sueldos y salarios. Igualmente permanecen en este renglón el 1% de educación y el 5% de Infonavit.

PRESTAMOS BANCARIOS.

El saldo de este renglón se considera totalmente pagado para 1981.

ESTADOS FINANCIEROS HISTORICOS

TESA

ESTADO DE RESULTADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1980

(Miles de Pesos)

	Importe	%
Volumen (Millones de Metros)	280.8	
Ingresos	633,825	100
Costo Variable	311,175	49
Contribución Marginal	322,650	51
Costos Fijos	139,725	22
Utilidad Bruta	182,925	29
Gastos de Operación	72,225	10
Utilidad Antes de I. S. R. y P. T. U.	110,700	19
Utilidad Después de I. S. R. y P. T. U.	55,350	9

ANALISIS DE GASTOS DE OPERACION Y COSTOS FIJOS

1 9 8 0

GASTOS DE OPERACION

	Gastos de Venta	Gastos Administración
Sueldos	18,225	26,325
Prestaciones	5,468	7,897
Otros	5,724	8,586
T O T A L	<u>29,417</u>	<u>42,808</u>

GASTOS FIJOS

Salarios	83,835
Prestaciones	25,150
Otros	30,740
T O T A L	<u>139,725</u>

T E S A

BALANCE GENERAL AL 31/XII/80

ACTIVO	Importe	%	PASIVO
Circulante			A Corto Plazo
Efectivo en Caja y Bancos	54,675	13	Proveedores
Cuentas por Cobrar	108,000	25	Acreedores Diver
Inventarios	95,850	22	Préstamos Banca
Otros	12,825	3	Impuestos por Pa
Suma	271,350	63	
Fijo			A Largo Plazo
Maquinaria y Equipo	70,200	16	Acreedores Diver
Equipo de Oficina	6,750	2	réstamo Bancario
Edificios y Construcciones	14,850	3	
Equipo de Transporte	5,400	1	Pasivo Contingen
	97,200	22	Estimación Prima
Depreciación: Acumulada	56,025	13	
	41,175	10	
Terrenos	2,700	1	
Total Activo Fijo	43,875	10	CAPIT
Revaluación Edificios, Construcc. y Terrenos	118,800	27	Capital Social
Depreciación en la Revaluación	2,700	1	Reservas de Cap
Neto Revaluación	116,100	27	Resultados de Ej
Diferido Neto	2,025	-0-	Utilidad del Ejer
	2,025	-0-	Superávit por Re
TOTAL ACTIVO	433,350	100	

(Miles de pesos)

	Importe	%
	72,900	17
	4,725	1
	31,725	7
P.T.U.	36,450	8
Suma	<u>145,800</u>	<u>34</u>
	2,025	-0-
	2,700	-0-
Suma	<u>4,725</u>	<u>1</u>
Üedad	6,750	2
Total Pasivo	<u>157,275</u>	<u>36</u>
	114,750	26
	5,400	1
ps Anteriores	43,200	10
	55,350	13
ión	57,375	13
Total Capital	<u>276,075</u>	<u>64</u>
PASIVO Y CAP.	<u>433,350</u>	<u>100</u>

3.5 ESTADOS FINANCIEROS PROFORMA A CINCO AÑOS.

RECURSOS FINANCIEROS

T E S A

3.5.1 ESTADO DE RESULTADOS PROFORMA

(MILES DE PESOS)

	1981		1982		1983		1984		1985	
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	Importe	%	Importe	%
Volumen de Ventas (Millones de metros)	271.2		273.7		289.2		289.2		289.2	
Precio Unitario	2.83		3.54		4.25		5.10		6.12	
Ventas Netas	767,496	100	968,898	100	1'229,100	100	1'474,920	100	1'769,904	100
Costo Variable	383,748	50	484,449	50	614,550	50	737,460	50	884,952	50
Utilidad Directa	383,748	50	484,449	50	614,550	50	737,460	50	884,952	50
Costos Fijos	173,112	23	214,556	22	257,467	21	308,960	21	370,753	21
Utilidad Bruta	210,636	27	269,893	28	357,083	29	428,500	29	514,199	29
Gastos de Operación:										
Gastos de Venta	36,484	5	45,263	5	54,315	4	65,177	4	78,212	4
Gastos de Administración	53,081	7	65,837	7	79,004	6	94,804	6	113,765	7
SUMA	89,565	12	111,100	12	133,319	11	159,981	11	191,977	11
Gastos y Productos Financieros	19,364	3	15,904	2	4,385	-0-	(2,273)	-0-	(11,322)	1
SUMA	108,929	14	127,004	13	137,704	11	157,708	11	180,655	10
Utilidad antes de I. S. R. y P. T. U.	101,707	13	142,889	15	219,379	18	270,792	18	333,544	19
I. S. R.	42,717	6	60,013	6	92,139	7	113,733	8	140,088	8
P. T. U.	8,137	1	11,431	1	17,550	1	21,663	1	26,684	2
Utilidad Neta	50,853	7	71,445	7	109,690	9	135,396	9	166,772	9

T E S A

(MILES DE PESOS)

3.5.1.1 CEDULA DE ANALISIS DE GASTOS DE OPERACION Y COSTOS FIJOS

C O N C E P T O	1981	1982	1983	1984	1985
Gastos de Venta:					
Sueldos	22,781	28,477	34,172	41,006	49,207
Prestaciones	6,834	8,543	10,252	12,302	14,762
Otros	6,869	8,243	9,891	11,869	14,243
TOTAL	<u>36,484</u>	<u>45,263</u>	<u>54,315</u>	<u>65,177</u>	<u>78,212</u>
Gastos de Administración:					
Sueldos	32,906	41,133	49,359	59,231	71,077
Prestaciones	9,872	12,340	14,808	17,769	21,323
Otros	10,303	12,364	14,837	17,804	21,365
TOTAL	<u>53,081</u>	<u>65,837</u>	<u>79,004</u>	<u>94,804</u>	<u>113,765</u>
Costos Fijos:					
Salarios	104,794	130,992	157,191	188,629	226,355
Prestaciones	31,438	39,298	47,157	56,589	67,907
Otros	36,880	44,266	53,119	63,742	76,491
TOTAL	<u>173,112</u>	<u>214,556</u>	<u>257,467</u>	<u>308,960</u>	<u>370,753</u>

T E S A

3.5.2 ESTADO DE CAPITAL DE TRABAJO REFORMA

(MILES DE PESOS)

ACTIVO	<u>1981</u>	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>
Circulante					
Cuentas por Cobrar	126,164	159,271	202,044	242,453	290,943
Inventarios	151,558	191,086	242,606	290,877	349,051
Otras Cuentas por Cobrar	12,825	12,825	12,825	12,825	12,825
SUMA ACTIVO	<u>290,547</u>	<u>363,182</u>	<u>457,475</u>	<u>546,155</u>	<u>652,819</u>
PASIVO					
A Corto Plazo					
Proveedores	94,623	119,453	151,533	181,839	218,207
Acreedores Diversos	3,780	3,780	3,780	3,780	3,780
Impuestos por Pagar	17,850	24,518	36,130	44,410	54,496
P.T.U.	8,137	11,431	17,550	21,663	26,684
SUMA PASIVO	<u>124,390</u>	<u>159,182</u>	<u>208,993</u>	<u>251,692</u>	<u>303,167</u>
Capital de Trabajo del Período	166,157	204,000	248,482	294,463	349,852
Capital de Trabajo Anterior	70,875	166,157	204,000	248,482	294,483
Variación en Capital de Trabajo	95,282	37,843	44,482	45,981	55,189

T E S A**3.5.2.1 CEDULA DE INVENTARIOS****(MILES DE PESOS)**

	<u>1981</u>	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>
Inventario Materia Prima	95,937	121,112	153,638	184,365	221,238
Inventario Produc. en Proceso	12,836	16,148	20,531	24,580	29,495
Inventario Producto Terminado	42,785	53,826	68,437	81,932	98,318
TOTAL	<u>151,558</u>	<u>191,086</u>	<u>242,606</u>	<u>290,877</u>	<u>349,051</u>

T E S A

3.5.3 ESTADO DE ORIGEN Y APLICACION DE RECURSOS PROFORMA

(MILES DE PESOS)

	<u>1981</u>	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>
ORIGENES:					
Utilidad Neta	50,853	71,445	109,690	135,396	166,772
Depreciación	15,675	15,675	15,675	15,675	15,675
Créditos Bancarios	64,547	-0-	-0-	-0-	-0-
	<u>131,075</u>	<u>87,120</u>	<u>125,365</u>	<u>151,071</u>	<u>182,447</u>
APLICACIONES:					
Variación en Capital de Trabajo	95,282	37,843	44,482	45,981	55,189
Inversión en Activo Fijo	64,547	-0-	-0-	-0-	-0-
Pago de Dividendos	11,070	10,171	14,299	21,938	27,079
Pago de Crédito Bancario	8,566	10,731	12,195	15,853	19,902
Pago Acreedores Diversos (L.P.)	1,013	1,012	-0-	-0-	-0-
Inversiones	-0-	6,474	50,000	65,000	90,000
	<u>180,478</u>	<u>66,231</u>	<u>120,976</u>	<u>148,772</u>	<u>192,170</u>
Caja del Período	(49,403)	20,889	4,389	2,299	(9,723)
Caja Anterior	54,675	5,272	26,161	30,550	32,849
Saldo Acumulado en Caja	5,272	26,161	30,550	32,849	23,126

T E S A

3.5.4 BALANCE GENERAL PROFORMA

(MILES DE PESOS)

	1981		1982		1983		1984		1985	
	Importe	%	Importe	%	Importe	%	Importe	%	Importe	%
ACTIVO										
Circulante										
Efectivo en Caja y Bancos	5,272	1	26,161	4	30,550	4	32,849	3	23,126	2
Inversiones	-0-		6,474	1	56,474	8	121,474	14	211,474	20
Cuentas por Cobrar	126,164	25	159,271	27	202,044	28	242,453	28	290,943	28
Inventarios	151,558	30	191,086	32	242,605	34	290,877	34	349,051	34
Otros	12,825	3	12,825	2	12,825	2	12,825	1	12,825	1
Suma Circulante	295,819	58	395,817	67	544,499	75	700,478	81	887,419	86
Fijo										
Terrenos	2,700	1	2,700	-0-	2,700	-0-	2,700	-0-	2,700	-0-
Inmuebles, Maquinaria y Equipo	161,747	32	161,747	27	161,747	22	161,747	19	161,747	16
Depreciación Acumulada	71,700	14	87,375	15	103,050	14	118,725	14	134,400	13
Revaluación Edificios, Construc. y Terrenos	116,100	23	116,100	20	116,100	16	116,100	13	116,100	11
Suma	208,847	41	193,172	33	177,497	25	161,822	19	146,147	14
Cargos Diferidos (Neto)	2,025	-0-	2,025	-0-	2,025	-0-	2,025	-0-	2,025	-0-
Activo Total	506,691	100	591,014	100	724,021	100	864,325	100	1'035,591	100
PASIVO										
A Corto Plazo										
Proveedores	94,623	19	119,453	20	151,533	21	181,839	21	218,207	21
Acreedores Diversos	3,780	-0-	3,780	1	3,780	1	3,780	-0-	3,780	-0-
Impuestos por Pagar y P. T. U.	25,987	5	35,949	6	53,680	7	66,073	8	81,180	8
Suma	124,390	24	159,182	27	208,993	29	251,692	29	303,167	29
A Largo Plazo										
Acreedores Diversos	1,012	-0-	-0-		-0-		-0-		-0-	
Créditos Bancarios	58,681	12	47,950	8	35,755	5	19,902	2	-0-	-0-
Suma	59,693	12	47,950	8	35,755	5	19,902	2	-0-	-0-
Pasivo Contingente	6,750	1	6,750	1	6,750	1	6,750	1	6,750	1
Pasivo Total	190,833	37	213,882	36	251,498	35	278,344	32	309,917	30
CAPITAL										
Capital Social	114,750	23	114,750	19	114,750	16	114,750	13	114,750	11
Reservas de Capital	5,400	1	5,400	1	5,400	1	5,400	1	5,400	1
Utilidades de Ejercicios Anteriores	87,480	17	128,162	22	185,308	26	273,060	32	381,377	37
Utilidad del Ejercicio	50,853	10	71,445	12	109,690	15	135,396	16	166,772	16
Superávit por Revaluación	57,375	11	57,375	10	57,375	8	57,375	7	57,375	6
Capital	315,858	63	377,132	64	472,523	65	585,981	68	725,674	70
PASIVO Y CAPITAL	506,691	100	591,014	100	724,021	100	864,325	100	1'035,591	100

TESA

3.5.3.1 TABLA DE AMORTIZACION DEL PRESTAMO

Año	Préstamo	Capital	Interés	Anualidad
1981	64,547	7,216	19,364	26,580
1982	57,331	9,381	17,199	26,580
1983	47,950	12,195	14,385	26,580
1984	35,755	15,853	10,727	26,580
1985	19,902	19,902	6,678	26,580

T E S A

3.5.2.2 CEDULA IMPUESTOS POR PAGAR

	<u>1981</u>	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>
I. S. R.	14,239	20,004	30,713	37,911	46,696
I. M. S. S.	2,140	2,675	3,210	3,851	4,622
1% Educación	134	167	201	241	289
5% Infonavit	1,337	1,672	2,006	2,407	2,889
TOTAL	<u>17,850</u>	<u>24,518</u>	<u>36,130</u>	<u>44,410</u>	<u>54,496</u>

T E S A

3.6 METODOS DE VALUACION

METODO	CONSIDERACIONES	B A S E S	RESULTADOS (MILLONES DE PESOS)
MULTIPLIO DE UTILIDADES	VALUACION A UN MULTIPLO DE UTILIDADES	6.5 VECES UTILIDAD DE 1981	\$ 330.2
TASA INTERNA DE RETORNO	GENERACION DE EFECTIVO A FUTURO	DESCUENTOS DE FLUJO NETOS ANUALES AL 57.9%	\$ 326.9
PERIODO DE RECUPERACION DE LA INVERSION	GENERACION DE EFECTIVO A FUTURO	DESCUENTOS DE FLUJO NETOS ANUALES AL 25%	\$ 326.0 4.5 AÑOS
VALOR EN LIBROS	TOTAL ACTIVO (INCLUYENDO REVALUACION) MENOS PASIVOS	CAPITAL CONTABLE DE 1980 MAS UN AÑO DE UTILIDADES NETAS '81	\$ 326.9

T E S A

3.6.1 PERIODO DE RECUPERACION DE LA INVERSION A VALOR PRESENTE

Año	Utilidad	Depreciación	Flujo de Efectivo	Factor 25%	Flujo de Efec. Descontado	F.E.D. Acumulado
1981	50,853	15,675	66,528	1.0000	66,528	66,528
1982	71,445	15,675	87,120	.8000	69,696	136,224
1983	109,690	15,675	125,365	.6400	80,234	216,458
1984	135,396	15,675	151,071	.5120	77,348	293,806
1985	166,772	15,675	182,447	.4096	74,730	368,536

P R I = 4.5 Años

FED = Flujo de Efectivo Descontado.

T E S A

3.6.2 TASA INTERNA DE RETORNO

Año	Utilidad	Depreciación	Flujo de Efectivo	Factor 57.9%	Flujo de Efectivo Descontado
1981	50,823	15,675	66,528	1.0000	66,528
1982	71,445	15,675	87,120	.6333	55,173
1983	109,690	15,675	125,365	.4011	50,284
1984	135,396	15,675	151,071	.2540	38,372
1985	166,772	15,675	182,447	.1609	29,356
• 1985	544,196	-0-	544,196	.1609	87,215
					326,928

T I R = 57.9%

• Valor de Recuperación de Activo Fijo al 5o. Año.

T E S A

3.6.4 VALOR EN LIBROS

Valor del Activo Total a 1980	\$ 433,350
Pasivos de Operación	<u>157,275</u>
	\$ 276,075
MAS	
Utilidad Proyectada para 1981	<u>50,853</u>
Valor en Libros	\$ 326,928

3.7 ANALISIS DE SENSIBILIDADES

T E S A
3.7.1 SENSIBILIDAD A VOLUMEN DE VENTAS

	<u>1 9 8 1</u>	<u>1 9 8 2</u>	<u>1 9 8 3</u>	<u>1 9 8 4</u>	<u>1 9 8 5</u>
Volumen Proyectado (Millones de metros)	271.2	273.7	289.2	289.2	289.2
Impacto de Disminución 10%	244.1	246.3	260.3	260.3	260.3
Impacto de Aumento 10%	298.3	301.1	318.1	318.1	318.1
Ventas Proyectadas \$MIL	767,496	968,898	1'229,100	1'474,920	1'769,904
Impacto de Disminución	690,903	871,902	1'229,275	1'327,530	1'593,036
Impacto de Aumento	844,189	1'065,894	1'351,925	1'622,310	1'946,772
Costo Variable Proyectado	383,748	484,449	614,550	737,460	884,952
Impacto de Disminución	345,402	435,951	553,138	663,765	796,518
Impacto de Aumento	422,095	532,947	675,963	811,155	973,386
Utilidad Neta después de Impuestos	50,853	71,445	109,690	135,396	166,772
Impacto de Disminución	31,680	47,196	78,983	98,549	122,555
Impacto de Aumento	70,027	95,694	140,396	172,244	210,989
Generación Anual de Efectivo Proyectado	(49,503)	20,889	4,389	2,299	(9,723)
Impacto de Disminución	(68,576)	(3,360)	(26,318)	(34,548)	(53,940)
Impacto de Aumento	(30,229)	45,138	35,095	39,141	34,494
Saldo Acumulado de Efectivo Proyectado	5,272	26,161	30,550	32,849	23,126
Impacto de Aumento	(13,901)	(17,261)	(43,579)	(78,127)	(133,067)
Impacto de Disminución	24,446	69,584	104,679	143,826	178,320

T E S A

3.7.2 SENSIBILIDAD AL MARGEN DIRECTO DE UTILIDAD

	<u>1981</u>	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>
Utilidad Directa Proyectada	383,748	484,449	614,550	737,460	884,952
Impacto de Disminución 10%	345,373	436,004	553,095	663,714	796,457
Impacto de Aumento 10%	422,123	532,894	676,005	811,206	973,447
Utilidad Neta después de Impuestos	50,853	71,445	109,690	135,396	166,772
Impacto de Disminución	31,666	47,222	78,962	98,523	122,525
Impacto de Aumento	70,041	95,667	140,417	172,269	211,020
Generación Anual de Efectivo	(49,403)	20,889	4,389	2,299	(9,723)
Impacto de Disminución	(68,590)	(3,334)	(26,339)	(34,574)	(53,970)
Impacto de Aumento	(30,215)	45,111	35,116	39,172	34,525
Saldo Acumulado de Efectivo	5,272	26,161	30,550	32,849	23,126
Impacto de Disminución	(13,915)	(17,249)	(43,588)	(78,102)	(132,132)
Impacto de Aumento	24,460	69,571	104,687	143,859	178,384

T E S A
3.7.3 SENSIBILIDAD A COSTOS Y GASTOS FIJOS

	<u>1 9 8 1</u>	<u>1 9 8 2</u>	<u>1 9 8 3</u>	<u>1 9 8 4</u>	<u>1 9 8 5</u>
Costos Fijos	173,112	214,556	257,467	308,960	370,753
Gastos de Operación	89,565	111,100	133,319	159,981	191,977
Costos y Gastos Fijos	262,677	325,656	390,786	468,941	562,730
Impacto de Disminución 10%	236,409	293,090	351,707	422,047	506,457
Impacto de Aumento 10%	288,945	358,222	429,865	515,835	619,003
Utilidad después de Impuestos	50,853	71,445	109,690	135,396	166,772
Impacto de Disminución	63,988	87,728	129,229	158,843	214,909
Impacto de Aumento	37,720	55,162	90,150	111,949	138,636
Generación Anual de Efectivo	(49,403)	20,889	4,389	2,299	(9,723)
Impacto de Disminución	(36,268)	37,172	23,928	25,746	18,414
Impacto de Aumento	(62,536)	4,606	(15,151)	(21,148)	(37,859)
Saldo Acumulado de Efectivo	5,272	26,161	30,550	32,849	23,126
Impacto de Disminución	18,407	55,579	79,507	105,253	123,667
Impacto de Aumento	(7,861)	(3,255)	(18,406)	(39,554)	(77,413)

T E S A

3.7.4 SENSIBILIDAD A LA INVERSION EN CAPITAL DE TRABAJO

	<u>1981</u>	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>
Capital de Trabajo Proyectado	166,157	204,000	248,482	294,463	349,652
Impacto de Disminución 10%	149,541	183,600	223,634	265,017	314,687
Impacto de Aumento 10%	182,773	224,400	273,330	323,909	384,617
Generación Anual de Efectivo	(49,403)	20,889	4,389	2,299	(9,723)
Impacto de Disminución	(32,787)	24,673	8,837	6,897	(4,204)
Impacto de Aumento	(66,019)	17,105	(59)	(2,299)	(15,242)
Saldo Acumulado de Efectivo Proyectado	5,272	26,161	30,550	32,849	23,126
Impacto de Disminución	21,888	46,561	55,398	62,295	58,091
Impacto de Aumento	(11,344)	5,761	5,702	3,403	(11,839)
Utilidad Neta Proyectada después de Impuestos	50,853	71,445	109,690	135,396	166,772

4 CONCLUSIONES

Las Empresas tienen objetivos económicos y sociales, hacia los cuales dirigen sus esfuerzos y actividades de acuerdo a lineamientos y políticas generales establecidas.

El principal objetivo de las Empresas creadas con fines económicos, es el de obtener el máximo rendimiento sobre la inversión realizada por los accionistas, objetivo que se puede lograr mediante una adecuada planeación y ejecución de las operaciones.

La tendencia actual en el mundo de los negocios, se resume a la formación de grupos industriales, dichos grupos se conforman por pequeñas, medianas y grandes Empresas, no siendo ésta una regla de carácter general, la integración de las Empresas se realiza de diversas formas todas éstas de carácter legal.

Una de las formas más comunes es por medio de la adquisición de acciones de la Empresa en que se tenga interés, para lo cual es indispensable conocer un rango de negociación y para conocerlo es necesario realizar un estudio financiero del negocio en marcha.

Por lo anteriormente expuesto, toca al profesional especializado en el área financiera realizar dicho estudio.

Para lograr un resultado lo más cercano a la realidad se deberá seguir cierta metodología misma que se incluye en la investigación realizada, uno de los factores que se considera de gran importancia es el inflacionario mismo que es determinante para la valuación de un negocio en marcha.

Partiendo de la base que la investigación presentada será utilizada con fines didácticos se considera necesario interiorizar en la materia al estudiante en el área financiera con el objetivo de lograr que éste tenga una formación académica sólida.

BIBLIOGRAFIA

1. VALUACION DE UNA EMPRESA EN MARCHA
CONFERENCIA Y APUNTES DE IMEF 1981
AUTOR: C.P. RUBEN CARRANZA RUBIO.
2. FINANZAS III
FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION UNAM 1974
AUTORES: C.P. RICARDO SOLIS ROSALES Y C.P. ENRIQUE OROPEZA P.
3. EVALUACION DE PROYECTOS DE INVERSION
APUNTES DE IMEF
AUTOR: C.P. EDUARDO MILES KNIGHT.
4. CONCEPTOS SOBRE RENTABILIDAD Y COSTOS DE CAPITAL
APUNTES DE IMEF
AUTOR: ING. JOSE LUIS COSTERO GRACIA.
5. METODOS BASICOS PARA EL ANALISIS FINANCIERO
APUNTES DE IMEF
AUTOR: C.P. RAFAEL GARCIA CANO.
6. TECNICAS MODERNAS EN LA EVALUACION DE PROYECTOS DE INVERSION
APUNTES DE IMEF
AUTOR: RAFAEL LOPEZ PEREZ.
7. ANALISIS ESTRATEGICOS PARA ADQUISICIONES MAS RENTABLES
BIBLIOTECA HARVARD DE ADMINISTRACION DE EMPRESAS 274
ALFRED RAPPORT.
8. ADMINISTRACION FINANCIERA
EDUCACION CONTINENTAL
ROBERT JOHNSON W.

9. **FINANZAS DE ADMINISTRACION**
NUEVA EDITORIAL INTERAMERICANA
FRED WESTON - BRIGHAM EUGENE

10. **LA IMPORTANCIA DE EVALUAR A LA EMPRESA MEDIANTE EL**
FLUJO DE FONDOS
VII CONVENCION NACIONAL DE EJECUTIVOS DE FINANZAS
1978
AUTOR: MBA Y LAE EDUARDO J. MIRANDA TOMBORREL.

INDICE

PAG.

1. ANTECEDENTES GENERALES	7
1.1 Historia de la Valuación de Negocios en Marcha	8
1.2 Necesidad de la Valuación de Negocios en Marcha	9
1.3 Valuación de Negocios en Marcha	10
2. METODOS DE VALUACION	16
2.1 Período de Recuperación de la Inversión a Valor Presente.	17
2.2 Tasa Interna de Retorno	21
2.3 Múltiplo de Utilidades	23
2.4 Valor en Libros	24
3. CASO PRACTICO	27
3.1 Marco General	28
3.2 Aspectos Legales	31
3.3 Recursos	31
3.3.1 Humanos	
3.3.2 Tecnológicos	
3.3.3 Materiales	
3.3.4 Financieros	
3.4 Bases de Proyección	35
3.5 Estados Financieros Proforma a 5 años	
3.5.1 Estado de Resultados	44
3.5.2 Estado de Capital de Trabajo	46
3.5.3 Estado de Origen y Aplicación de Recursos	49
3.5.4 Balance General	51
3.6 Métodos de Valuación	52
3.6.1 Período de Recuperación de la Inversión a Valor Presente.	
3.6.2 Tasa Interna de Retorno	
3.6.3 Múltiplo de Utilidades	
3.6.4 Valor en Libros	

3.7	Análisis de Sensibilidades	
3.7.1	Sensibilidad a Volumen de Ventas	57
3.7.2	Sensibilidad a Margen Directo de Utilidad	58
3.7.3	Sensibilidad a Costos y Gastos Fijos	59
3.7.4	Sensibilidad de Inversión en Capital de Trabajo	60
4.	CONCLUSIONES	61
	BIBLIOGRAFIA	62