

TRABAJO FINAL

PLANEACION FINANCIERA DEL CAPITAL DE TRABAJO I

AL PROFESOR:

GUILLERMO BUENAVENTURA

REALIZADO POR:

MARIA FERNANDA BECERRA

JOSE ALFREDO ROA

CALI, ABRIL 2008

UNIVERSIDAD ICESI

MAESTRIA EN FINANZAS

1. Situación Actual.

Para realizar el siguiente trabajo se tomo una nueva línea en la empresa XXX, la cual fue lanzada al mercado a inicios del 2005. Por tratarse de un mercado donde existe una marca posicionada con casi el 90% de participación en el mercado se ha tenido un alto gasto en mercadeo y publicidad, el cual hasta ahora ha sido sustentado en financiación otorgada por la empresa buscando nuevos mercados.

Sin embargo, se espera que ya con 3 años la línea pueda sostenerse por si sola, por lo cual se evalúa su desempeño como una unidad de negocio aparte. Para ello el gerente de línea cuenta con la facturación y el recaudo esperado en el año 2008 y los pagos previstos a proveedores en el mismo año, se quiere definir si la línea esta generando el efectivo suficiente para cubrir sus gastos. Se han proyectado las ventas y compras del año 2008 de acuerdo a datos históricos de los últimos tres años estimando un crecimiento en ventas de acuerdo al crecimiento entre el 2006 y 2007 del cliente y un crecimiento en compras del 10%. Anexo se presenta archivo de excel con las proyecciones.

2. Problemática.

Como se menciona anteriormente se quiere evaluar la línea como un negocio independiente por lo cual sus necesidades financieras deben ser cubiertas por ella misma o acudiendo a entidades bancarias.

En la tabla 1 se presenta el flujo de fondos proyectado para el 2008, en la línea Nec Fin (necesidad financiera) se presenta el monto faltante para que los recaudos logren cubrir los pagos del mes, en caso de ser necesario la empresa debe ocurrir a un préstamo para cubrir dicha necesidad, actualmente los prestamos a PYMES (de acuerdo al valor de ventas en el año) esta en el DTF + 12 puntos, lo que da una tasa efectiva anual del 21,74%. Este será el i^* con el cual se compararan las diferentes alternativas de financiación para la línea.

Tabla 1. Flujos proyectados 2008.

	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic
Flujo inicial		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Recaudo	18.055.144	15.578.041	15.968.091	14.574.795	15.785.836	18.765.384	18.208.149	18.661.760	18.481.818	19.207.445	20.190.435	20.646.123
Pagos	19.274.542	17.520.469	17.430.826	16.504.425	17.726.399	19.259.930	19.900.448	19.308.644	19.352.859	20.654.764	20.697.755	20.975.897
Neto	-1.219.398	-1.942.429	-1.462.736	-1.929.630	-1.940.563	-494.546	-1.692.299	-646.883	-871.041	-1.447.319	-507.320	-329.773
Nec Fin	-1.219.398	-1.942.429	-1.462.736	-1.929.630	-1.940.563	-494.546	-1.692.299	-646.883	-871.041	-1.447.319	-507.320	-329.773
Préstamo	1.219.398	1.962.549	1.495.118	1.954.299	1.972.809	527.097	1.700.996	674.950	882.178	1.461.875	531.441	338.542
Intereses		20.120	32382,0516	24.669	32245,9406	32.551	8697,10148	28.066	11136,6676	14.556	24120,9339	8768,77706
Flujo final	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Fuente: Calculo de los autores

De acuerdo a la tabla 1 con las proyecciones actuales se tendría que acudir a un préstamo de tesorería mensual para cubrir el faltante en los pagos y el interés del préstamo.

De acuerdo a la proyección se tendrían en total por prestamos mensuales un valor de 14.721.252 y unos intereses de 242.901 para un total de obligaciones financieras por este rubro de 14.964.153.

La gerencia de la línea desea analizar otras alternativas que no conlleven un préstamo bancario.

3. Financiación Comercial

Se ha planteado la necesidad de nuevas alternativas para no recurrir al préstamo bancario, por lo tanto se plantea realizar un descuento a los clientes con el fin de recaudar los fondos con mayor rapidez.

Actualmente la cartera se distribuye:

# Clientes	Días recaudo	Ventas (2008)
5	60	33.362.034
9	90	152.112.222
5	120	31.636.689

De acuerdo a las condiciones de mercado se plantea las siguientes condiciones comerciales para los clientes:

(30d/ 3,0% , N (actual))

(00d/ 4,0% , N (actual))

En el cuadro de excel adjunto se hace la simulación de estas nuevas condiciones de cartera, se asume que los clientes acogen las propuesta, pasando los clientes de 60 a contado, y los clientes de 90 y 120 a 30 días, y efectivamente toman estos descuentos. Es un escenario medio, pues hay la posibilidad que algunos clientes de 120 o 90 pasen a contado.

En la tabla 2 se presenta el nuevo flujo con los nuevos recaudos, teniendo en cuenta que las nuevas condiciones entran a regir para ventas posteriores a enero del 2008.

Tabla 2. Flujos proyectados 2008 con nuevas condiciones de cartera de acuerdo al mercado.

	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic
Flujo inicial		489.405	14.220.927	13.089.513	12.312.744	10.506.528	9.688.911	8.102.600	6.119.315	5.794.994	4.001.138	3.300.525
Recaudo	19.763.947	31.251.991	16.299.412	15.727.656	15.920.183	18.442.313	18.314.137	17.325.358	19.028.538	18.860.908	19.997.141	21.237.537
Pagos	19.274.542	17.520.469	17.430.826	16.504.425	17.726.399	19.259.930	19.900.448	19.308.644	19.352.859	20.654.764	20.697.755	20.975.897
Neto	489.405	14.220.927	13.089.513	12.312.744	10.506.528	9.688.911	8.102.600	6.119.315	5.794.994	4.001.138	3.300.525	3.562.165
Nec Fin	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Préstamo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Intereses	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flujo final	489.405	14.220.927	13.089.513	12.312.744	10.506.528	9.688.911	8.102.600	6.119.315	5.794.994	4.001.138	3.300.525	3.562.165

Fuente: Cálculo de los autores

De la tabla se destaca el alto recaudo en Febrero, como era de esperarse, ya que en los dos primeros meses coinciden el recaudo de las últimas ventas del 2007 y los recaudos de las ventas de los primeros meses de 2008.

Este alto recaudo en febrero cubre las necesidades de préstamo durante el año, con estas condiciones de cartera a los clientes se les otorga un descuento en el año de 6.846.949 , valor menor a la obligación financiera.

4. Análisis Financiero

Si bien la cifra es atractiva, se debe constatar financieramente que el descuento otorgado es viable. Para ello se compara utilizando el modelo de crédito comercial.

Para realizar el análisis se tiene en cuenta que a los clientes actuales se les presentan dos alternativas de descuento, y se asume que se acogen a una. No hay segmentación por cliente de acuerdo a su DSO.

Con el descuento propuesto:

Descuento otorgado =	3,00	3,00	3,00	4,00	4,00	4,00	%
Día de pronto pago =	30	30	30	0	0	0	días
Día de pago normal =	60	90	120	60	90	120	días

TIR =	3,09	3,09	3,09	4,17	4,17	4,17	%
N =	12,00	6,00	4,00	6,00	4,00	3,00	periodos por año
Tasa efectiva =	44,12	20,05	12,96	27,75	17,74	13,03	% efectiva anual

Recordemos que la i^* de la empresa es el 21,74%.

Financieramente no es viable otorgar este descuento a los clientes que están actualmente a 30 días, si lo es para los clientes de 90 y 120 días. Por practica comercial no sería viable ofrecer descuento a clientes que están a 90 y 120 y dejar por fuera a clientes que actualmente están a 60 días, la relación comercial puede verse afectada.

La empresa quiere saber cual es la cantidad máxima de descuento que puede ofrecer y el valor mínimo de descuento a ofrecer para que esta sea atractiva al cliente.

Para obtener el valor máximo que la empresa puede ofrecer se debe trabajar con el modelo de crédito comercial para medir d (descuento). Evaluando los días de recaudo actuales y los propuestos se obtiene:

i^* =	21,74	21,74	21,74	21,74	21,74	21,74	% anual
i_e =	21,74	21,74	21,74	21,74	21,74	21,74	% anual
t_1 =	30	30	30	0	0	0	Días
t_2 =	60	90	120	60	90	120	Días
n =	12,00	6,00	4,00	6,00	4,00	3,00	periodos / año
TIR =	1,65	3,33	5,04	3,33	5,04	6,78	% en el período
d =	1,63	3,23	4,80	3,23	4,80	6,35	% MÁXIMO

De acuerdo a estos cálculos en la propuesta de 30 días el descuento máximo podría ser 1,63% y en contado el 3,23%. Nótese que estos descuentos son limitados por los clientes que están a 60 días, en concordancia con lo visto en la viabilidad de la propuesta.

Como no hay segmentación de clientes, y teniendo en cuenta que con el ejercicio anterior el ahorro era menor a las obligaciones bancarias, se ha decidido tomar como descuento máximo para 30 días el 3,23% y para 00 días el 4,8%.

En la tabla 3 se presenta el flujo de caja simulado con los descuentos máximos, se quiere evaluar el comportamiento de los flujos. Como se puede apreciar en la tabla 3, otorgando estos descuentos máximos nuevamente se tiene un alto recaudo en febrero que permite financiar la actividad hasta noviembre y diciembre cuando es necesario acudir a un préstamo bancario.

La obligación financiera que se tiene en este escenario es de 274.878 en el año, sumándolo al descuento otorgado por 10.938.437 da un total de 11.213.315. Cifra menor a la obligación financiera que se tendría sin ofrecer descuento. Por lo cual en un caso extremo todavía sería mejor opción.

Un análisis similar se realizó para las tasas mínimas descuento que podrían ofrecerse de modo que el descuento sea atractivo para el cliente.

Tabla 3. Flujos proyectados 2008 con tasas de descuento máximas

	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic
Flujo inicial		447.575	13.871.023	12.466.681	11.387.948	9.272.581	8.098.733	6.156.092	3.837.732	3.141.431	971.865	-
Recaudo	19.722.117	30.943.918	16.026.484	15.425.692	15.611.032	18.086.081	17.957.807	16.990.284	18.656.558	18.485.197	19.613.130	20.820.102
Pagos	19.274.542	17.520.469	17.430.826	16.504.425	17.726.399	19.259.930	19.900.448	19.308.644	19.352.859	20.654.764	20.697.755	20.975.897
Neto	447.575	13.871.023	12.466.681	11.387.948	9.272.581	8.098.733	6.156.092	3.837.732	3.141.431	971.865	-112.760	-155.795
Nec Fin	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-112.760	-155.795
Préstamo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	112.760	157.656
Intereses	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.860,54
Flujo final	447.575	13.871.023	12.466.681	11.387.948	9.272.581	8.098.733	6.156.092	3.837.732	3.141.431	971.865	-	-

Fuente: Calculo de los autores

Utilizando el modelo de crédito comercial y asumiendo el i^* del 10% para el cliente, teniendo en cuenta que una fiducia para una gran empresa esta otorgando tasas cercanas al 9,5%, se considera que este i^* es adecuado.

Se obtuvieron los siguientes resultados:

$i^* =$	10	10	10	10	10	10	% anual
$i_e =$	10	10	10	10	10	10	% anual
$t_1 =$	30	30	30	0	0	0	días
$t_2 =$	60	90	120	60	90	120	días
$n =$	12,00	6,00	4,00	6,00	4,00	3,00	periodos / año
TIR =	0,80	1,60	2,41	1,60	2,41	3,23	% en el período
$d =$	0,79	1,58	2,35	1,58	2,35	3,13	% MÍNIMO

De acuerdo a los resultados el descuento mínimo que se sería atractivo para los clientes esta dado por los clientes que están actualmente a 120 días, lo cual es lógico pues son los clientes que más se están financiando con la empresa.

Se destaca que la tasa de descuento que se da como mínimo para un descuento a 30 días (2,35%) estaría por encima de la tasa máxima que se podría ofrecer a los clientes que actualmente están a 60 días (1,63%).

Se construyó el flujo de fondos para estas tasas de descuento, el resultado se presenta en la tabla 4. Bajo estas tasas de descuento se logra el mejor escenario para la empresa, pues se tienen flujos positivos todos los meses y el valor de los descuentos es el menos de los tres casos estudiados, los descuentos suman 5.362.331

Tabla 4. Flujos proyectados 2008 con tasas de descuento mínimas

	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic
Flujo inicial		504.891	14.348.309	13.315.964	12.648.618	10.954.556	10.266.105	8.809.090	6.947.314	6.758.029	5.100.814	4.539.358
Recaudo	19.779.433	31.363.887	16.398.481	15.837.079	16.032.337	18.571.479	18.443.432	17.446.868	19.163.574	18.997.548	20.136.299	21.389.156
Pagos	19.274.542	17.520.469	17.430.826	16.504.425	17.726.399	19.259.930	19.900.448	19.308.644	19.352.859	20.654.764	20.697.755	20.975.897
Neto	504.891	14.348.309	13.315.964	12.648.618	10.954.556	10.266.105	8.809.090	6.947.314	6.758.029	5.100.814	4.539.358	4.952.617
Nec Fin	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Préstamo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Intereses	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Flujo final	504.891	14.348.309	13.315.964	12.648.618	10.954.556	10.266.105	8.809.090	6.947.314	6.758.029	5.100.814	4.539.358	4.952.617

Fuente: Cálculo de los autores

5. Conclusiones

Para las condiciones actuales el crédito comercial es una alternativa viable y atractiva de financiamiento, teniendo en cuenta que esta es una respuesta a un problema actual para el corto plazo. El gerente de la línea debe buscar disminuir los gastos en que se están incurriendo pues en un mediano plazo la situación sería insostenible o por lo menos no estaría dando las utilidades esperadas, pues los ingresos están siendo utilizados casi por completo para cubrir los pagos.

Durante el ejercicio se ha supuesto que no se segmenta a los clientes, financieramente no es viable ofrecer el descuento mínimo requerido por clientes que actualmente están a 120 días a clientes que actualmente están a 60 días, pero por condiciones comerciales es difícil que no pueda ofrecerse este descuento a los clientes de 60 días sin dañar la relación comercial, sin embargo la estrategia global sería viable. Así estos clientes estén tomando un descuento que para la empresa proveedora no es el adecuado, sería una pérdida asumible por los beneficios que genera en total brindar estos descuentos a los demás clientes.

Con la búsqueda de descuentos máximos y mínimos se busca darle al área comercial un rango de descuentos bajo el cual la estrategia no lesiona financieramente a la empresa, es un ejemplo de cómo las dos áreas deben trabajar en conjunto.

Recientes adquisiciones externas en Colombia

Las diferentes fusiones y adquisiciones en el mercado colombiano durante 2005 posicionaron al país en el segundo lugar a nivel regional, después de Brasil. Colombia, con una economía seis veces menor que la brasilera, realizó fusiones y adquisiciones por US\$10.200 millones, mientras Brasil lo hizo por US\$11,540 millones. El negocio que mayor atención se llevó en América Latina fue la compra de Bavaria por parte de la multinacional SABMiller. A este negocio se sumaron otros importantes movimientos en el sector financiero, industrial y de servicios.

Con 14 TRANSACCIONES dentro de la lista de las 100 Fusiones y Adquisiciones más grandes de Latinoamérica, realizado por Latin Business Chronicle, evaluados en USD 10.200 millones, Colombia excede los resultados obtenidos por países como México (con 14 acuerdos evaluados en USD 6.300 millones), Chile (11 acuerdos), Argentina (7), Perú (5) y Venezuela y Ecuador (con 2).

En el sector financiero se destacó la compra del Banco Granahorrar por parte del grupo español BBVA, la transacción tuvo un monto de US\$ 424 millones. Otro negocio importante fue la fusión de Bancolombia con la corporación financiera Corfinsura y el banco Conavi, con el que se dio vida al grupo financiero más grande de Colombia tras un acuerdo de US\$ 605.5 millones, el acuerdo por US\$ 416.9 millones para la compra de Corfinversiones por parte de Suramericana de Inversiones y la adquisición de Corficolombiana por Corfivalle por un total de USD 231.1 millones.

El sector industrial también fue un escenario de importantes transacciones. Una de éstas fue la adquisición de Coltabaco por parte de la norteamericana Philip Morris por un total de US\$ 300 millones. También se destacó la adquisición de Inveralimenticias por parte de Inversiones nacional de Chocolates por un monto de US\$ 664.9 y la compra por parte de Maverick Tube Corporation, uno de los principales productores norteamericanos de tubería de acero para uso industrial, de las colombianas tubos del Caribe S.A. y Colmena S.A., en una operación de US\$ 156 millones. A los negocios anteriores se suma la adquisición de Cementos del Valle y Cementos Paz del Río por parte de Cementos del Caribe en dos negocios evaluados en US\$ 257.1 millones y US\$ 131.5 millones respectivamente.

En el sector de servicios el hecho más importantes fue la adquisición total de Avianca por parte del grupo brasileño Sinergy, en una inversión de US\$ 86 millones.

Adicionalmente, cinco empresas nacionales del sector agroquímico pasaron a manos extranjeras:

- La japonesa Arysta LifeScience, empresa con más de 1900 empleados alrededor del mundo y con ingresos en el 2003 de US\$ 870 millones, compra la empresa colombiana

líder en el estudio de suelos, foliar, aguas y de fitopatología; Coljap, cuyas ventas en el 2004 de aproximadamente US\$ 13 millones.

- La empresa australiana Nufarm, ya con presencia en el país, adquirió dos empresas: Agrogen, empresa dedicada a la importación y comercialización de productos para la protección de cultivos con ventas aproximadas a US\$ 11 millones; y Fada, empresa de fabricación y distribución de productos para la agricultura con ventas de US\$ 4 millones en el 2004.

- CropTech, firma independiente dedicada al mercadeo y la distribución de plaguicidas, fue adquirida por la danesa Cheminova, empresa que cuenta con 1550 empleados y generó ventas por US\$ 600 millones aprox. en el 2005

- A.V Ventures, compañía de inversionistas panameños y estadounidenses adquirió Abocol, empresa colombiana con más de 40 años de experiencia en el sector agrícola e industrial y ventas en el 2004 por más de US\$ 100 millones. Según el Señor Gilberto Schiavinato, Gerente General de Nufarm Suramérica, el cambio en el clima de seguridad, la normatividad, el potencial de mercado y las redes de distribución de Agrogen y Fada llevaron a esa multinacional (una de las 10 más grandes del mundo) a incursionar en Colombia. Nufarm ya tenía una distribuidora en el país, pero con la compra de Agrogen y Fada se evita la demora en lograr patentes (dos años) y eleva de 7 a 34 los productos de su portafolio.

Caso Philip-Morris– COLTABACO.

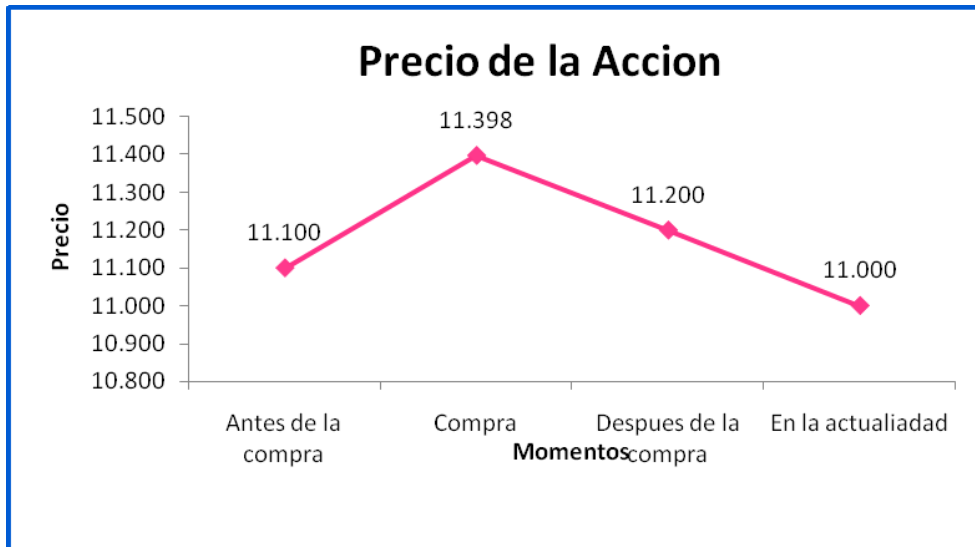
El 25 de abril de 2005 la compañía GWP C.V., filial de la multinacional Philip Morris, adquirió el 96,65 por ciento de la propiedad de la Compañía Colombiana de Tabaco (Coltabaco), por la que pagó 700.007,6 millones de pesos (299,6 millones de dólares).

La compra, hecha en una oferta pública de acciones (OPA) en la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), se hizo a través de la sociedad de corretaje Corredores Asociados, y significó la adquisición de 61.414.222 acciones de Coltabaco.

Los compradores se habían comprometido a pagar 4,878817 dólares por cada acción, es decir 11.398,13 pesos a la tasa de cambio representativa del mercado de ese entonces fue de 2.336,25 pesos.

La OPA de Coltabaco fue la operación más grande que realizó en ese entonces, en los casi cuatro años de existencia de la BVC. Una semana antes de la compra la acción tenía un precio de 11.100 pesos. El gerente de la empresa estadounidense Philip Morris en Colombia, Luc Gerard, al término de la operación señaló que se buscará ampliar la participación de Coltabaco en el mercado nacional, que en ese entonces era del 51,8 por ciento.

Hoy en día el precio base de la acción es de 11.000 pesos.



Caso SABMiller– Bavaria.

¿Quién es Bavaria?

Bavaria fue creada en abril de 1889. Para 2004 era la segunda cervecera de Suramérica (16 cervecerías) con una Pn de 28,6 millones de hectolitros. Sus ingresos (2004) ascendieron a US\$1.904 millones y su EBITDA(2004) era de US\$797 millones

Pais	% Mdo
Colombia	99.0%
Perú	99.0%
Ecuador	93.0%
Panamá	79.0%

Era la empresa cervecera más importante en Colombia, Perú, Ecuador y Panamá. En tres de éstos países la empresa absorbía casi la totalidad del mercado.

¿Quién es SABmiller?

SABMiller fue creada en 1886. En la actualidad es el dueño de seis marcas de las 50 marcas de cerveza más importante a nivel mundial; la empresa tiene presencia en 60 países. Además es una de las embotelladoras más grandes de Coca Cola en el mundo. Para 2004 sus ingresos ascendieron a US\$14,543 millones (casi 7 veces los ingresos de Bavaria).

¿Por qué se fusionaron?

SABMiller se interesó en Bavaria porque con la compra SABMiller se posicionaría como el segundo competidor del mercado mundial después de Interbrew AmBev. Además América Latina representaría el 30% del mercado de la empresa y aumentaría su PN a 175 millones de hectolitros.

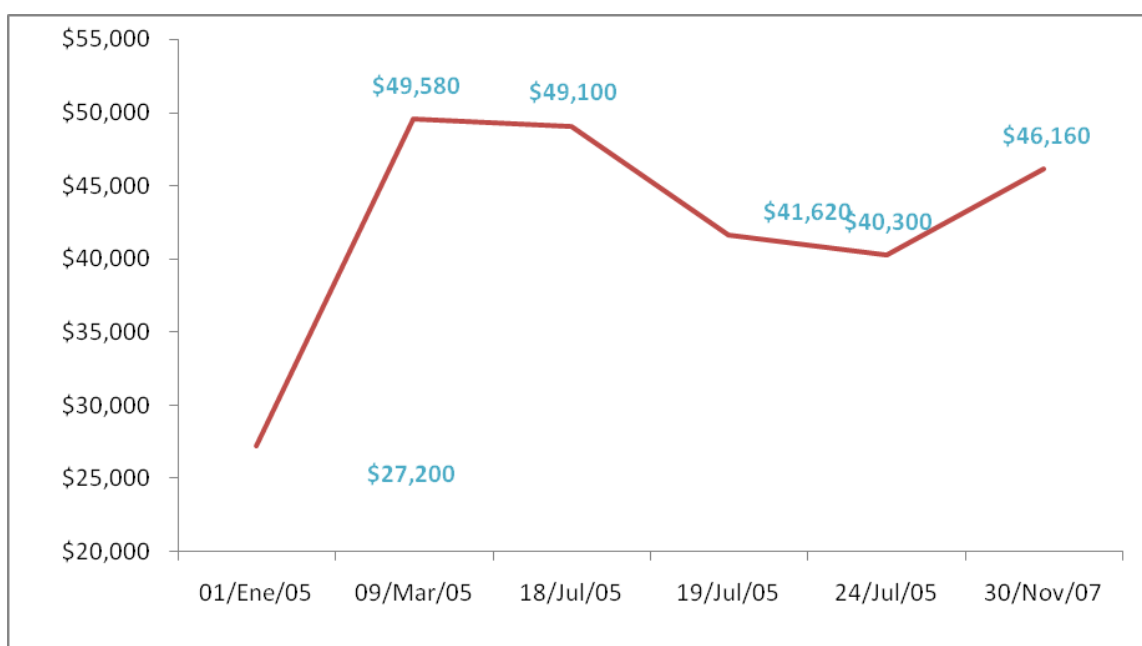
Esto último era muy importante, ya que se estimaba que en los próximos 5 años el crecimiento del mercado en Latinoamérica se espera del 4%; una cifra superior al crecimiento del mercado global, la cual se estima del 2%.

La transacción

La transacción se anuncio oficialmente en julio de 2005, pero se perfecciono el 12 de octubre de 2005 bajo las leyes del Estado de Delaware. La compra se realizo por US\$7.800 millones (71.8%). La familia Santodomingo recibió 225 millones de acciones ordinarias por valor de US\$3.500 millones, lo que representa el 15.1% de la propiedad de SABMiller; aproximadamente US\$1.900 millones se destinaron a pagar deudas de Bavaria.

Después de la compra, SAB Miller realizo adquisiciones de acciones minoritarias por US\$1.400 millones; las adquisiciones las realizó por medio de OPA (US\$19,48); después de esto la empresa quedó con el 96.96% de la propiedad de Bavaria.

Comportamiento de la acción



Para el primero de enero de 2005 la acción de Bavaria se cotizaba en la bolsa de Valores de Colombia a \$27.200; era la segunda acción más importante en el BVC. Después de un anuncio del periódico peruano Financial Times de que se estaba negociando la compra de Bavaria por SAB Miller por US\$9000 millones de dólares, el valor de la acción se disparó, y para el 9 de marzo de 2005 la acción llegó a su valor máximo de \$49.580; ese día la acción se dejó de transar antes de tiempo, debido a que estaba teniendo un comportamiento demasiado volátil y había superado el tope.

El día antes de la compra, la acción de Bavaria se cotizaba a \$49.100; pero debido a que la acción se vendió a menos de lo que se esperaba (a US\$7800 millones) los accionistas

quedaron descontentos con el valor de la transacción y la acción para el día siguiente valía un 15,1% menos de lo que el día anterior; sin embargo, debido al éxito de la compra, simultáneamente el valor de la acción de SAB Miller ese día aumentó aproximadamente un 10%.

El 30 de noviembre de 2007 fue el último día que se negoció la acción en la bolsa; para ese día la acción de Bavaria se cotizaba a \$46.160.

¿Cómo le ha ido?

Millones de pesos

Año	Ingresos Totales	Resultados del ejercicio
2004	\$ 2,382,989	\$ (86,956)
2005	\$ 2,646,134	\$ (110,577)
2006	\$ 6,169,250	\$ 34,387
2007	\$ 5,012,395	\$ 694,603

Fuente: Bavaria, Informes anuales

BIBLIOGRAFIA:

- www.proexport.com.co/
- www.rel-uita.org
- www.elcolombiano.com
- www.bvc.com.co

OPTIMIZACION DE CAPITAL DE TRABAJO PARTE II

Alumno: Fernando Jaramillo 2008

PARTE I

OPTIMIZACION DE INVENTARIOS

MARCO GENERAL

- Empresa Mediana de Artes Graficas
- Impresión con maquinas rotativas
- Producción bajo pedido
- Cobertura Nacional
- Intereses:
 - Optimización del inventario
 - Reducción del desperdicio

SITUACION ACTUAL

- Necesidades según las referencias:

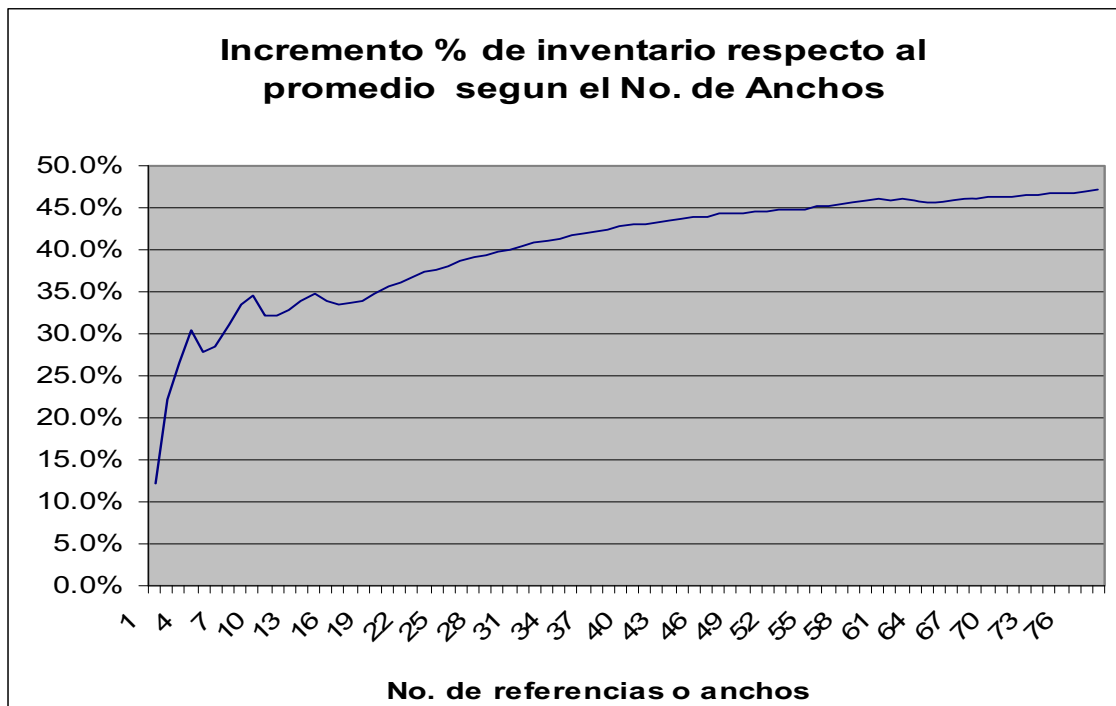
- Tipo material: Bond o Quimico
- Gramajes: 60, 75, 90 grs/m²
- Colores: Blanco, Amarillo, Verde, Azul
- Anchos solicitados por los clientes:
 - Quimicos: 40 diferentes
 - Bond: 45 diferentes.

Combinatorias resultantes

- Por ejemplo en 60 gramos y quimico:
 - Anchos x colores = $40 \times 4 = 160$ referencias

- En 75 gramos y bond:
 - Anchos x colores = $45 \times 4 = 180$ referencias

- Asi sucesivamente...



EN PALABRAS

- A medida que los inventarios aumentan en referencias, también se aumentan en forma decreciente las necesidades de mantener mas excesos de inventario sobre el promedio.
- Por ejemplo, una sola referencia de inventario para un consumo promedio de 100 toneladas, puede requerir unas existencias de 112 toneladas, cubriendo así las posibles variaciones a un 98% de confianza

IDEAL

- Investigar como reducir los anchos sin tener problemas en:
 - Atención oportuna al cliente
 - Mayores costos por la consecución urgente de faltantes
 - Mayores desperdicios en refile por tener anchos que no se ajustan al mercado.
 - Cuellos de botella y perdida de flexibilidad por la menor variedad de anchos

POTENCIAL DE MEJORA

- A primera vista, si se pudieran reducir los anchos a un nivel de 19-22 en lugar de tener del orden de 70 o mas anchos:

-
- Estaria reduciendo los excesos sobre el promedio de un 45% a un 35% aproximadamente.
- Significa una rebaja de 10 puntos sobre el nivel promedio en inventarios.

PROBLEMAS A RESOLVER

- Vendedores, necesidad de los clientes y anchos ofrecidos. Rediseño.
- Proveedores, anchos a solicitar y *trim* del molino.
- Tiempo de abastecimiento del papel importado
- Variedad de colores y su disponibilidad
- Sistema logístico interno para atender los anchos que no estan en existencia
- Otros...

PROCEDIMIENTO INFORMACION PREVIA

1. Muestras de diferentes trabajos para cada ancho impreso.
2. Informacion de consumos mensuales por cada referencia
3. Informacion de existencias de cada referencia
4. Costos de las existencias
5. Anchos (madre) del Molino

ANCHOS VENDIDOS. (CONVERTIDOS A CMS.)

ANCHOS	BMC (M2)	(%)	ANCHOS	CB (M2)	(%)	ANCHOS	BO (M2)	(%)	ACUM
24,1	541107,5	64,1%	24,1	1160819,1	30,4%	29,2	327403,3	17,1%	17,1%
21,6	118948,5	14,1%	37,8	641602,6	16,8%	24,1	290835,1	15,2%	32,2%
21,0	70257,9	8,3%	21,6	530854,3	13,9%	22,9	181427,4	9,5%	41,7%
20,3	30972,8	3,7%	22,9	242367,2	6,4%	36,8	125270,4	6,5%	48,2%
19,1	18154,2	2,2%	11,1	189700,6	5,0%	43,2	125078,9	6,5%	54,8%
34,6	12339,4	1,5%	27,0	170104,8	4,5%	26,4	122324,4	6,4%	61,1%
29,8	10612,9	1,3%	34,3	150070,5	3,9%	21,6	110838,4	5,8%	66,9%
18,4	9004,0	1,1%	7,6	133870,8	3,5%	34,3	88808,9	4,6%	71,6%
17,1	6548,6	0,8%	29,8	127712,8	3,3%	27,0	76920,1	4,0%	75,6%
27,0	5039,4	0,6%	34,6	120083,0	3,1%	31,1	68588,0	3,6%	79,1%
34,3	3945,5	0,5%	19,1	39279,4	1,0%	34,6	62595,8	3,3%	82,4%
16,5	3248,2	0,4%	36,2	36728,2	1,0%	48,3	52681,4	2,7%	85,2%
26,7	2980,6	0,4%	20,3	35084,7	0,9%	17,1	48781,4	2,5%	87,7%
17,8	2649,5	0,3%	17,8	28545,5	0,7%	37,8	42987,1	2,2%	89,9%
28,6	2213,7	0,3%	21,0	25979,8	0,7%	14,6	26375,4	1,4%	91,3%
23,4	2007,7	0,2%	14,0	21380,2	0,6%	27,9	22063,8	1,2%	
22,9	1860,5	0,2%	32,4	17829,4	0,5%	44,5	21423,3	1,1%	
31,1	1843,3	0,2%	8,3	14436,3	0,4%	34,9	14477,4	0,8%	
34,0	440,1	0,1%	27,9	13377,4	0,4%	16,5	14184,6	0,7%	
2,5	175,5	0,0%	25,4	13247,3	0,3%	20,3	14007,3	0,7%	
3,2	20,6	0,0%	18,6	12361,8	0,3%	18,1	12641,1	0,7%	
	844370,3	100,0%	23,5	12242,8	0,3%	18,6	11676,4	0,6%	
			15,2	11526,6	0,3%	15,2	9322,6	0,5%	
			16,5	9731,2	0,3%	31,8	7392,5	0,4%	
			29,2	8576,8	0,2%	25,4	7120,4	0,4%	
			17,1	5701,6	0,1%	29,8	5328,6	0,3%	
			19,4	5411,3	0,1%	14,0	5078,0	0,3%	
			25,9	5028,0	0,1%	18,7	3925,4	0,2%	
			32,1	4984,8	0,1%	17,8	3518,8	0,2%	
			11,7	4595,2	0,1%	35,6	2732,3	0,1%	
			30,5	4529,0	0,1%	31,9	2674,6	0,1%	
			14,6	4405,2	0,1%	21,9	1836,3	0,1%	
			8,9	2980,6	0,1%	22,4	1567,2	0,1%	
			10,8	2796,8	0,1%	39,4	1540,0	0,1%	
			26,7	2130,5	0,1%	24,4	1229,5	0,1%	
			18,7	1672,5	0,0%	33,0	876,4	0,0%	
			26,4	1472,6	0,0%	30,2	651,2	0,0%	
			17,9	1161,9	0,0%	19,1	354,8	0,0%	
			10,2	624,3	0,0%	26,7	248,4	0,0%	
			13,3	86,4	0,0%	26,0	242,5	0,0%	
				3815093,3	100,0%	32,1	173,1	0,0%	
						5,1	53,3	0,0%	
						7,0	42,4	0,0%	
						13,0	14,1	0,0%	
						1,3	4,4	0,0%	
							1917316,5	100,0%	

Anchos (madre) Molino

Gramaje	Ancho madre (cms)
60 gramos	96.5
	87
	75.6
75 gramos	96.5
	90
	75.6
90 gramos	96.5
	90

PROBLEMAS TIPICOS

- Asumiendo que se ha organizado un sistema de pedido de rollos madre al proveedor y un sistema de corte a anchos menores, dependiendo de la demanda semanal de necesidades:
- Ejemplo, se requiere para una orden 110 kilos de ancho 17.1 cms en 60 gramos.
- Cuantos rollos se requieren?
- Cual ancho de bobina madre usar?
- Que alternativas de corte se presentan?
- Como seleccionar entre alternativas?

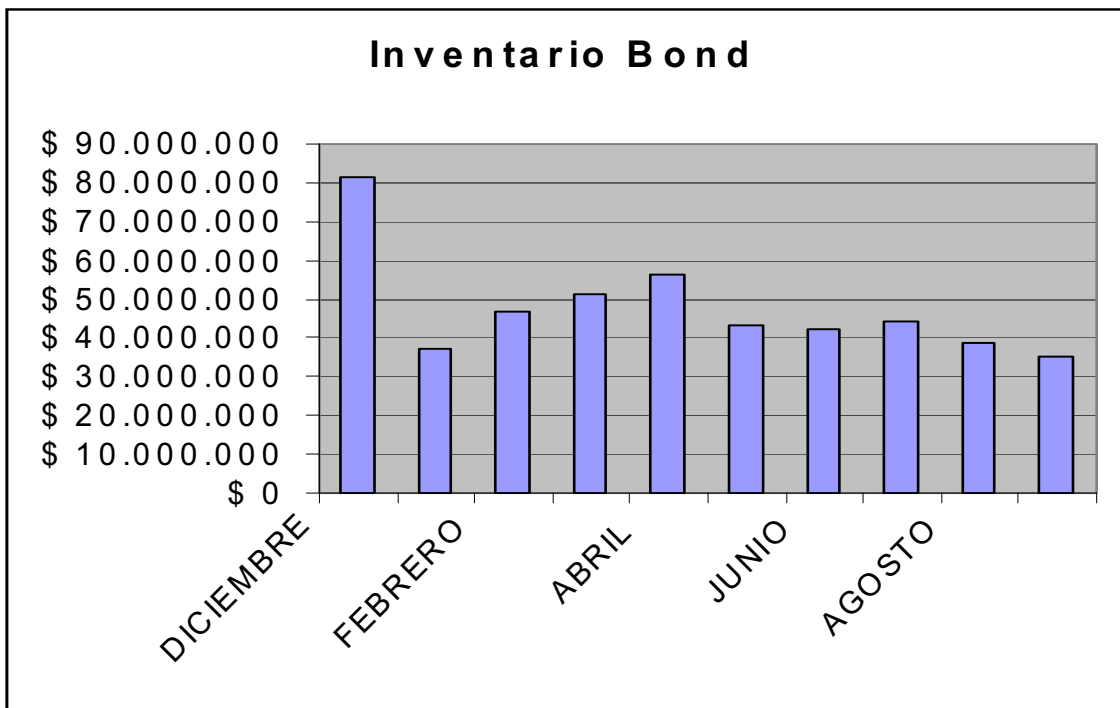
A PARTIR DE LA TABLA BASICA DE CORTES

Una manera aproximada de saber cuanto pesa un rollo de ese ancho, es multiplicar el ancho por 6.2 o 6.5 y esto dara los kilos promedio del rollo. Para los 17.1 cms sera entonces $17.1 \times 6.2 = 106$ kilos o $17.1 \times 6.5 = 111$ kilos, es decir, un rollo de 17.1 cms pesa entre 106 y 111 kilos aproximadamente, y la orden del ejemplo, requerira por tanto un (1) rollo de 17.1 cms.

- Sabiendo que se necesita un rollo de 17.1 se mira en tablas basicas de corte para 96.5 cms y se buscan las alternativas para un rollo de 17.1, estan son:
 - 1 rollo de 17.1 con 2 rollos de 27.9 con 1 rollo de 22.9
 - 1 rollo de 17.1 con 1 rollo de 27.9 con 1 rollo de 20.3 y 1 rollo de 31.1
 - 1 rollo de 17.1 con 1 rollo de 22.9 con 1 rollo de 27 y 1 rollo de 29.2

TAREAS A REALIZAR

- 1.Determinar los mejores anchos estandar
- 2.Divulgar a ventas los anchos estandar y la capacitacion requerida para rediseñar formas si es necesario
- 3.Adecuar el área de corte para rollos madre y explicar el uso de las tablas basicas.
- 4.Mejorar el sistema de reporte del desperdicio en planta identificando refiles, sobrantes *buenos* en colectora.
- 4.Graficar los resultados y tomar las acciones correctivas necesarias



PARTE II
REDUCCION DEL DESPERDICIO

SITUACION ACTUAL

Desperdicio.

Período Ene-Abr, 2003

Acum. venta (kilos) 60.178

Acum.consumo 398.214

% desperdicio 15.11%

\$Vr.consumo materia prima \$1568'585

15.11% \$ 237'013

Promedio \$desperdicio mes \$ 59'253

Cada punto porcentual representa (Prom) \$3'921

Fuentes: Informe Venta Papel desperdicio

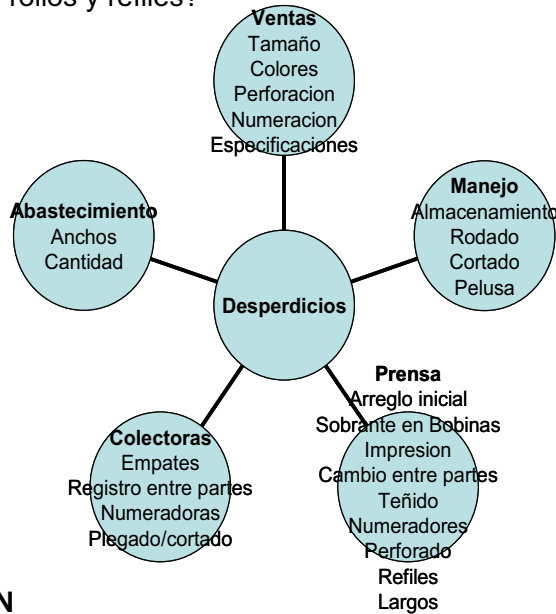
Estado de Resultados Ene-Abril, 2003

- **Causas del desperdicio:**
 - Manejo y estado del material
 - Arreglo inicial, registro y tintas, perforaciones.
 - Complejidad de la orden.
 - Habilidad del operario, estado de los equipos
 - Tamaño de la orden
 - *Anchos vendidos.*
 - Disponibilidad de anchos de material
 - Anchos en planta (refiles planeados)
 - Estandarización de anchos por consumos
-
- Porcentaje global.
 - Costo total
 - Tipos de materiales, costos y desperdicios
 - relación tamaño o complejidad del pedido y su porcentaje de desperdicio.
 - Desperdicio planeado, forma de calculo
 - Arreglo inicial?
 - Subsiguientes?
 - Anchos de material y anchos requeridos por el mercado.
 - Desperdicios por tipo de equipo o proceso
 - Uniformidad en la forma de hacer arreglos.
 - defectos del material?
 - problemas en la información? en la planeacion?
 - problemas en los equipos
 - problemas de capacitación? método?
 - habilidades de la mano de obra?
 - Forma de entrega de material
 - Forma de devolución del material
 - Uso de los desperdicios
 - Efectos colaterales del desperdicio: entregas, horas adicionales, perdida de clientes.

ANALISIS DE DESPERDICIO METODOLOGIA

- informes de daños?
- informes de reclamos?
- Tipos de formas y sus procesos
- Efecto de encadenamiento de prensas o equipos en el proceso, factores de desperdicio por equipo adicional.
- Peso de materia prima respecto al costo y al precio de venta, en los tipos de productos.
- Consumos mensuales de materias primas.

- Sobrantes de rollos y refiles?



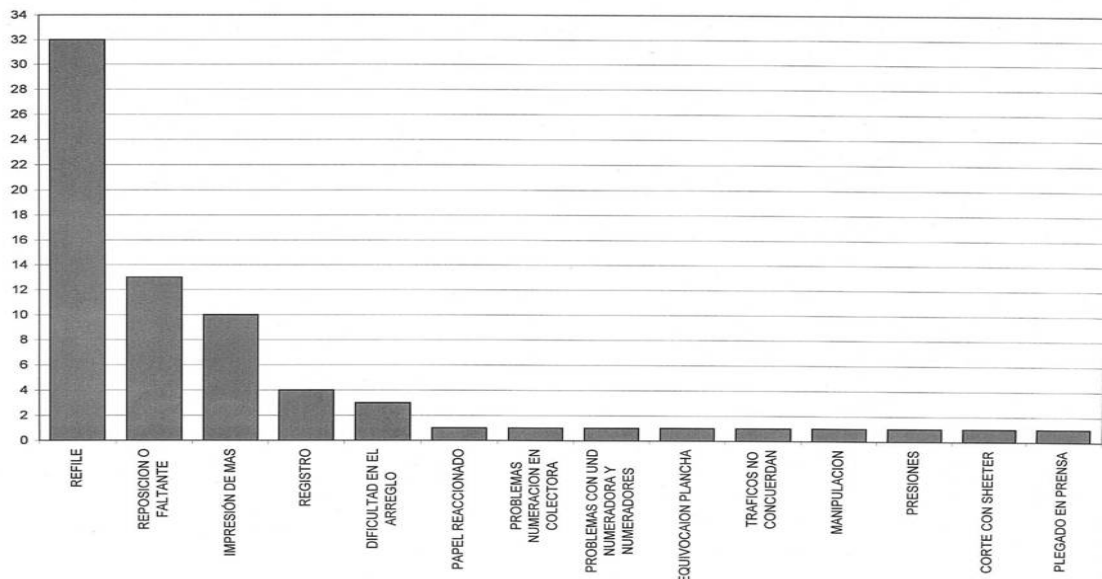
CUADRO RESUMEN

- Clasificación de productos, formas o líneas por uso/proceso en la producción, sus pasos y sus % desperdicios.
- Causales del desperdicio en 4 M's
- Listado ABC de materiales por costo unitario y consumo.
- Listado de equipos y sus % desperdicio
- Cuadro resumen valorizado de desperdicios, material, unitario, consumo, desperdicio, causales primarias.
- Listado de anchos y consumos.
-

ANALISIS Y POTENCIAL DE MEJORAMIENTO

- Ideas de mejoramiento y su estimado de mejora para valorizar la economía.
- Necesidades para la mejora, estimación de recursos adicionales físicos, de proceso, de modificación de diseños, en dinero y tiempo.

GRAFICA N° 1. CAUSAS DESPERDICIO FEBRERO 2004



agosto-03
ANCHOS DE PAPEL MAS USADOS EN EL MERCADO

Pulgadas	Cms.	Recomendados	
		en Químico	En planta
3	7,62	X	
4 3/8	11,11	X	
5 1/2	13,97		
5 7/8	14,92	X	
6 1/8	15,56		
6 3/4	17,15	X	
7	17,78		
7 1/4	18,42		
7 7/16	18,89	X	
8	20,32		
8 1/2	21,59	X	X
9	22,86	X	X
9 1/2	24,13	X	X
10 3/8	26,35		
10 5/8	26,99	X	X
11	27,94		
11 1/2	29,21		
11 3/4	29,85	X	X
12 1/4	31,12		
13	33,02		
13 1/2	34,29	X	
13 5/8	34,61	X	X
14	35,56		
14 1/2	36,83		
14 7/8	37,78	X	X
17	43,18		X
17 1/2	44,45		
19	48,26		X

GRAFICA N°3. CAUSAS DE DESPERDICIO MES DE JULIO 2004

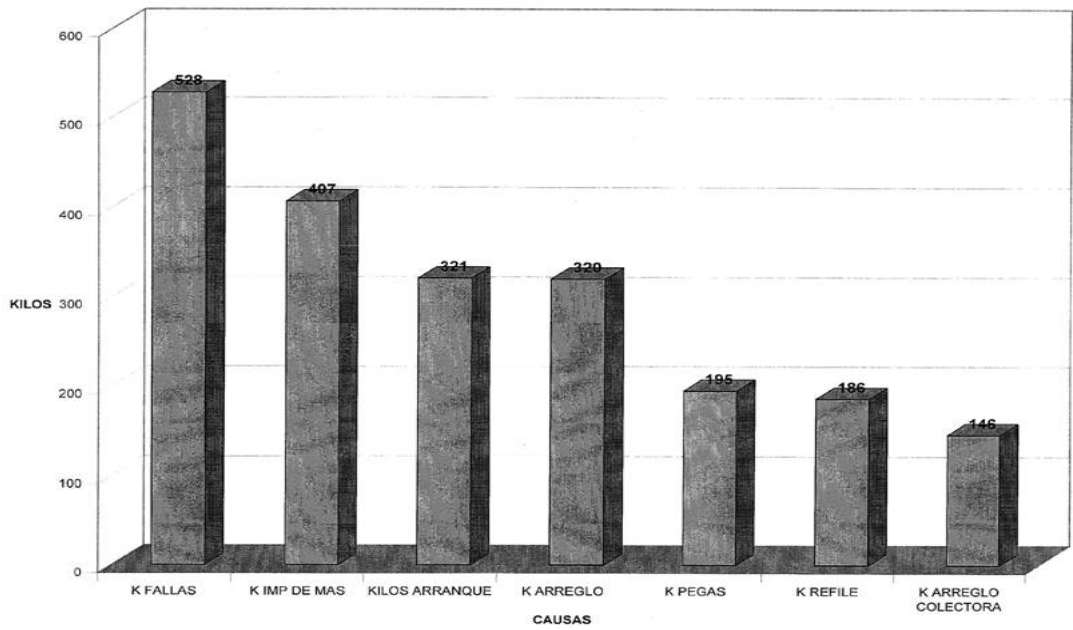


TABLA DE PESOS MAXIMOS POR BOBINA (kilos)

considerando el gramaje (y su variación) y el numero de tiros según la unidad de empaque.

Empaque:

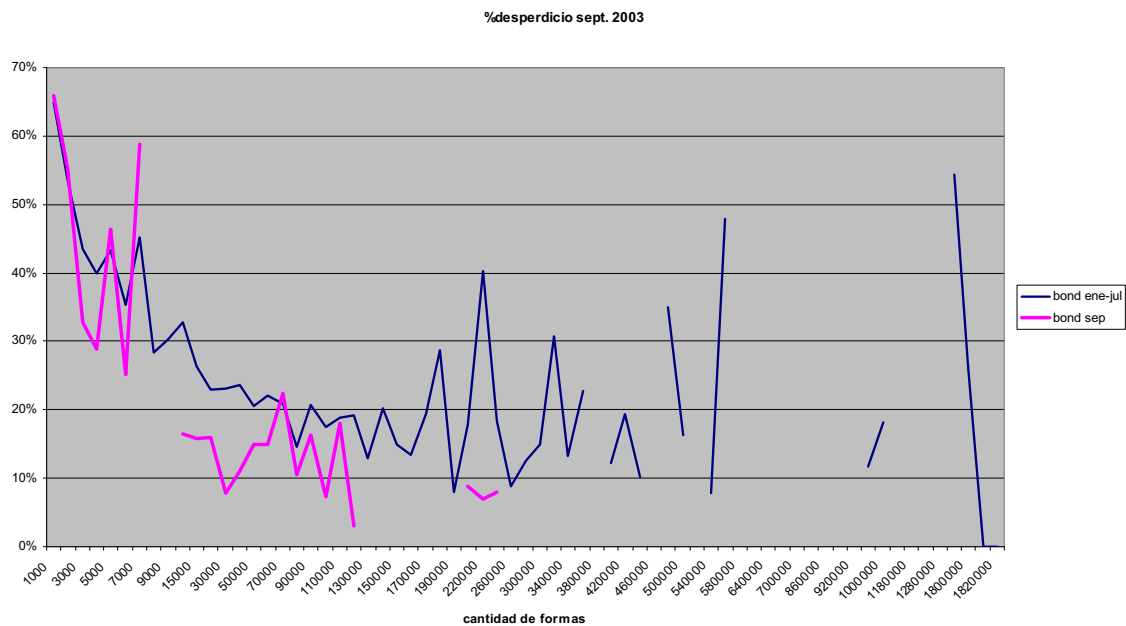
60 grs. 1 parte 3000 formas por caja, 2 partes 1500 formas, 3 partes 1000 formas, 4 partes 750 formas

75 grs: 1 parte 2500 formas por caja

90 grs: 1 parte 2000 formas por caja.

gramos:

Tiros de: 17 ancho rollo (cms)	55			60			75		90	
	Tiros:			Tiros:			Tiros:		Tiros:	
	7500	8000	9000	7500	8000	9000	5000	7500	6000	8000
7,62	15	16	17	16	17	19	13	20	19	25
11,11	21	23	25	23	25	28	20	29	28	37
13,97	27	28	32	29	31	35	25	36	35	47
14,92	29	30	34	31	33	37	26	39	38	50
15,56	30	32	36	32	35	39	27	41	39	52
17,15	33	35	39	36	38	43	30	45	43	57
17,78	34	36	41	37	40	44	31	46	45	59
18,42	35	38	42	38	41	46	32	48	46	61
18,89	36	38	43	39	42	47	33	49	48	63
20,32	39	41	46	42	45	51	36	53	51	68
21,59	41	44	49	45	48	54	38	56	54	72
22,86	44	47	52	48	51	57	40	60	58	76
24,13	46	49	55	50	54	60	42	63	61	80
26,35	50	54	60	55	59	66	46	69	66	88
26,99	52	55	62	56	60	67	47	70	68	90
27,94	53	57	64	58	62	70	49	73	70	93
29,21	56	60	67	61	65	73	51	76	74	97
29,85	57	61	68	62	66	74	52	78	75	100
31,12	60	63	71	65	69	78	55	81	78	104
33,02	63	67	76	69	73	82	58	86	83	110
34,29	66	70	78	72	76	86	60	89	86	114
34,61	66	71	79	72	77	86	61	90	87	115
35,56	68	72	81	74	79	89	63	93	90	119
36,83	70	75	84	77	82	92	65	96	93	123
37,78	72	77	86	79	84	94	66	99	95	126
43,18	83	88	99	90	96	108	76	113	109	144
44,45	85	91	102	93	99	111	78	116	112	148
48,26	92	98	110	101	107	120	85	126	122	161



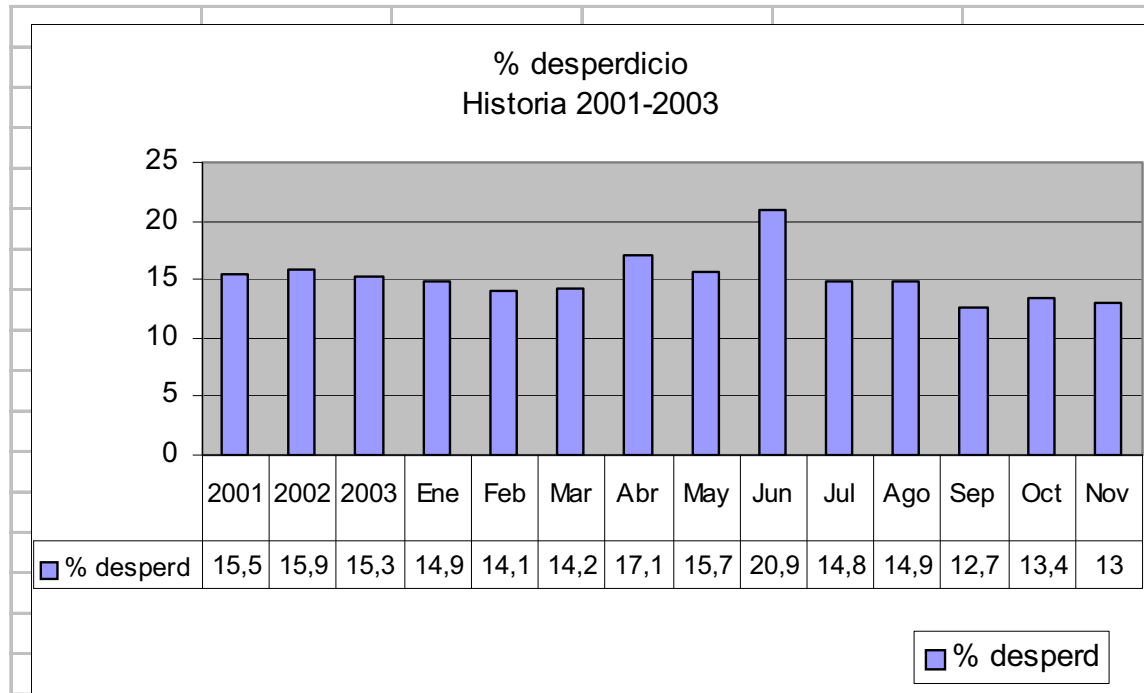
ACCIONES REQUERIDAS

- Control del corte para un uso optimo de los diferentes anchos.
- Control del peso de las bobinas para una impresión sin excesos en lo planeado ni sobrantes impresos mayores de 1 kilo.
- Estandarización en el proceso de arreglo

MEJORAMIENTO CONTINUO

- Implementación de la reunión de Mejoramiento, una hora semanal con los operarios de turno.
- Identificación de las ejecuciones sobresalientes y sus buenas practicas,
- Búsqueda de las causas raizales de los excesos en desperdicio y horas
- Revisión con los respectivos operarios sus resultados semanales y definición de las acciones de mejoramiento para la próxima semana.

RESULTADOS



BENEFICIOS ANUALES

- Reducción de (2 - 2.5) puntos porcentuales promedio
- $2.0 \times \$3'921 = \$7'842$ ahorro mensual
- $2.5 \times \$3'921 = \$9'800$ ahorro mensual
- **En el año (promedio) = \$ 105'867**

OPTIMIZACION DE CAPITAL DE TRABAJO PARTE III

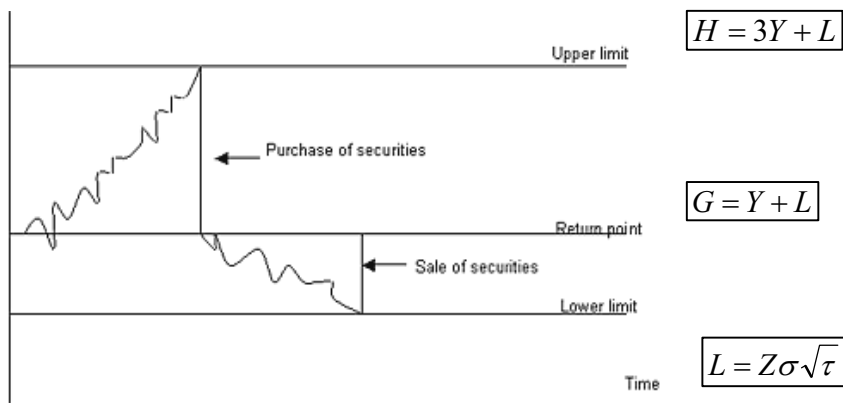
Modelo de control de efectivo de Miller Orr

1. Definición:

Modelo útil para aquellas empresas que desean invertir sus excedentes de liquidez en inversiones temporales para obtener rendimientos.

El modelo radica en el cálculo de unos límites (superior, inferior y punto de retorno) para el nivel de efectivo en la cuenta corriente. Si el efectivo supera el límite superior dicho excedente se lleva a inversiones temporales, por el contrario si el efectivo cae por debajo del límite inferior dicha escasez debe cubrirse con el dinero disponible en las inversiones.

El límite inferior se determina dependiendo del mínimo nivel de inventario de efectivo deseado (nivel de confianza) también debe tenerse la tasa de interés de las inversiones, la comisión bancario y la desviación estándar de los pagos diarios



$$Y = \sqrt[3]{\frac{3b\sigma^2}{4i}}$$

$$z = f(NS)$$

$$M = (G + H + L) / 3$$

- Si $M \in (L, H)$ no se hacen transacciones
- Si $M > H$ Se convierte $(M - G)$ a Valores
- Si $M \leq L$ Se convierte $(G - L)$ a efectivo

2. Aplicación

- Se tomaron los pagos diarios realizados desde el mes de Nov07 al mes de Marzo08
- Parámetros: Los excedentes de efectivo se llevan a inversiones temporales en Fiducia compuesta de depósitos a la vista

b : = comisiones bancarias

σ = desviación estándar de los pagos diarios

ipv = tasa de interés diarias – inv. Temporales

NS = Nivel de servicio

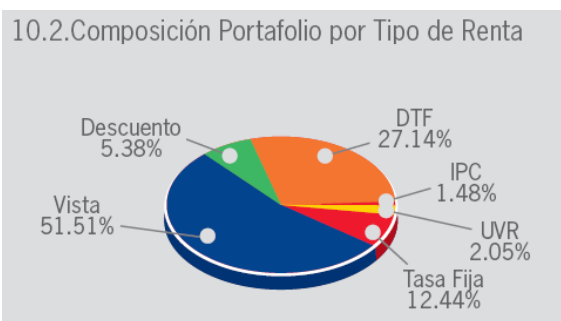
Calculo de i (tasa diaria inv. Temporales)

$i_e \longrightarrow i_{pv} \longrightarrow i_{nv}$

Para llevar una tasa efectiva a una tasa nominal vencida, es necesario primero convertir la tasa en una tasa periodica vencida y posteriormente en una nominal vencida.

$i_{pv} = (1 + i_e)^{1/n} - 1$ Tasa Periodica Vencida
 $i_{nv} = i_{pv} * n$ Tasa Nominal vencida

$i_e =$ 10% $n =$ 360
 $i_{pv} = ((1 + i_e)^{1/n} - 1) =$ 0.00026479 0.00026479 0.03% mv
 $i_{nv} = (i_{pv} * n) =$ 0.0953228 9.53% amv



3. Simulación

Variable	Valor	Unidad
b =	500	\$
σ =	165,353,126	
ie =	10%	
n	360	
ipv =	0.026%	dv
inv =	9.53%	adv
τ =	1	día
NS =	99%	
Z =	2.3263	

Y = 33,831,449.25

H = 486,163,240.36

G = 418,500,341.86

L = 384,668,892.61

M = 429,777,491.61

GRANDES FUSIONES Y ADQUISICIONES (Grupo Blue Ocean)

Diana Marcela Salazar Quintero
Andrés Felipe Chávez
Carlos David Moreno
Carlos Morales

Qué es una Fusión?

Una fusión es la unión de dos o más personas jurídicamente independientes que deciden juntar sus patrimonios y formar una nueva sociedad.

Qué es una Adquisición?

Una adquisición consiste en la compra por parte de una persona jurídica del paquete accionario de control de otra sociedad, sin realizar la fusión de sus patrimonios.

Ventajas y Desventajas de una Fusión/Adquisición:

Ventajas:

- Mejoramiento del Servicio prestado o del bien producido.
- Competitividad en el mercado.
- Solides y prestigio en el mercado.
- Bajan los costos de operación.

Desventajas:

- Se depende de las condiciones económicas del país donde se realice la fusión/adquisición.
- Creación de monopolios y oligopolios.
- Posible pánico o confusión entre el público.

CASOS:

1) Sab Miller-Bavaria

En 1997 el Grupo Santo Domingo (GSD) separó las inversiones en dos: dejó a Bavaria con las empresas orientadas al sector de las cervezas y bebidas, mientras abrió un portafolio de inversiones que se ha diversificado con nuevas adquisiciones como: empresas de transporte, servicios e inversión. En 2001 amplió sus inversiones en

Panamá comprando la Compañía Nacional de Cervezas, luego alcanzó el control de la Unión de Cervecerías Peruanas Backus & Johnston, aumentó sus inversiones en el Ecuador con la Compañía Nacional de Cervezas y adquirió en Colombia un porcentaje más de Cervecería Leona, mientras en Costa Rica obtuvo una empresa de refrescos. Todo por cuantiosos millones de dólares.

- Gastos financieros elevados.
- Aumentar los dividendos.
- Deudas en el exterior.
- Maximización del valor de la empresa.
- En julio de 2005 se anunció el acuerdo entre SABMiller y Bavaria, mediante el cual una subsidiaria de la primera se fusionará con BevCo LLC., (BC), y un holding de las inversiones del GSD. Como consecuencia, SABMiller tendría una participación, indirecta, del 71,8% que es la misma del GSD en Bavaria. En contrapartida, aquella emitirá a nombre de BC 225 millones de acciones ordinarias de SABMiller, que representan 15,1% de su capital.
- En este acuerdo no hay dinero de por medio, sino un intercambio de acciones. El nuevo accionista de SABMiller no podrá venderlas en un periodo de cinco años, salvo algunas excepciones, incluidas enajenaciones limitadas a partir del tercer año. Como consecuencia el GSD pasa de ser cabeza de ratón a cola de león, pues no controlará el GEB sino que en virtud del acuerdo tendrá derecho a postular dos de los directores que serán elegidos como miembros de la junta directiva de SABMiller.

Consecuencias:

- SABMiller debe entregar a sus nuevos socios, el GSD, 15,1% de las ganancias - que en 2004 fueron US \$2.400 millones- en forma de dividendos. Teniendo en cuenta que la empresa extranjera paga US \$0,38 por acción, se puede inferir que el GSD recibirá cerca de 90 millones de dólares anuales. Lo anterior permite concluir que el negocio fue muy bueno para la familia Santo Domingo, pero no para los accionistas minoritarios de Bavaria que ya padecen la reducción de sus rentas de dividendos.
- Frente a la expectativa de comprar barato y vender caro solo se apresuraron algunos accionistas entre ellos los fondos de pensiones -que manejan los ahorros de los trabajadores- y que compraron acciones de Bavaria. En la lista aparecen los fondos Protección, Horizonte, Santander y Colfondos, que adquirieron entre todos 2,93% de las acciones. Seguramente harán fila para venderle a SABMiller al precio de US \$19,48 por acción habiéndolas comprado por cifras mayores.

2)Deltha Airlines- Northwest:

Datos Generales:

- Delta Airlines & Northwest están a punto de firmar una de las fusiones más grandes a nivel internacional en la historia.
- Delta tiene un valor de mercado (actual) de US\$7.000 Millones y Northwest tiene un valor (actual) de US\$5.000 Millones.
- Valor de la fusión US\$20.000 Millones.
- No se ha cerrado la negociación debido a falencias en el acuerdo de los pilotos, dado que se puede ver afectada su antigüedad en cada empresa.
- Fecha estipulada para la firma de la fusión 21 de febrero del presente año, fecha que actualmente está en discusión.

Causas:

- Baja demanda debido a los ataques terroristas.
- Se declaran en bancarrota ambas empresas en el año 2005.
- Alza del precio del combustible.
- La reciente recesión.
- Necesidad de seguir operando en el mercado.
- Ofrecer mejores servicios

Consecuencias:

- Creación de la aerolínea más grande del mundo en términos de tráfico aéreo.
- Siendo dos aerolíneas poderosas, sus acciones fusionadas tendrán un valor significativo en la bolsa.
- Superar el problema del precio del combustible.
- Mejoramiento de tarifas de tiquetes.
- Indicador de que el mercado aeronáutico debe dinamizarse.

3) Fusión Bancolombia-Conaci-Corfinuras

Características Generales de la Fusión

- Julio 2005 se llevó a cabo la fusión entre los bancos Conavi, Bancolombia, y la Corporación Financiera Nacional y Suramericana (Corfinura)

- Reforma del sistema financiero establecía que las CAV deberían convertirse en bancos (Ley 546 de 1999)

Causas:

- La integración estaba encaminada a unir varias sociedades complementarias con el fin de integrar todos los servicios en un sistema multiproducto.
- Bancolombia: Consumo masivo.
- Conavi: Crédito hipotecario.
- Otorgar al nuevo banco la ventaja de explotación de economías de escala, gracias al mayor tamaño.
- Equilibrar las fallas que tenía cada uno, altos costos operativos Bancolombia (16% de los activos, frente a 3% a nivel de Latinoamérica).

Resultados:

- Un banco que integra tres entidades.
- Expansión de Bancolombia, que ya era el más grande (por activos).
- Del 15% de los activos del sector bancario paso al 20% (25 billones en activos).
- Enfoque hacia el exterior por Fiducolombia como accionistas.
- Composición de cartera y posicionamiento especial en cartera comercial (73% del total de la cartera).
- Aumento de los indicadores de rentabilidad, tanto sobre el activo como sobre el patrimonio y la utilidad sobre ingresos.
- Indicador de gastos de personal y costos indirectos mayor.
- Disminución en gastos operacionales/ingresos operacionales.
- Indicadores de eficiencia administrativa disminuyeron (proceso de ajuste temporal).
- La productividad por empleado y por oficinas se incrementó.

4) Adquisición Ecopetrol-Propilo

Porqué es una adquisición?

- No se crea una nueva empresa (consolidación).
- La empresa que compra no se apropia de la totalidad de la empresa comprada (fusión).
- Se compran acciones y activos de PROPILCO por parte de ECOPETROL.

Causas:

- El deseo de crecimiento y expansión de la compañía.
- La intención es aprovechar las sinergias gracias a la integración en la cadena de valor.
- Desea transformar el petróleo y el gas en productos con un mayor valor agregado y mejores cotizaciones.

Consecuencias:

- Diversificación de ECOPETROL al entrar en un nuevo mercado como lo es el de los plásticos.
- Nuevos ingresos.
- Solidificación de la industria petrolera y gasífera.
- Intensificación de las tareas exploratorias.

LAS 7 REGLAS PARA EL ÉXITO DE LA FUSIÓN/ADQUISICIÓN

- Visión de futuro.
- Liderazgo.
- Crecimiento.
- Resultado Inmediatos.
- Diferencias Culturales.
- Comunicación.
- Gestión de los Riesgos.