

TG-MAF
658.15
E-74
Ej-3

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
MAESTRIA EN ADMINISTRACION FINANCIERA



ALIANZAS ESTRATÉGICAS

Trabajo de Graduación
Presentado por:

18030033

PILAR ESCOBAR FERNÁNDEZ

Para optar al Título otorgado por la
Universidad de El Salvador,
correspondiente a la

Maestría en Administración Financiera



MARZO DE 1999.

San Salvador, El Salvador, Centro América

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR

AUTORIDADES UNIVERSITARIAS

RECTOR : DR. JOSÉ BENJAMÍN LÓPEZ GUILLÉN

SECRETARIO GENERAL : LIC. ENNIO ARTURO LUNA

DECANO DE LA FACULTAD
DE CIENCIAS ECONÓMICAS : LIC. JOSÉ ADOLFO ORELLANA SIGUENZA

SECRETARIO DE LA FACULTAD
DE CIENCIAS ECONÓMICAS : LIC. ALBA BERTIZ MARTÍNEZ RÍOS

TRIBUNAL EVALUADOR : LIC. ADEMIR ALFONSO LEIVA MERLOS

LIC. REYNA NATIVIDAD MAYORA NAVARRETE

LIC. MARCO JOSÉ MENDOZA ZACAPA

Contenido del artículo

Contenido	1
Panorámica	2
Estrategia	4
Reglas para el estrategia	6
Razones financieras para la evaluación de estrategias	7
Preocupaciones financieras en la ejecución de estrategias.....	7
Alianzas estratégicas	8
Alianzas de marca.....	9
Factores clave en la administración de alianzas	11
Fusiones	12
Negociaciones y metodología de la fusión.....	13
Cómo beneficiarse de la moda de las fusiones y adquisiciones	14
Adquisiciones	16
Sugerencias para adquirir una empresa	16
Joint Venture	17
Modelo dinámico de la actividad de un Joint Venture	21
Resumen estrategias de negocios	22
Estrategia del Grupo Financiero Cuscatlán y Céntrica Financial	
Holdings LTD de Guatemala.....	23
Adquisición del Grupo Financiero Capital de El Salvador por el Grupo	28
Financiero Credicorp LTD. De Perú	
Bibliografía	31

PANORÁMICA



Un aspecto clave del desarrollo de estrategias mundiales para las empresas de servicios, es que el potencial de mundialización depende de las características del sector y de sus específicos factores mundializadores: mercado, costes, gobiernos y competencia.

Una segunda cuestión clave es la necesidad de distinguir el empleo de una estrategia mundial por su dimensión y por los distintos elementos de la cadena de valor añadido.

Una empresa mundial es aquella que hace negocios en los cuatro hemisferios: este, oeste, norte y sur, haciendo frente a las máximas distancias geográficas y diferencias horarias.

Los diferentes tipos de servicios son: los referentes al tratamiento de personas, tratamiento de bienes y los basados en la información. Los servicios basados en la información son la categoría más interesante desde el punto de vista del desarrollo de una estrategia de ámbito mundial,

porque dependen de la reunión, tratamiento, interpretación y transmisión de datos con el fin de crear valor añadido. Ejemplos: Contabilidad, banca, consultoría, noticias.

Los servicios de información en la banca comercial pueden prestarse tanto mediante clásicas agencias como a través de canales sin contacto físico como teléfono, ó la red internet.

Los servicios basados en la información no suelen encontrar en la logística una barrera a la mundialización. Por ejemplo: Los bancos de las Islas Caimán no están convenientemente situados en términos geográficos, pero el dinero puede enviarse allí electrónicamente para aprovechar las ventajas de ese paraíso fiscal¹.

En relación al punto clave de la necesidad de distinguir el empleo de una estrategia mundial es importante ó primordial tener claro qué es una estrategia y qué no.

¹ Basado en la revista Harvard DEUSTO Business Review agosto 1996.

El presente artículo enfoca los siguientes temas:

Las estrategias

Razones financieras para facilitar la evaluación de estrategias

Diferentes estrategias de Negocios:

- Alianzas estratégicas
- Adquisiciones
- Joint Venture
- Fusiones

Casos reales:

- Grupo Financiero Cuscatlán
- Metodología aplicada
- Grupo Financiero Capital
- Visión de negocios de la Corporación

ESTRATEGIA

Según Henry Mintzberg² existen cinco definiciones de estrategias:

- Una estrategia es un plan para abordar una situación específica.
- Es una pauta de acción, una maniobra para ganar la partida al contrincante
- La estrategia es un modelo, un patrón en un flujo de acciones
- Es una posición, en particular, un medio para ubicar una organización, viene a ser la fuerza mediadora o acoplamiento entre organización y medio ambiente
- La estrategia es una perspectiva, una manera particular de percibir el mundo

Kenneth R. Andrews³ se refiere a la estrategia corporativa y la define como un patrón ó modelo de decisiones que determina y revela sus objetivos, propósitos ó metas, dicho patrón produce las principales políticas y planes para lograr las metas, define la esfera de negocios a que aspira una compañía, establece la clase de organización económica y

² El Proceso Estratégico. Henry Mintzberg y James Brian Quinn

humana que es ó pretende ser y también precisa lo que intenta aportar a sus accionistas, empleados, clientes y las comunidades.

Estrategia es todas aquellas acciones que son planeadas por una compañía en respuesta a, ó como anticipación, a los cambios en su medio ambiente externo, sus consumidores, sus competidores. La estrategia representa la manera en que una compañía busca mejorar su posición frente a la competencia, quizás mediante bajos costos de producción ó distribución, proporcionando un mayor valor al consumidor, ó logrando un dominio sobre las ventas y servicios. Es ó debería ser la manera de una organización de decir: "Así es como nosotros generaremos un valor original"⁴

Michael Porter desarrolló un concepto de estrategias genéricas, que son el costo del liderazgo, la diferenciación y el enfoque y su discusión acerca de la cadena de valor.

Existen diversos tipos de

³ El Proceso Estratégico.

⁴ El Proceso Estratégico. Robert H. Waterman Jr., Thomas J. Peters y Julien R. Phillips

estrategias:

Las estrategias industriales, estrategias de diferenciación, estrategias de alcance, las estrategias de penetración, estrategias de desarrollo del mercado, estrategias de expansión geográfica, estrategias de desarrollo de productos, estrategias de Cadena de Integración, estrategias de diversificación, estrategias de entrada y control.

Toda organización debe crear y poner en práctica buenas estrategias si quiere triunfar, se intenta minimizar debilidades y amenazas, mediante estrategias de carácter defensivo. Algunas empresas tendrán que luchar por su supervivencia fusionándose con otra, declarándose en quiebra, liquidándose ó reduciéndose.



EL ENTORNO Y EL DISEÑO DE ESTRATEGIAS.⁵

Existen factores que se deben de tomar en cuenta para el diseño de las estrategias.

- Factores Culturales
- Factores Demográficos
- Factores Políticos
- Factores Económicos

También Las 5 fuerzas de Porter :

- Amenazas de entrada de los Competidores potenciales
- Poder de negociación de los Proveedores
- Poder de negociación de los Clientes
- Amenaza de los sustitutos
- Amenaza de la Competencia actual

Pero ¿ Cómo saber cuál es la mejor estrategia, cuál es la que más nos conviene?

Para el grupo Santander Investment, líder en la banca de inversiones de España, tener presencia en todo el mundo y efectuar alianzas con más y más bancos es su estrategia principal.

⁵ Managing in Developing Countries. Harvard Business Review. August 1995

Para la Corporación CitiBank es diferente. Citibank se ha posicionado como "banco comercial especialmente mundializado". El objetivo de la empresa es permitir a sus clientes realizar sus operaciones bancarias, de cualquier modo, en cualquier lugar y en cualquier momento, para lo cual ha extendido sus Citicard Banking Centers, con sus cajeros automáticos, a 28 países. Estos centros están mundialmente conectados las 24 horas del día y los siete días de la semana⁶.

En opinión de la autora de éste documento, una estrategia es un conjunto de variables que combinadas propician y facilitan la consecución de un objetivo trazado a priori.

La aplicación de las reglas a continuación detalladas facilitan el éxito en la aplicación de las diferentes estrategias

Reglas para el estratega⁷

- Saber con exactitud como le sea posible lo que arriesga su

⁶ El Desarrollo de estrategias mundiales. Harvard Deusto Business Review Agosto 1996.

⁷ El Proceso Estratégico. Bruce Henderson

competidor en su contacto con usted.

- Mientras menos conocimiento tenga la competencia de lo que usted arriesga menor ventaja tendrá ésta. Sin un punto de referencia no podrá ni siquiera saber si usted está siendo irrazonable.
- Si usted desea tener una ventaja en la negociación, es imperativo y necesario conocer el carácter, las actitudes, los motivos y el comportamiento habitual de un competidor.
- Entre más arbitrarias sean sus demandas, mejor será su posición competitiva relativa (Siempre y cuando no provoque usted una reacción emocional)
 - Mientras menos arbitrario parezca usted, más arbitrario podrá ser en realidad

RAZONES FINANCIERAS PARA LA EVALUACIÓN DE ESTRATEGIAS

La respuesta a las interrogantes sobre cuáles son las mejores estrategias, las encontramos a través

de la aplicación de criterios cuantitativos y cualitativos a nuestra empresa.

Entre las razones financieras más usadas como **CRITERIOS CUANTITATIVOS** para la evaluación de estrategias están las siguientes :

- Tasa de retorno de la inversión
- Tasa de retorno de capital
- Margen de utilidad
- Participación en el mercado
- Relación Deuda/Capital
- Utilidades por acción
- Crecimiento de ventas
- Crecimiento de activos.

CRITERIOS CUALITATIVOS :

Formularse las siguientes preguntas :

- Es la estrategia internamente coherente ?
- Implica la estrategia un nivel aceptable de riesgo ?
- Es la estrategia adecuada a los recursos disponibles ?

- Cómo es la Calidad gerencial ?

PREOCUPACIONES FINANCIERAS EN LA EJECUCIÓN DE ESTRATEGIAS

Adquisición del capital requerido.

A menudo, la ejecución acertada de estrategias requiere la obtención de capital adicional, por ejemplo la compra de competidores, ganar control sobre distribuidores, adquisición de proveedores y la diversificación puede requerir grandes cantidades de capital adicional. Hay dos fuentes básicas de fondos : el endeudamiento y el capital. El aspecto decisivo y de importancia es determinar la proporción adecuada de deuda y capital que la firma requiere, para la ejecución exitosa de la estrategia.

Evaluación del capital de una empresa

Es un tema fundamental en la ejecución de estrategias debido a que las estrategias integrativas, intensivas y de diversificación con frecuencia se ejecutan mediante la adquisición de otras empresas. La evaluación de la

fortuna de una empresa requiere tanto juicio cualitativo como cuantitativo.

El primer enfoque de evaluación del capital es determinar su capital neto ó capital accionario (suma acciones corrientes, capital adicional pagado más utilidades retenidas más ó menos una cantidad correspondiente a activos no materiales y a activos sobre ó subvaluados)

El segundo enfoque está basado en los beneficios futuros a obtener mediante utilidades netas.

El tercer método está basado en estadísticas de cifras comparables y la cuarta alternativa es dividir el precio de mercado de las acciones corrientes de la empresa entre las utilidades anuales por acción y multiplicar la cifra resultante por la utilidad neta promedio en los últimos 5 años.

Estrategias de negocios muy de moda tanto en países desarrollados como en los demás países, son las siguientes:

Alianzas estratégicas

Fusiones

Adquisiciones

Joint Ventures

ALIANZAS ESTRATÉGICAS

Constituyen una herramienta muy eficaz a la hora de poner en práctica las estrategias mundiales.⁸

Qué son las Alianzas estratégicas? Son acuerdos a largo plazo entre empresas de diferentes naciones ó empresas locales, que van más allá de las transacciones normales de mercado pero sin llegar a constituir fusiones.

En el pasado, cada empresa lanzaba una estrategia al mercado mundial y, posteriormente, lo hacían en forma local, para que al final se dieran cuenta de que solos no podían afrontar las crecientes demandas del mercado. Esto es una muestra de que las alianzas son básicas hoy en día para satisfacer mejor a los clientes. Ejemplo: Sun Microsystems y Oracle decidieron comercializar un paquete llamado Soluciones de Grupo de Trabajo Empresarial las cuales se apliquen a la competencia

⁸ Michael E. Porter La Ventaja Competitiva de las Naciones

global, a los negocios a través de Internet, Intranet y Extranet, a la seguridad en la red, a la administración de sistemas de información y a soluciones sólidas.⁹

Las alianzas internacionales entre empresas pertenecientes al mismo sector y que están ubicadas en diferentes países son uno de los medios de competir a escala mundial. La globalización obliga a las empresas a ser más competitivas y rentables, a obtener un mejor posicionamiento en el mercado y a romper las barreras que en tiempo pasado constituían un obstáculo insuperable, a nivel mundial, las empresas más eficientes hacen fracasar a las menos eficientes por efectos de la productividad y competitividad, al visualizar la grave amenaza, optan por efectuar alianzas estratégicas, otras, se resisten y luchan.

Esta situación es común en todo tipo de industria, sin embargo, es más marcada en el mundo financiero, no hay otra industria con tantas crisis de tal magnitud y en tantos países como en la industria bancaria.

De qué forma se pueden dar las alianzas?

Las alianzas pueden tomar la forma de:

- Concesión de licencias
- Intercambio de licencias
- Acuerdos de venta
- Acuerdos de suministro.
- Alianzas de marca

Una de las principales formas de alianza son las:

ALIANZAS DE MARCA¹⁰. Símbolo de Calidad del Producto.

Cuando una marca desea acceder a determinado tipo de atributos que no puede conseguir de otra manera hace una alianza con otra marca que ya posee dichos atributos, los cuales pueden venderse rentablemente a un segmento concreto, sin disminuir los beneficios por abandono de aquellos clientes que prefieren el producto sin el atributo adicional. La alianza resulta deseable si la exige el consumidor y está dispuesto a pagarla. La alianza entre dos marcas con el mismo nivel de reputación es otra alternativa.

1998

⁹ PC Magazine en español Vol. 9 No. 4 abril



Los aspectos principales a tomar en cuenta al estudiar la posibilidad de constituir una alianza de marca son: La sensibilidad a la calidad del comprador, la capacidad del comprador para evaluar la calidad, los derechos en concepto de royalties y el coste de oportunidad.

Una marca ya existente podría beneficiarse de la adición de un atributo, el cual puede ser desarrollado internamente mediante la inversión en investigación y desarrollo ó adquirirlo mediante una alianza de marca con el fabricante del mismo.

Es un buen negocio las alianzas estratégicas?

Entre las principales ventajas de las alianzas estratégicas tenemos las **economías de escala ó de aprendizaje** que pueden conseguirse al unir las fuerzas en la comercialización y producción.

Otro beneficio es el **acceso a mercados locales ó tecnologías** necesarias para cumplir las exigencias de los gobiernos sobre propiedad local.

Otra ventaja es el **reparto del riesgo** También tenemos el beneficio de **la estandarización**.

Las alianzas pueden contrarrestar las desventajas competitivas tanto en costos de los factores como en tecnología, manteniendo la independencia y reduciendo las probabilidades de una costosa fusión. No obstante los beneficios señalados, las alianzas tienen desventajas porque:

conllevan **costos sustanciales en términos estratégicos y organizativos**.

También existe la posibilidad de que **los socios se conviertan en el futuro en competidores**.

Otra desventaja es que **los socios se llevan una sustancial parte de los beneficios**.

Las alianzas son **inestables y pueden disolverse ó fracasar ó transformarse en una fusión**.

Las alianzas ofrecen a los socios más débiles la esperanza de mantener su independencia, aunque en realidad **al final todo termine en una adquisición ó fusión**.

¹⁰ Akshay R. Rao y Robert W. Ruekert, MAE UCA, 1996

Factores clave en la administración de las alianzas.¹¹

- **La lógica de la colaboración**

Un aspecto importante de las alianzas, es definir con precisión porqué la firma debería colaborar con otra firma. Los beneficios relativos y los costos de la colaboración deben ser evaluados con la meta estratégica en mente.

- **Seleccionando Socios**

El equipo ideal es una combinación que de como resultado grandes beneficios y mínimos costos. La selección equivocada puede tener efectos adversos resultando pocas ganancias y grandes pérdidas.

Para maximizar los beneficios de la colaboración, los socios necesitan tener necesidades y activos complementarios. Si uno es débil en donde el otro es fuerte, esa diferencia en sus capacidades puede generar valor. Los socios deben compartir metas y estrategias comunes, no necesariamente que sean idénticas,

pero sí compatibles ó por lo menos que no signifiquen conflicto.

- **Estructuración de las alianzas**

La estructura óptima depende de la naturaleza de las relaciones que los socios desean establecer.

- **Dinámica de las alianzas**

Alianzas exitosas algunas veces cambian en respuesta a nuevos mercados o por oportunidades tecnológicas, otras veces cambian en respuesta a modificaciones en las metas y capacidades de los socios

- **Límites de las alianzas**

Restricciones organizacionales. Las alianzas requieren de la atención de la alta administración en todas sus etapas, a menudo esto sucede solamente en las etapas de planeamiento y negociación.

Dependencia. Cada alianza conlleva una pérdida del control, la empresa debe compartir las ganancias generadas

- **El Papel del Gobierno**

Las políticas gubernamentales pueden afectar los resultados de las alianzas en sentido positivo y negativo.

¹¹ Harvard Business School. Managing Internationals Alliances: Conceptual Framework. Mayo 1993

FUSIONES

Porqué causas se podría recomendar que la empresa se fusione?¹²

La principal es ayudar a que la empresa logre sus metas generales, que pueden ser maximizar el precio de mercado de las acciones.

Una de las principales ventajas de las fusiones es que es el método más adecuado para lograr la expansión

Sin embargo el consultor de finanzas debe tomar en cuenta los siguientes aspectos antes de recomendar una fusión:

Evaluar el potencial de mercado del producto, antes de extenderse.

Evaluar los recursos financieros, determinar el efecto negativo potencial que se puede producir en el capital de trabajo si los planes no resultan.

No ampliarse buscando únicamente el aumento de tamaño

Si la fusión exige cambios en la producción del bien ó servicio, asegurarse que la infraestructura

y recursos materiales se modifican para adaptarse al cambio

No ampliarse más allá de los límites de la propia capacidad.

Tipos de Fusiones

Las fusiones pueden tipificarse con base a la legislación y con base al impacto económico.

Desde el punto de vista de la legislación, pueden ser:

- Fusión de acuerdo a los estatutos de la empresa. Consiste en un intercambio de acciones libre de impuestos, como resultado de lo cual una empresa sobrevive y la otra desaparece, la compañía sobreviviente reconoce el activo y pasivo de la otra, así como las responsabilidades que pueden surgir en el futuro.
- Consolidación. Las dos empresas se convierten en una nueva compañía, desaparecen individualmente. La nueva empresa asume el activo y el pasivo de ambas.
- Venta de activos. Una de las empresas vende sus activos a la otra y las dos sobreviven, la empresa vendedora conserva su

¹² Administración Financiera. Steven E. Bolten 1983

pasivo, recibe efectivo, acciones u otra clase de pago para tomar la decisión que más le convenga entre distribuir el producto entre sus accionistas, ó reinvertir en otras operaciones.

Las fusiones con base en el impacto económico pueden ser horizontales, verticales ó conglomerado.

- **Horizontal** es la que se da entre dos empresas en la misma línea del negocio y al mismo nivel
- **Vertical** es donde el comprador se expande hacia atrás hacia la fuente de materias primas ó hacia adelante en dirección al último consumidor. Las fusiones verticales pueden ocurrir hacia arriba y hacia abajo, a lo largo de todo el proceso de producción-consumo.
- **Un conglomerado** afecta a empresas sin ninguna relación en líneas de negocio. Implica la expansión de la empresa hacia campos no relacionados con sus intereses actuales.

Negociaciones y metodología de la fusión¹³

Una vez la empresa ha decidido que la fusión es la estrategia a seguir, inicia la investigación de mercado para establecer la compañía con la cual se va a fusionar, luego son iniciadas las conversaciones preliminares con dicha empresa hasta llegar a ponerse de acuerdo con los valores de mercado de dichas compañías.

Otro punto que se debe negociar es lo referente a que si la administración de la empresa más pequeña va a continuar en sus cargos.

Debe emitirse un convenio preliminar sometido a nuevas negociaciones, auditorías y aprobaciones, antes de firmar el convenio de fusión formal.

Al ejecutarse la fusión, existe una serie de actividades que deben ser realizadas, tales como:

- Registrar las nuevas acciones en la Bolsa de Valores
- Consolidar las planillas de salarios y otras funciones similares
- Obtener recursos en caso de que la empresa tenga que obtener un

¹³ Steven E. Bolten. Administración Financiera. Cap.23

préstamo para financiar la fusión, para financiar la estructura de capital y para establecer contactos y comunicar el nuevo rol que tiene la empresa.

Cómo beneficiarse de la “moda” de las fusiones y adquisiciones?¹⁴

Son ya 3 años consecutivos que se registra una actividad récord de fusiones y adquisiciones. Según Security Data el año de 1997 se anunciaron más de 11,000 acuerdos, con un valor total de más de US\$900,000 millones. Y esa racha está lejos de haber concluido. Los compradores de empresas tienen tanto el capital como el incentivo para seguir haciendo tratos. “Las adquisiciones se producen porque las compañías tienen que seguir haciendo crecer sus ganancias, para justificar el alto precio de sus acciones”.

Las acciones de las empresas recientemente tuvieron un aumento pronunciado gracias a especulaciones sobre posibles adquisiciones. El problema es que al hacer caso de los rumores es un

asunto delicado porque las acciones que suben cuando se especula, se desploman cuando los rumores no se materializan.

Es por eso que la mejor forma de participar en el juego de las fusiones es ignorar los rumores y, en cambio, comprar acciones excelentes en los sectores donde las fusiones ocurren con más frecuencia. Dos de las industrias en proceso de consolidación son la banca y la tecnología médica.

En 1985, había 15,000 bancos en Estados Unidos. En 1995, sólo había 10,000 y el año 1997 la cifra se redujo en alrededor de 500.

El 5 de marzo de 1998, la Reserva Federal estadounidense anunció que seguiría de cerca el estado de preparación para el año 2000 de aquellos bancos que proyectan fusionarse.

Qué debe analizar el Director de finanzas para determinar el efecto en el precio de mercado de las acciones de la empresa?

¹⁴ Revista: Fortuna Personal “La Prensa Gráfica del 25 de marzo de 1998

- **Economías de escala** que hagan posible la distribución de los costos fijos entre una mayor cantidad de unidades producidas.

- **Diversificación**

Puede ser geográfica ó contracíclica, geográfica es cuando juntas abarcan un área geográfica más amplia, de manera que ambas se compensan cuando una de las dos sufre bajas en sus ventas estimadas.

La diversificación contracíclica es para compensar las fluctuaciones de las utilidades a que da lugar el ciclo general de los negocios, reduciendo el riesgo de los inversionistas y reducir el costo del capital común.

- **Crecimiento**

La fusión es un medio para lograr un más rápido crecimiento

- **Utilidades por acción**

Si la empresa adquiere otra empresa que sea rentable, las utilidades de las dos se combinarán, si la combinación ocurre en una situación que la que adquiere emita proporcionalmente menos acciones por unidad monetaria, sus utilidades por acción aumentarán.

Otros aspectos que deben ser analizados son:

- Ahorros en los impuestos
- Adquisición de talento administrativo
- Menores costos de ingreso a un nuevo mercado



ADQUISICIONES

Otra estrategia de negocios son las Adquisiciones. Qué busca una empresa que adquiere a otra empresa?

Una razón válida es conseguir **acceso a un mercado extranjero ó a unas técnicas selectivas.**

Otra razón válida es aprovechar las ventajas de otro país, ya que como extranjero se vería sometido a demasiadas presiones para poder participar de tales ventajas.

Para asegurar el éxito hay que ir en sentido de dos direcciones:

Hacer de la empresa adquirida la nueva base central mundial ó identificar aquellas actividades en particular en las que la empresa adquirida puede contribuir más a la posición mundial.

Una vez que el estrategia corporativo ha evaluado las fuerzas que afectan la competencia en su industria y sus causas fundamentales, podrá identificar los puntos fuertes de su empresa y sus debilidades.

SUGERENCIAS PARA ADQUIRIR UNA EMPRESA¹⁵

- Hacer un análisis inicial de su empresa y preguntarse: Qué es? Qué hace? Qué puede ofrecer ? Qué necesita?
- Definir el tamaño de la compañía que desea tener
- Analizar qué desea negociar. Una fusión ó una adquisición.
- Revisar los objetivos
- Definir si desea diversificación, expansión vertical ú horizontal, otro objetivo
- Establecer un programa de adquisición
- Hacer contacto
- Conversaciones preliminares
- Aprobar el proyecto ó Rechazar el proyecto por no llegar a un acuerdo
- Análisis preliminar y demostración de interés
- Elaboración de carta convenio
- Análisis detallado
- Aprobar la negociación ó rechazarla al ver que no es posible la unión.

¹⁵ Administración Aplicada. Teoría y Práctica Salvador Mercado. Edit. Limusa 1992.

- Valuación
- Negociar precio de compra
- Negociar Tipo y plazo de pago
- Terminación con éxito

JOINT VENTURE¹⁶

Una estrategia de negocios que tiene bastante aceptación son los Joint Venture .

Desarrollar las actividades de las empresas por sí mismos es una tarea administrativamente mucho más simple, sería bueno preguntarse si están las firmas dispuestas a adoptar la opción estratégica de propiedad compartida. La respuesta es : que un Joint Venture proporciona una combinación para encontrar más rápidamente y a menos costo el acceso a los mercados ó recursos deseados.

La premisa principal es que los proyectos conjuntos que se formen serán efectivos sólo si cada firma cree que habrá mayores ventajas que costos al cooperar.

La segunda premisa es una evaluación de la "química" posible entre dos ó más socios específicos. Si existe conveniencia y compatibilidad todo va por buen camino. Esto no es finanzas, es algo más.

Al analizar la "química" que condicionará la armonía entre las empresas, es bueno ver lo relativo al poder de negociación, es una relación directa entre los recursos y alternativas que posee con su poder de negociación potencial. Pero también cuanto mayor es su necesidad de cooperar con un socio en particular, menor será su poder de negociación.

Los esfuerzos por una cooperación eficaz generan resultados que ninguno de los propietarios podría lograr actuando solo.

Las reglas del juego son definidas en un documento legal denominado, "**Acuerdo de Negociación**" que definirá las actividades del proyecto, sus productos y probablemente también sus clientes, los insumos, los

¹⁶ Harrigan, Kathryn Rudie, "Joint Ventures and Competitive Strategy"1988.

mecanismos de control y la duración del acuerdo.

Pero en la práctica la duración no está regulada por lo que está escrito en el acuerdo sino por los patrones de conducta subsiguientes.

Cada firma hace un análisis costo-beneficio evaluando los beneficios que la empresa espera recibir al cooperar y los costos que ve para obtener esos beneficios.

No se formarán joint ventures al menos que las empresas necesiten diversificarse, adquirir nuevas especialidades y recursos, consolidar sus posiciones ó lograr otros objetivos que no pueden alcanzar solas. También depende de la importancia estratégica que sus directivos le concedan a la actividad que se proponen desarrollar. Naturalmente poseer fuerzas relativas como abundancia de recursos, oportunidades de explotar sinergias ó fuerte posición en el mercado le da a una firma una posición de negociación más fuerte.

Es importante tener como socia a una firma fuerte, porque su sistema

administrativo y su cultura de organización habituales permiten resolver problemas más eficazmente.

Aunque existen otros recursos, en la mayoría de acuerdos el atributo más importante para lograr el control es el **acceso al mercado** porque aporta una ventaja competitiva más durable.

Son secundarios el talento administrativo, la experiencia, los contactos locales y los recursos financieros.

Las firmas con productos de marca reconocida o con reputación de ser productos de calidad pueden expandir eficazmente sus líneas de productos sin crear nuevos competidores, porque tienen la posibilidad de distribuir productos de otros con su propia marca, introducir su imagen de calidad en nuevas regiones geográficas ó canales de comercialización.

La posición negociadora inicial

El punto de partida para la formación de un Joint Venture se basa en :

- Evaluaciones internas de la necesidad que tiene la empresa de cooperar
- El riesgo que puede afrontar sola
- Los beneficios que la empresa espera obtener
- Con qué recursos y fuerzas contribuirá para lograr esos beneficios
- Que restricciones se tolerarán sobre la libertad administrativa para realizar las acciones apropiadas.

Relación entre la importancia estratégica - el poder de negociación y la formación de Joint Ventures.

Los equipos negociadores de las dos empresas se acercan a la mesa de negociación buscando una importante participación en la propiedad y en el control administrativo de cualquier acuerdo que pueda formarse.

Los temores relacionados con la pérdida de control harán que el equipo negociador busque una mayor

proporción en la propiedad, especialmente si considera que la actividad de la alianza es de importancia estratégica para su firma.

Al reevaluar los beneficios de la cooperación, es posible que los equipos negociadores reduzcan sus demandas iniciales por algunas razones tales como las siguientes :

- No poder hacer frente al precio del socio potencial
- No poder manejar el joint venture tan eficazmente como podrían hacerlo sus socios

En otras palabras la debilidad relativa en la posición negociadora de una empresa reducirá sus exigencias frente a un socio que posee los recursos y las fuerzas que el proyecto necesita para tener éxito.

Si hay suficiente interés entre los socios una vez reconocido el tema de compromiso, continuarán las negociaciones para lograr el acuerdo.

Los socios forman joint ventures cuando su necesidad de compartir riesgos, costos y fuerzas es mayor

que la preocupación de perder sus ventaja competitiva a través de una estrategia cooperativa.

Existe una curva de experiencia asociada a las estrategias cooperativas : a mayor uso de joint ventures por parte de los administradores, mejor explotación de los beneficios de la propiedad y el riesgo compartidos.

La estabilidad de un joint venture depende de :

- Cambios en los objetivos estratégicos
- La importancia que le atribuyen al proyecto
- El poder de negociación que ejercen frente a sus socios
- El éxito del joint venture en la industria
- Cambios en las relaciones dueño-joint venture

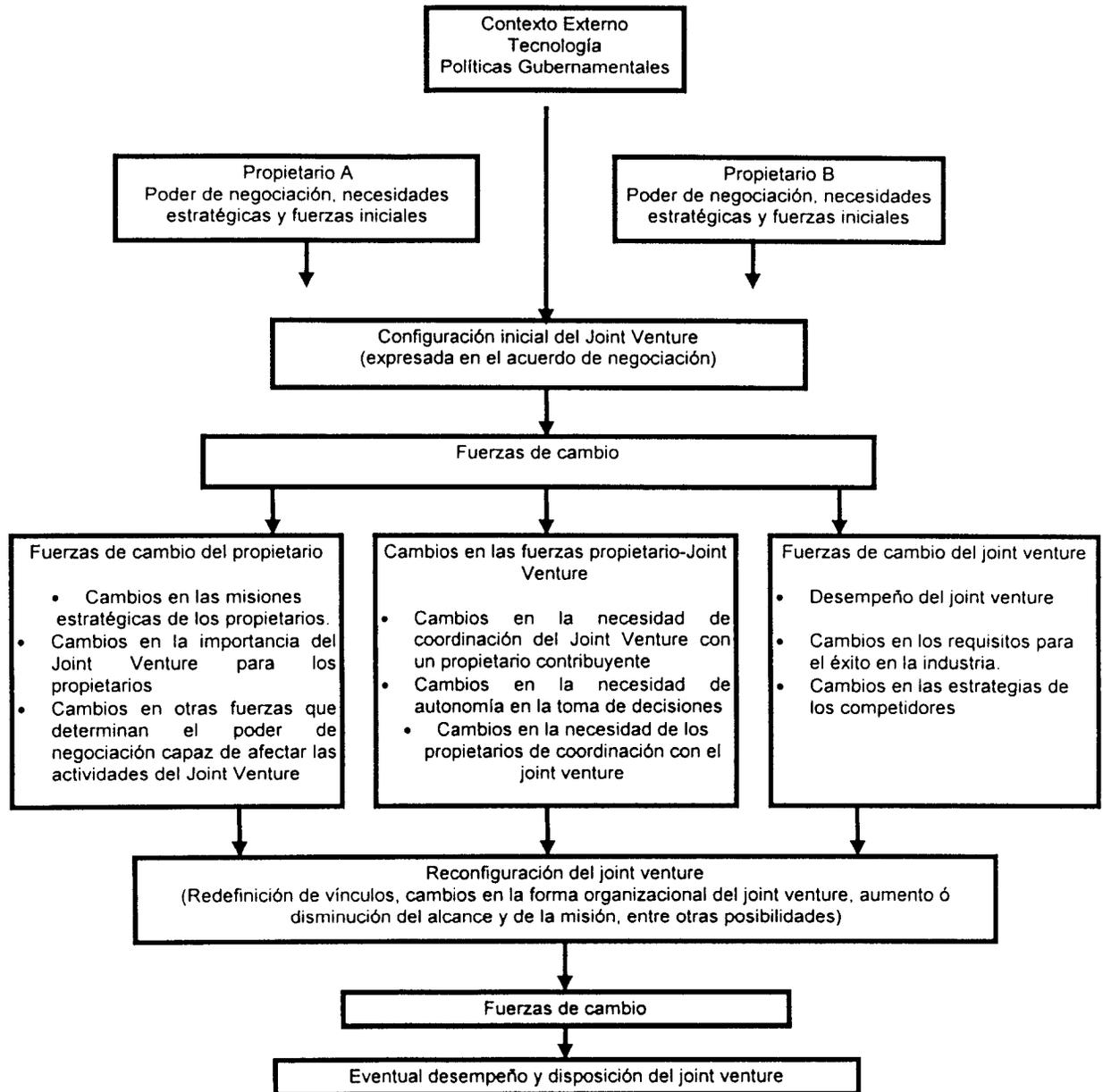
A medida que se modifican la misión estratégica, las expectativas, las lealtades y la mezcla de recursos de

cada dueño, cambia el equilibrio de poder dentro del joint venture.

Para tener una mejor comprensión del tema, a continuación presentamos un esquema de un Modelo de la actividad de un Joint Venture.



MODELO DINÁMICO DE LA
ACTIVIDAD DE UN JOINT
VENTURE ¹⁷



¹⁷ Harrigan, Kathryn Rudie, "Joint Ventures and Competitive Strategy" 1988.

RESUMEN ESTRATEGIAS DE NEGOCIOS

TIPO DE OPCIÓN	CONCEPTO	BENEFICIOS	IMPLICACIONES
Alianzas estratégicas	Son acuerdos a largo plazo entre empresas de diferentes naciones que van más allá de las transacciones normales de mercado	Economías de escala, acceso a mercados ó a tecnologías, reparto del riesgo, la estandarización	Costos en términos estratégicos y organizativos Son inestables y pueden disolverse ó fracasar ó transformarse en adquisición ó fusión
Adquisiciones	La empresa que compra –es tan grande que la empresa comprada es absorbida por la empresa compradora.	Conseguir acceso a un mercado extranjero ó a técnicas selectivas	La obtención de capital adicional para la compra
Joint Venture	Acuerdos de Negociación entre dos empresas que define las actividades de un proyecto que van a desarrollar conjuntamente	El acceso al mercado Lograr objetivos que las empresas no pueden alcanzar solas Posición de negociación más fuerte	La estabilidad depende de cambios en los objetivos estratégicos, la importancia atribuida al proyecto, etc.
Fusiones	Dos empresas parecidas en tamaño y características efectúan acuerdos de negociación.	Es el método más adecuado para lograr la expansión	Evaluar el potencial de mercado del producto antes de extenderse, entre otras.

Tomando en cuenta que El Salvador no es la excepción, para ilustrar el tema de las estrategias de negocios, presento a continuación dos casos prácticos de una Alianza Estratégica y una adquisición llevadas a cabo por dos Instituciones Financieras Salvadoreñas.

ESTRATEGIA DEL GRUPO FINANCIERO CUSCATLÁN Y CÉNTRICA FINANCIAL HOLDINGS LTD. DE GUATEMALA.¹⁸

Quién es el Grupo Financiero Cuscatlán?

Es una Corporación salvadoreña con presencia nacional, regional e internacional que se ha dado a conocer en el mercado internacional de capitales y en países como Guatemala, Costa Rica y Estados Unidos. Las empresas que lo integran son: Casa de Corredores de Bolsa(Corceval), Bienes Raíces Cuscatlán, Agencia de Viajes(Agensal , S.A. de C.V.), Empresa de Factoraje (LAGE), Puesto de Bolsa de Productos Agropecuarios (CORCEPRO), Tarjeta de Oro y Banco Cuscatlán.

El Grupo Financiero Cuscatlán y la empresa Céntrica Financial Ltd de Guatemala, firmaron una estrategia de negocios, con las siguientes condiciones:

GRUPO FINANCIERO CUSCATLÁN:

Banca comercial y seguros

Beneficios :

- Posibilidades de expansión en banca comercial mejor evaluadas; USA, Guatemala, Costa Rica
- Posibilidad rápida de contar con instituciones financieras ya establecidas, aunque pequeñas como CORPLATIN, TRANSCORP, BFA de Céntrica Financial Ltd.
- Tiempo. Desarrollo del personal adecuado
- Acceso al personal ya entrenado para efectuar operaciones de banca de inversión.

Costos:

- Financieros. Costo de oportunidad inversiones, pérdida de autonomía y control de sus negocios
- Honorarios y comisiones para proyectos específicos.

Recursos:

¹⁸ Información obtenida en la Dirección de Finanzas del BANCO CUSCATLAN

- Capacidad financiera
- Gerenciales

Alternativas:

- Hacerlo sólo (los negocios)
- Reducir porcentaje de inversión con opción de compra

Necesidades

- Expansión
- Manejo eficiente de banca de personas

CÉNTRICA FINANCIAL:

Céntrica Financial Holdings radicada en Guatemala, es un conglomerado financiero que agrupa a Céntrica Securities, LTD. Financiera Céntrica, Hampton Bank & Trust Company Ltd. Y Grupo Inmobiliario Céntrica.

En general Banca regional de inversión

Beneficios:

- Incrementar número de clientes y volumen de negocios, acceso a Banco Cuscatlán quien apoyaría oficinas con representación, referiría clientes, manejaría parte de liquidez en Hampton, Bahamas.
- Reduciría riesgo de créditos dólar por aval de Banco Cuscatlán
- Desarrollaría banca de inversión, mayor conocimiento y acercamiento de clientes
- Manejo de operaciones de casas de bolsa (más grandes relacionadas a bancos)

Costos:

- Cambio en su estructura accionaria
- Menor flexibilidad de su estructura accionaria

Recursos:

- Recurso humano entrenado
- Contacto a nivel empresarial C.A
- Académico

Alternativas:



Otros Socios(menos libertad)

Necesidades:

- Incrementar volumen
- Alianza con banco grande de gran influencia
- Necesidad de fuerza financiera

METODOLOGÍA APLICADA PARA LLEVAR A CABO LA ALIANZA ESTRATÉGICA.

- **Investigación preliminar de la empresa Céntrica por parte del Grupo Financiero Cuscatlán**

Hubo un encuentro entre las Juntas Directivas de ambas empresas, además una investigación de la posición que Céntrica ocupa en el mercado.

Cabe aclarar que la alianza se llevó a cabo a través del Grupo Financiero Cuscatlán.

- **Carta Intención**

Con la finalidad de obtener mayor información y fijar las condiciones en que el Banco iba a invertir, así como establecer los derechos y obligaciones de ambos. La carta fue firmada por los presidentes de las dos empresas.

- **Due Dilligent**

Este es un proceso en el cual se obtienen los estados financieros y las proyecciones de Céntrica, que es la empresa que vendería acciones, los Ejecutivos son entrevistados, además, el Grupo Financiero puede hacer cualquier verificación. Hay un registro de patentes.

Es importante la evaluación cuantitativa en la cual se define el precio de compra y se comunica por escrito vía carta de presidente a presidente.

En la evaluación cualitativa se verifican los estados financieros y otros aspectos fuera de balance (tales como si la estrategia es adecuada a los recursos disponibles) para establecer un precio justo. Céntrica aceptó inmediatamente el valor de compra.

- **Perfeccionamiento de la alianza**

Se registró la emisión de acciones y la elaboración del acuerdo en el cual queda estipulado a conveniencia de ambas empresas una reforma de la Junta Directiva de Céntrica y una delimitación del mercado de cada una, intercambio de clientes y oferta de tasas atractivas para dichos clientes. Clientes de banca de inversión deben ser enviados por el Banco a Céntrica y ésta debe enviar al Banco Cuscatlán clientes de aquél país de banca comercial.

- **Accionistas**

Se reestructura la participación accionaria de los accionistas

- **Seguimiento**

Durante ésta fase viajan funcionarios de ambas empresas para intercambiar directrices. Funcionarios de la Dirección Financiera del Grupo Financiero Cuscatlán viajan a Céntrica, con sede en Guatemala y funcionarios de Céntrica viajan a El Salvador.

- **Valoración de Céntrica**

Para efectuar la valoración cuantitativa de Céntrica, se utilizaron dos métodos :

- **Activo Neto**

De acuerdo a éste método el valor de Céntrica al 30 de abril de 1996 era de \$ 8,138,110 lo que significa que el 15% que corresponde al Banco asciende aproximadamente a \$ 1,220,716. Al adicionar el multiplicador de 1.5 (premio) resulta un valor a invertir de \$ 1,831,074.

- **Método de flujo de caja**

Utilizando el método de flujo de caja resultó un valor de \$ 14, 844,264. La cantidad a invertir por el Banco sería de:

\$ 2, 226,043, que representa el 15%.

- **Valor contable**

El valor contable del patrimonio de Céntrica al 30 de abril de 1996 era de \$ 11,831,304, el 15% de este valor es de \$ 1,744,695. Al aplicar el factor de 1.5 resulta un valor requerido por Céntrica de \$ 2,662,043.

La diferencia entre el valor contable y las metodologías utilizadas se debe a las pérdidas estimadas con base a la mora que reflejan las empresas de Céntrica y a las inversiones de corto y largo plazo. Estos ajustes fueron establecidos con un criterio conservador y objetivo.

En conclusión se recomendó no pagar más de \$ 2,226,639 correspondiente al 15% de inversión en Céntrica.

Resultados Obtenidos

- Los resultados se reflejan en el Grupo Financiero Cuscatlán para el año 1997, los cuales son consecuencia de las decisiones estratégicas de expansión a nivel centroamericano, a través de inversiones en Costa Rica y Guatemala, lo cual se evidencia en el crecimiento de un 73% de los activos con respecto al año anterior, es decir 237.4 millones de colones (27.22 millones de dólares) de los cuales 211 millones de colones (\$ 24.19 millones) corresponden al incremento en las citadas inversiones.
- Las inversiones realizadas en Costa Rica en la Corporación BFA y en Guatemala en Céntrica Financial Holdings LTD. ascienden en conjunto a 20 millones de dólares aproximadamente, adquiriendo un 47.05% en Corporación BFA y un 40% en Céntrica de Guatemala.

- Este crecimiento en activos fue financiado en un 77% con préstamos locales y con la emisión internacional por \$ 15 millones de dólares (Céntrica estructuró la emisión y colocación de los títulos a inversionistas internacionales), el 23% restante fue financiado con el crecimiento patrimonial que se produjo por 54 millones de colones (\$ 6.19 millones) de incremento de capital fresco y 12.9 millones de colones (\$1.48 millones) de las utilidades del ejercicio.
- Los indicadores de demanda del crédito por el sector privado en la economía mostraron una tendencia menos creciente, habiéndose observado un escenario de modesto crecimiento económico y de mayor competencia en el sistema financiero, dichos indicadores dieron la pauta para fortalecer las inversiones estratégicas de expansión, lo que lleva a destinar parte de las utilidades presentes en beneficio de las futuras.

ADQUISICIÓN DEL GRUPO FINANCIERO CAPITAL DE EL SALVADOR POR EL GRUPO FINANCIERO CREDICORP LTD DE PERÚ

El Grupo Financiero Capital de El Salvador fue adquirido en noviembre de 1997 por parte del grupo financiero CREDICORP LTD. de Perú, con la finalidad de obtener expansión con una mayor cobertura de mercado y mejor servicio.

Quién es Credicorp Ltd. de Perú ?

Credicorp Ltd. es una holding financiera internacional, de capital mayoritariamente peruano sus acciones cotizan diariamente en la Bolsa de Valores de New York y Lima. Las empresas que la integran tienen presencia en siete países, a través de Banco de Crédito del Perú, La Compañía de Seguros Pacífico Peruano Suiza y el Atlantic Security Bank en Estados Unidos y Panamá, Banco de Crédito de Bolivia, Banco Tequendama en Colombia y Venezuela y Banco Capital de El Salvador.

Activos Totales de Credicorp Ltd. US\$ 7,803 millones y patrimonio de US\$ 743 millones.

Banco de Crédito del Perú es el principal banco tiene 110 años de existencia, US \$6,400 millones en activos y utilidades anuales de US \$ 103 millones.

Quién es el Grupo financiero Capital?

Está formado por el Banco Capital y la Casa de Bolsa Capital.

Como parte del acuerdo de compra por Credicorp, Casa de Bolsa Capital vendió inversiones permanentes en acciones en Administradora de Capitales S.A. por ¢ 3,275 a valor en libros (\$375.57)

Cartera en Administración de Casa de Bolsa Capital

La cartera en administración ha tenido un comportamiento irregular ya que tuvo un incremento significativo durante la primera mitad del año 1997, después disminuyó notablemente debido a la crisis e intervención de dos financieras salvadoreñas, dando como resultado una disminución del 12% en relación al año 1996.

Valor Contable de las Acciones

El valor contable de las acciones fue al 31 de diciembre de 1995 de ¢109.97 (\$12.61) en 1996 fue de ¢ 121.60 (\$ 13.94) y en 1997 de ¢103.70 (\$11.89)

En 1997 cuando el Banco Capital fue adquirido por los inversionistas peruanos su capital social era de ¢ 50 millones, en diciembre de 1998 fue incrementado a ¢ 195 millones, habiendo aumentado también la cartera de créditos de 1997 a 1998 de ¢ 313 millones a ¢ 835 millones

Factores atractivos del país para la Corporación peruana.¹⁹

- La visión de Centroamérica como región

En El Salvador:

¹⁹ Entrevista efectuada al Gerente General de Banco Capital Arturo Núñez publicada en el Diario de Hoy marzo 1998.



- Estabilidad monetaria y económica
- Perspectivas de desarrollo
- Políticas Claras
- Grado de supervisión bancaria
- Posición geográfica

Banco Capital planea:

Financiar las exportaciones del país, reforzar la capacidad competitiva de las empresas con créditos y servicios internacionales.

Casa de Bolsa Capital planea:

Competir en el mercado con tres fondos en administración que son los siguientes:

- Para requerimientos de corto plazo y alta liquidez
- Para requerimientos de mediano plazo
- Para excedentes de liquidez temporales de personas naturales y empresas

BIBLIOGRAFÍA Y DOCUMENTACIÓN UTILIZADA

1. El Desarrollo de Estrategias Mundiales. Harvard Deusto Business Review. Agosto 1996
2. El Proceso Estratégico. Henry Mintzberg y James Brian Quinn
3. El Proceso Estratégico. Robert H. Waterman Jr. , Peters y Julien R. Phillips
4. El Proceso Estratégico. Bruce Henderson
5. Michael Porter. La Ventaja Competitiva de las Naciones
6. PC Magazine en Español Vol. 9 Abril 1998
7. Akshay R. Rao y Robert W. Ruekert, MADE UCA, 1996
8. Harvard Business School. Managing Internationals Alliances: Conceptual Framework. Mayo 1993
9. Harrigan, Kathryn Rudie, "Joint Ventures and Competitive Strategy" 1988
10. Administración Financiera. Steven E. Bolten 1983
11. Revista Fortuna Personal "La Prensa Gráfica" 25 de marzo 1998
12. Documentación proporcionada por la Dirección Financiera del Banco Cuscatlán
13. Entrevista efectuada al Gerente General del Banco Capital Arturo Núñez publicada en el "Diario de Hoy" marzo 1998.
14. Artículo de Internet "Fusiones y Adquisiciones" KPGM México, febrero de 1999.
15. Artículo de Internet "Fusiones bancarias " Bolsa. Hispavista enero 1999
16. Principios de Finanzas Corporativas. Richard A. Brealey & Stewart C. Myers. Cuarta Edición, 1993
17. Alianzas Estratégicas. Joseph L. Badaracco, Jr. Mcgraw-Hill Harvard Business School Press
18. The Global Logic of Strategic Alliances. Kenichi Ohmae, Harvard Business Review. Abril 1989