



Universidad de la Defensa Nacional
Centro Regional Universitario Córdoba - IUA

INSTITUTO UNIVERSITARIO AERONÁUTICO

**FACULTAD DE CIENCIAS DE LA ADMINISTRACIÓN
CONTADOR PÚBLICO**

TRABAJO FINAL DE GRADO

Fusión por incorporación de dos Organizaciones dedicadas a la compraventa y transporte de combustibles

AUTOR: Castrovinci, Antonella

DOCENTE TUTOR: Malaman, Rossana

- 2018 -



“No quedes atrapado en el dogma, que es vivir como otros piensan que deberías vivir. No dejes que los ruidos de las opiniones de los demás acallen tu propia voz interior. Y, lo que es más importante, ten el coraje para hacer lo que te dicen tu corazón y tu intuición”.

Steve Jobs



ÍNDICE

CAPÍTULO 1 PRESENTACIÓN DE LAS ORGANIZACIONES	6
1.1 Combustibles Córdoba S. R. L.	6
1.1.1 Reseña Histórica	6
1.1.2 Empresa	7
1.1.3 Proveedores	11
1.1.4 Intermediarios	14
1.1.5 Clientes	14
1.1.6 Competidores	15
1.1.7 Marketing Mix	16
1.1.8 Sistema Logístico	18
1.1.9 Recursos Humanos	24
1.2. Vinci S. R. L.	25
1.2.1 Reseña Histórica	25
1.2.2 Empresa	26
1.2.3 Proveedores	29
1.2.4 Intermediarios	31
1.2.5 Clientes	31
1.2.6 Competidores	32
1.2.7 Marketing Mix	32
1.2.8 Sistema Logístico	35
1.2.9 Recursos Humanos	36
CAPÍTULO 2 FUNDAMENTOS TEÓRICOS DE UN PROYECTO DE FUSIÓN	37
2.1 Organizaciones	37
2.2 Empresa	37
2.3 Sociedades comerciales	41
2.4 Sociedad de responsabilidad limitada	44
2.4.1 Definición	44
2.4.2 Constitución – Publicación – Inscripción	44
2.4.3 Denominación	46



2.4.4 Capital social	47
2.4.5 Cesión de cuotas	47
2.5 Reorganización de las sociedades	48
2.5.1 Fusión	49
CAPÍTULO 3 ANÁLISIS DE LA VIABILIDAD COMERCIAL, TÉCNICO-FINANCIERA DE LA FUSIÓN	58
3.1 Viabilidad	58
3.2 Viabilidad comercial	59
3.2.1 Análisis FODA	59
3.2.2 Las cinco fuerzas de Porter	62
3.3 Viabilidad técnico-financiera	65
3.3.1 Aspectos técnicos	66
3.3.2 Aspectos legales	67
3.3.3 Aspectos financieros	68
CAPÍTULO 4 ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD DEL PROYECTO	69
4.1 Estados consolidados	69
4.1.1 Estado de Situación Patrimonial Consolidado	70
4.1.2 Estado de Resultado Consolidado	71
4.1.3 Estado de evolución del Patrimonio Neto Consolidado	73
4.1.4 Estado de Flujo de Efectivo	73
4.2 Instrumentos de análisis	74
4.2.1 Análisis de grandes masas y fondo de maniobra	75
4.2.2 Análisis de estructura patrimonial	81
4.2.3 Razón de inmovilización	86
4.2.4 Análisis de ratios de liquidez	89
4.2.5 Análisis de rentabilidad	95
4.2.6 Ventaja financiera	101
4.3 Proyección de ventas de la fusionada	103
4.3.1 Proyección de ventas expresada en litros	104
4.3.2 Proyección de ventas expresada en pesos	105



4.3.3 Descomposición del valor de las ventas proyectadas	106
4.3.3 Estado de resultados proyectado	114
4.3.4 Apalancamiento operativo - financiero	116
CAPÍTULO 5 PROPUESTA PARA LA REALIZACIÓN DEL PROYECTO	121
5.1 Aspectos contables	121
5.2 Aspectos legales	121
5.2.1 Pasos a seguir de acuerdo a la Ley 19 550	121
5.3 Bienes registrables	128
5.4 Aspectos fiscales	128
5.4.1 Impuestos a las ganancias	129
5.4.2 Impuesto al valor agregado	133
5.4.3 Leyes provinciales - Impuesto de Sellos	133
5.5 Secretaría de Energía	134
5.6 Relaciones laborales	139
CONCLUSIÓN	142
ANEXO I	143
ANEXO II	162
ANEXO III	166
ANEXO IV	170
ANEXO V	177
ANEXO VI	186
ANEXO VII	190
BIBLIOGRAFÍA	192

CAPÍTULO 1

PRESENTACIÓN DE LAS ORGANIZACIONES

1.1 Combustibles Córdoba S. R. L.

1.1.1 Reseña Histórica

Combustibles Córdoba S. R. L. (CC) inició su actividad en el año 2002, con aportes de los entonces socios, Juan Bertinatti y Gustavo Castrovinci, ambos conocedores del rubro, ya que llevaban en el mismo más de 20 años.

El negocio comenzó con la compra de una carga de combustible líquido refinado¹ equivalente a un camión, que podía variar de acuerdo a la capacidad de sus tanques cisterna, entre 34 000 y 36 000 litros. Cuando se lograba la venta completa de dicha carga, se adquiría otra; así, con la rentabilidad obtenida se conseguía comprar más cargas al mismo tiempo.

A raíz de esto, la empresa tuvo inconvenientes con los sobrantes de producto que no lograba vender, por lo que decidió adquirir tanques de almacenamiento, los cuales fueron ubicados dentro de un predio rentado en las afueras de la ciudad de Córdoba. Además, se vio obligada a incorporar camiones para realizar fletes en la ciudad y a buscar todas las alternativas posibles para conseguir un predio propio en donde consolidar las instalaciones y proyectarse hacia un futuro. A medida que comenzó a captar clientes fue incorporando personal para cubrir las distintas necesidades que la organización presentaba.

A fines de 2004, **Combustibles Córdoba S. R. L.** concluyó la construcción de su propia planta/depósito en el parque Industrial de Mi Granja, en el departamento Colón de la provincia de Córdoba. De esta manera, logró a su vez, una estabilización en el mercado.

En 2005 se desencadenó una crisis en la comercialización de combustibles, denominada tiempo después, *la crisis energética de 2005*, lo que provocó que las

¹ Combustible líquido refinado: es una mezcla de hidrocarburos líquidos, livianos, obtenidos de la destilación del petróleo. Consejo Nacional de Energía. República de El Salvador. Recuperado de: http://www.cne.gob.sv/?option=com_content&view=article&id=118&Itemid=160

distintas petroleras que abastecían a las estaciones de servicios y mayoristas condicionaran y/o limitaran la entrega del producto. Por este motivo, se tuvo que reestructurar la empresa, se redujo el personal y se vendió un camión para enfrentar las pérdidas sufridas.

Desde fines de 2006 y principios de 2007, **Combustibles Córdoba S. R. L.** ha logrado estabilizarse como organización y también ha encontrado un lugar en el mercado, gracias a la búsqueda permanente de petroleras para abastecerse y a la predisposición de sus empleados.

Por desacuerdos internos entre los propietarios, en el 2013, uno de los socios decidió vender su parte al otro. Así, la empresa quedó en manos de un solo dueño, quien tiempo después incorporó a sus dos hijos a la sociedad y se convirtió en una empresa familiar. Esto dio lugar a una reorganización interna y a un cambio de visión de la misma.



Figura 1 - Foto aérea del establecimiento Combustibles Córdoba S. R. L., enero de 2015.

1.1.2 Empresa

Combustibles Córdoba es una Sociedad de Responsabilidad Limitada, privada con fines de lucro, formada con capital propio de los socios. De acuerdo con su tamaño es posible categorizarla como una Pequeña y Mediana Empresa

(PyME). Actualmente, también puede definírsela como una empresa familiar y al respecto, Valda (2010) señala:

Las empresas familiares tienden a repetir sus modelos familiares dentro de la empresa, y a veces toman decisiones de roles en base a sus afectos. Al diseñar un organigrama, lo que se establece son las prioridades de la empresa sobre los aspectos organizacionales.

Según este especialista, el establecimiento de los roles y la determinación de las funciones de cada integrante de la compañía es uno de los puntos que más resistencia genera entre los empresarios PyME.

El esquema que mejor explica las relaciones entre familia, propiedad y empresa es el modelo de los tres círculos, formulado por Davis y Tagiuri. La representación gráfica de este modelo es la siguiente:

ESQUEMA DE RELACIONES

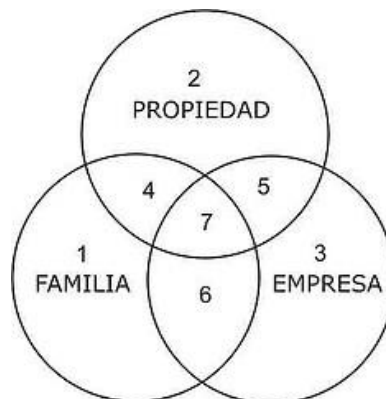


Figura 2 - Fuente: Elaboración propia.

El sistema de la empresa familiar se halla formado por tres subsistemas independientes y sobrepuestos; cualquier individuo de la misma podría ser colocado en cualquiera de las siete áreas numeradas en el gráfico. Aquella persona que solo tuviera una conexión con la empresa estaría en una de las áreas 1, 2 o 3: familia, propiedad, empresa; mientras que aquella que tuviera más de un vínculo, se ubicaría en uno de los otros sectores.

Las principales ventajas de este modelo son que, además de resultar fácil de comprender, ofrece una gran aplicación práctica. Ante cualquier situación

conflictiva en una empresa familiar, resulta muy útil tomarse la molestia de dibujar estos tres círculos y ubicar a los individuos implicados en el sector que corresponda.

En la actualidad, **Combustibles Córdoba S. R. L.** es una empresa familiar cuyos dueños son Gustavo E. Castrovinci, Franco A. Castrovinci y Antonella Castrovinci. Gustavo Castrovinci es quien está al mando en el rol de gerente.

El plantel con el que cuenta la empresa está formado por seis personas:

- Un gerente general.
- Un administrativo.
- Un tesorero.
- Un comprador/vendedor.
- Un operador.
- Un chofer de corta distancia.

El organigrama **de Combustibles Córdoba S. R. L.** es el siguiente:

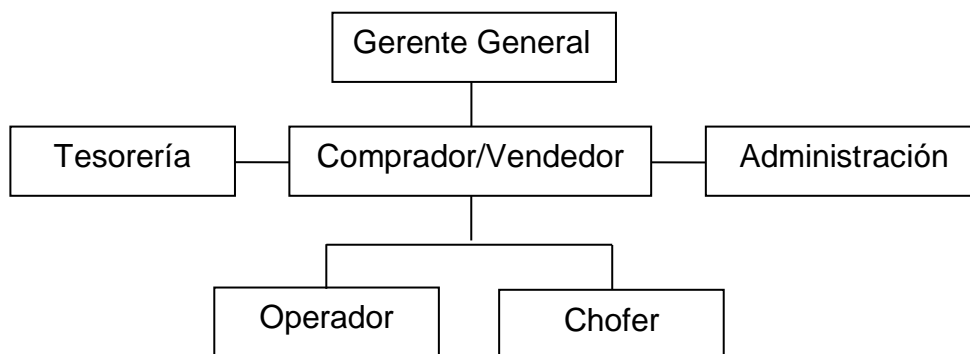


Figura 3 - Fuente: Elaboración propia.

Gerencia general

- Toma las decisiones de la organización.
- Es el representante ante terceros (proveedores, clientes, público en general).
- Controla y fiscaliza el desarrollo de las actividades administrativas y operativas.
- Supervisa los libros de contabilidad y de toda la empresa.
- Propone estrategias de gestión y de mercadeo.

- Es el representante ante la autoridad en caso de demandas, pleitos, etc.
- Nombra y promueve el personal dentro de sus atribuciones.
- Coordina reuniones y visitas a los clientes y proveedores.
- Estudia el mercado de trabajo.

Administración

- En esta área es donde se maneja y archiva toda la documentación que respalda las actividades realizadas.
- Confecciona las facturas para los clientes y las notas de pedido para los proveedores.
- Recpta las facturas de los proveedores y las notas de ventas de los clientes.

Tesorería

- Recpta el pago de las facturas de los clientes.
- Efectúa los pagos de las facturas pendientes de los proveedores.
- Prepara, de acuerdo con las compras planificadas, los pagos para las petroleras.

Compras/Ventas

- Se encarga de gestionar todo lo referente a la compra de combustibles.
- Selecciona a los proveedores de acuerdo a su precio.
- Se ocupa de la distribución en el inventario y la gestión de *stock*.
- Solventa de la mejor manera cualquier problema que se presente con un cliente determinado.
- Planifica el trabajo de ventas.
- Realiza el pronóstico de ventas por mes.
- Lleva el acumulado diario de las ventas.

Operador

- Receta y despacha los productos adquiridos.
- Carga los camiones de acuerdo a lo vendido para la distribución.
- Acondiciona los camiones para los viajes.

Debido a que **Combustibles Córdoba** S. R. L. es una empresa compacta y pequeña, con poco personal, se ha visto en la necesidad de *tercerizar* ciertos servicios como la contabilidad, la liquidación de impuestos, la asesoría legal, la inscripción y liquidación de nómina salarial, informes sobre novedades laborales y provisionales, que incluyen a todos los convenios colectivos de trabajo, asesoramiento y consultas. Además, debido al gran volumen de ventas, también debe *tercerizar* el servicio de fletes para cumplir con la entrega a los clientes.

1.1.3 Proveedores

Los productos que se disponen para la venta son reaprovisionados a través de pedidos diarios a las distintas petroleras, ubicadas en el territorio nacional. **Combustibles Córdoba** S. R. L. actualmente cuenta con los siguientes proveedores:

▣ Shell Compañía Argentina de Petróleo S. A., con planta de producción y distribución en las localidades de Dock Sud, provincia de Buenos Aires, Arroyo Seco y Santa Fe, provincia de Santa Fe (ver figura 4). Provee los siguientes productos:

- Gasoil 1500 G² ppm².
- V-Power Nitro + Diesel G³.
- Fórmula Diesel 500 G².
- Nafta Común G¹.
- Nafta Súper G².
- V-Power Nitro + Nafta G³.

²**Partes por millón** (ppm) es una unidad de medida con la que se valora la concentración de azufre. Se refiere a la cantidad de unidades de azufre que hay por cada millón de unidades del litro de combustible.

▣ Axion Energy Argentina S. A., con planta de producción y distribución en las localidades de Bahía Blanca y Campana, provincia de Buenos Aires y San Lorenzo, provincia de Santa Fe (ver figura 4). Provee los siguientes productos:

- Gasoil G°2 1500 ppm.
- Gasoil G°2 500 ppm.
- Gasoil G°3 Euro.
- Nafta Extra 95 G°2.
- Nafta Extra 98 G°3.
- Nafta Normal G°1.
- Kerosene.

▣ Compañía Petrolera Refinadora Comercializadora y Distribuidora del Plata S.A. y Destilería Argentina de Petróleo S.A., son dos empresas que trabajan conjuntamente, tienen su planta de producción y distribución en Dock Sud, provincia de Buenos Aires y en San Lorenzo, provincia de Santa Fe (ver figura 4). Provee de los siguientes productos:

- Gasoil 1500 G°2 ppm.
- Nafta Común G°1.
- Nafta Súper G°2.
- Nafta Súper Ecológica G°3.

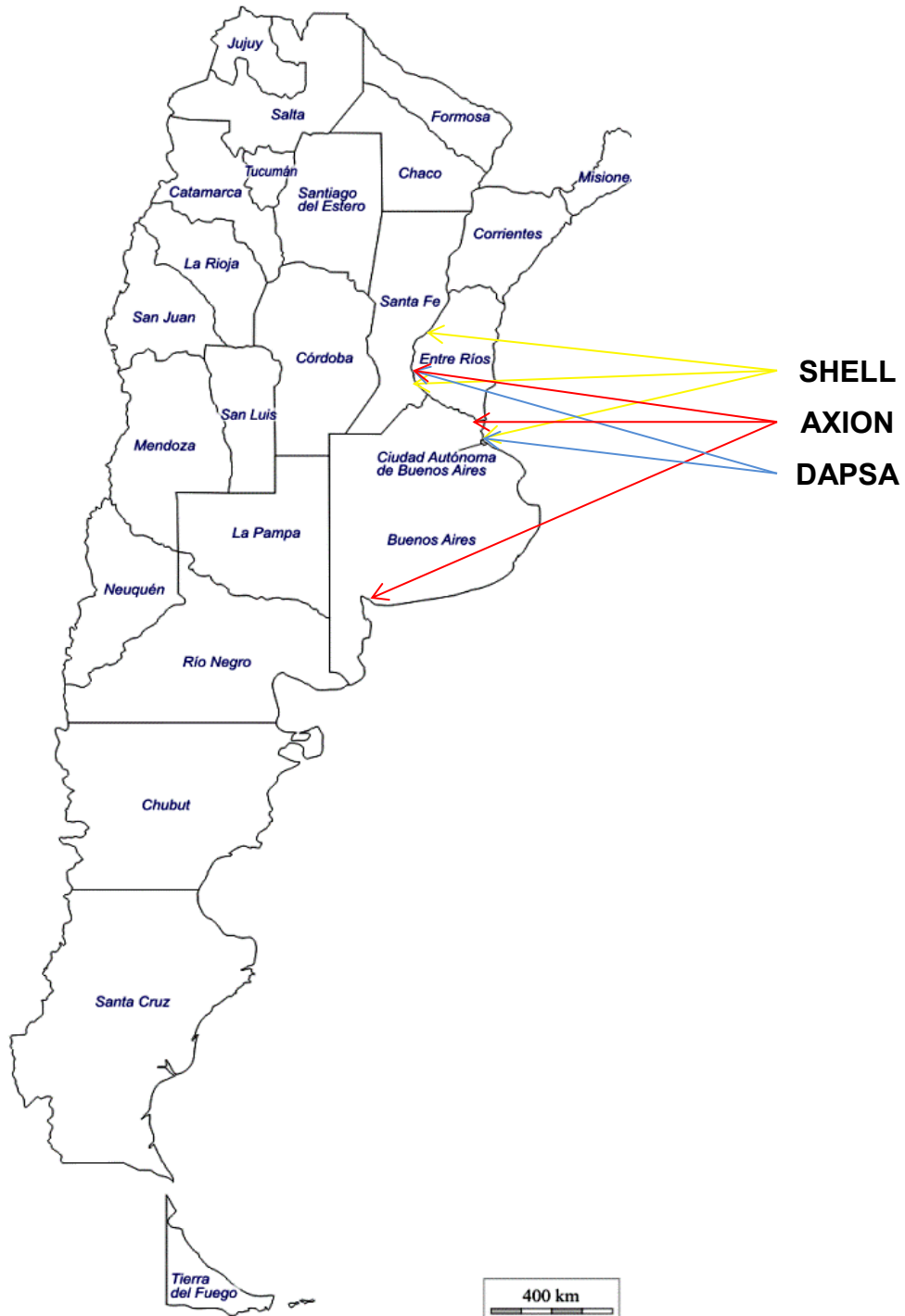


Figura 4 - Fuente: Elaboración propia.

1.1.4 Intermediarios

Combustibles Córdoba S. R. L. es una empresa que cuenta con intermediarios tanto en su canal de distribución de mercadería, como también en el de aprovisionamiento. En estos canales existen un conjunto de personas, organizaciones, medios y actividades que transfieren el producto desde la empresa hasta el cliente. Así también cuenta con intermediarios financieros como los bancos para la realización de operaciones con terceros, tanto proveedores como clientes.

Combustibles Córdoba S. R. L. depende directamente de la empresa Vinci S. R. L. para realizar la logística de aprovisionamiento y distribución del combustible.

1.1.5 Clientes

Actualmente, la organización cuenta con una cartera de más de cincuenta clientes. Debido a la alta competencia que existe en el rubro, la mantención de los mismos resulta muy importante; por este motivo, **Combustibles Córdoba S. R. L.** mantiene una relación personalizada con ellos y procura brindar el mejor servicio posible para satisfacer sus necesidades. Este tipo de relación es, a su vez, utilizada como estrategia para generar un marco de confianza.

Los clientes compradores del producto pueden ser:

- ✓ Estaciones de Servicios.
- ✓ Empresas de Transporte.
- ✓ Agro.
- ✓ Industrias.

Además de estos, suele tener clientes especiales tales como:

- ✓ Rally Dakar.
- ✓ Cirque Du Soleil.
- ✓ Rally Argentina.

Según señala el gerente, en los últimos años, debido a las diversas crisis que atravesó el país, los clientes han disminuido por diversas razones, tales como

zonas inundadas, cierres de establecimientos, entre otros. Con los clientes que aún se mantienen, la empresa ha tomado una estrategia adaptativa, de acuerdo a la necesidad de cada comprador. Además, se tomó la decisión de efectuar un giro geográfico en busca de sumar nuevos clientes, en la cual obtuvo mucho éxito, sin enfrentarse a sus competidores.

Los clientes están ubicados a lo largo del territorio nacional argentino: en las provincias de Tucumán, Santiago del Estero, La Rioja, Chaco Catamarca, Santa Fe, Buenos Aires, Córdoba, San Luis, Corrientes y Entre Ríos.

1.1.6 Competidores

Los competidores de **Combustibles Córdoba** S. R. L. van cambiando de acuerdo con la situación del país y con las oportunidades que brinda el mercado. Según lo señala el gerente:

Es un rubro donde los clientes no son muy leales y que la diferencia de precio por un centavo hace perderlos. Además, que las petroleras son también causantes de una competencia desleal, ya que para incentivar la venta imponen descuentos por cupos, algunos inalcanzables para el nivel de ventas que se tiene hoy en día, por lo que se agrupan competidores para llegar a esos cupos y bajar los precios, los cuales son inalcanzables para nosotros, las organizaciones que tratamos de no entrar en ese juego sucio. Por otro lado, se ven empresas que financian las compras a sus clientes a más de 30 días, lo que es una locura porque se corre el riesgo de tener en la cartera a clientes de alto riesgo de incobrabilidad, estos competidores aparecen y desaparecen en el mercado, ya que no se pueden sustentar en el tiempo; afectando en periodos importantes las ventas de la empresa.

Por otro lado, explica que para ganar clientes y eludir la competencia, la empresa hizo un giro geográfico en busca de estos. Para ello incursionó en zonas nuevas a fin de poder crecer y tener estabilidad.

1.1.7 *Marketing Mix*

La estrategia integrada de *marketing*, también conocida como *Marketing Mix* o las 4Ps (por sus siglas en inglés), es un análisis de estrategia de aspectos internos que combina cada una de las variables comerciales, es decir, las cuatro variables básicas de la actividad de la empresa: producto, precio, distribución y comunicación, para de este modo mejorar los objetivos de la misma.

1.1.7.1 **Producto**

En sentido muy estricto, el producto es un conjunto de atributos físicos y tangibles, reunidos en una forma identificable. Desde el punto de vista económico constituye todo aquello que satisface al consumidor, ya sea un bien o un servicio.

Combustibles Córdoba S. R. L. es una empresa encargada de la venta de combustibles líquidos para el agro, las industrias, las empresas de transportes, estaciones de servicios, entre otros. El combustible presenta variaciones de consumo en el año, por ende, en las ventas. Como puede verse, el gráfico de barras (Figura 5) muestra variaciones en los meses y en los productos vendidos durante el año, con mayor incremento en las ventas de Nafta Súper durante febrero y marzo, alcanzando picos de más de 1 200 000 litros, para luego estabilizarse el resto del año, con ventas que oscilan entre 600 000 y 800 000 litros. En el Gasoil 1 500 se puede ver un pico en el mes de marzo, debido a las cosechas, para luego estabilizarse en lo que resta del año. Los demás productos son de menor influencia en las ventas.

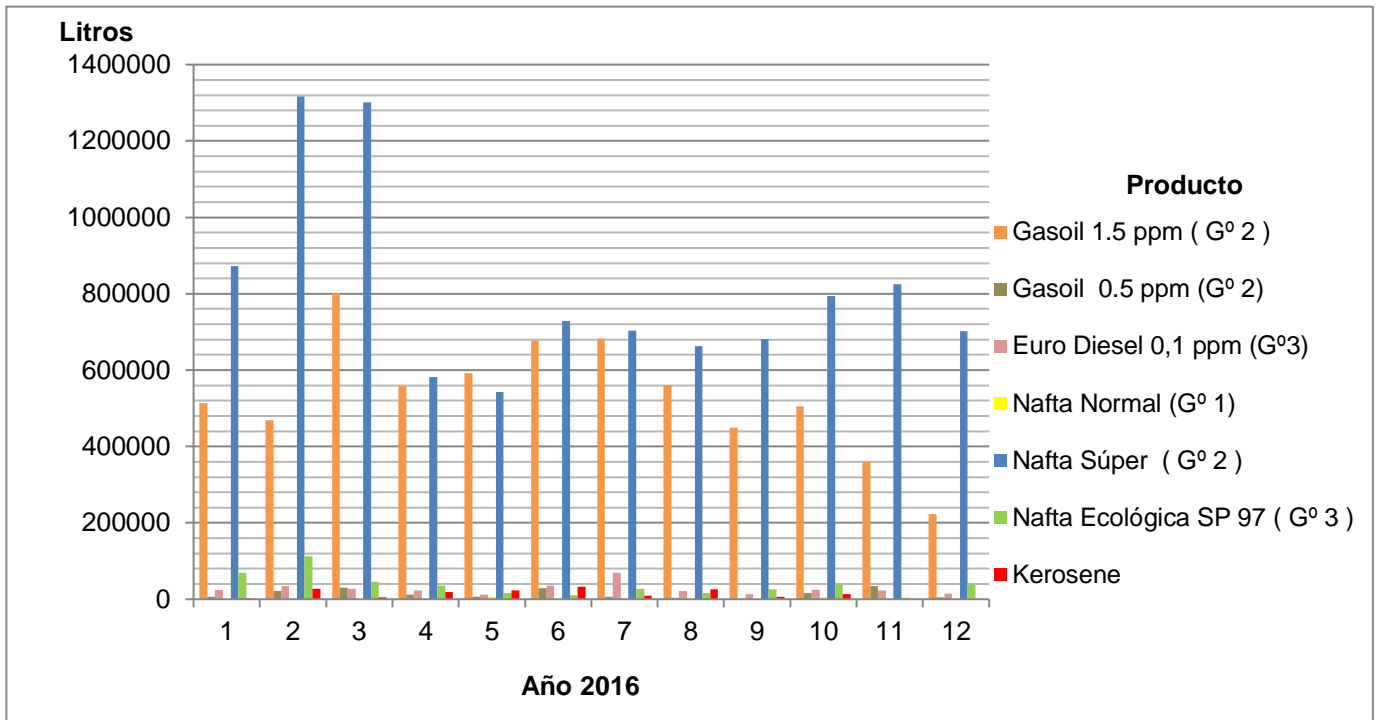


Figura 5 - Fuente: Elaboración propia de acuerdo con los datos brindados por la organización acerca de las ventas del 2016.

1.1.7.2 Precio

En esta variable se establece la información sobre el precio del producto que la empresa ofrece en el mercado, es la única variable que genera ingresos. **Combustibles Córdoba S. R. L.**, adopta una estrategia de precio diferenciado y competitivo. Procura establecer un precio diferente según el segmento en el que se comercializa. Se trata de sectores de mercado distintos, dispuestos a adquirir el mismo producto. Por otra parte, trata de establecer un precio cercano al de la competencia.

1.1.7.3 Distribución

Aquí se analiza el recorrido del producto, en este caso desde la adquisición por parte de **Combustibles Córdoba S. R. L.** hasta la entrega al cliente, formando un canal de distribución. Puede decirse que la organización pone en marcha un tipo de estrategia de distribución intensiva, ya que busca estar presente en la mayor parte de lugares para satisfacer a los clientes, y así asegurar la máxima cobertura de mercado.

1.1.7.4 Comunicación

La comunicación o promoción del producto hace referencia a los esfuerzos de la empresa para darlos a conocer y aumentar sus ventas. **Combustibles Córdoba S. R. L.** no realiza grandes publicidades, se ha hecho conocida por la fuerza de venta de sus vendedores durante los primeros años y por la trayectoria en el rubro de su gerente y algunos empleados.

1.1.8 Sistema Logístico

Combustibles Córdoba S. R. L. intenta satisfacer las necesidades de los clientes y estimularlas mediante el asesoramiento acerca de los productos ofrecidos. De esta manera se consigue establecer una retroalimentación directa entre la organización y sus clientes en cuanto a los niveles de calidad y demanda.

La empresa cuenta con un camión propio para reparto en la ciudad de Córdoba y sus alrededores, sin embargo, no le es suficiente para cubrir la demanda proveniente del interior de la provincia y de otras provincias. Por eso contrata fletes para realizar los repartos. Además de ello, depende 100% de fletes de terceros para poder abastecerse de combustibles.

La organización atiende las entregas de los pedidos según las necesidades de volumen de despacho a cada cliente y/o rapidez con que se requiera el combustible, además del sector donde se encuentre el cliente.

Asimismo, los clientes con transporte propio pueden retirar producto de las instalaciones de acuerdo con las cantidades solicitadas y las disponibilidades existentes.

1.1.8.1 Gestión de compras

El área de compras/ventas de **Combustibles Córdoba S. R. L.** se comunica con los proveedores a fin de realizar los pedidos, mediante comunicación telefónica, correo electrónico o páginas *web* de las compañías, y así determina el tipo de producto a adquirir y las cantidades del mismo. Realiza

sus pedidos de acuerdo con las ventas diarias, las demandas de los clientes y el *stock* existentes en el depósito.

Se puede describir el ciclo de compras de la siguiente manera:

1. Inicio, detección de la necesidad generada por:

- Fuentes internas, faltantes de producto en el depósito.
- Fuentes externas, pedido de los clientes.

2. El área de compras/ventas, cuando detecta el faltante del producto, se comunica con el área de tesorería de la empresa para determinar los fondos disponibles que posee en las distintas petroleras (sus proveedores), para poder, de acuerdo a los costos del combustible y las necesidades, retirar producto.

3. El área de compras se comunica con los proveedores vía página *web*, correo electrónico o telefónicamente. La orden de compra y/o pedido deben ser remitidos 24 horas antes de la carga.



Inicio Órdenes ▾ Pagos ▾ Cuenta ▾ COMBUSTIBLES CORDOBA S.R.L. (155736 2030-03-02) Salir

[Cambiar Area de Ventas](#)

Crear Pedido

Introduzca a continuación los detalles de su orden.

Fecha:

Planta: ▾

Patente:

Orden de Compra:

Producto	Volumen	Unid.	Producto	Volumen	Unid.
Bio Gas Oil G2 Mayorista	<input type="text" value="0 / 50000"/>	L	E12 Nafta Grado 3 Mayorista	<input type="text" value="0 / 50000"/>	L
Bio GASOIL ADITIVADO GRADO 2	<input type="text" value="0 / 50000"/>	L	Bio GO Grado 3 Exento L26546 Mayorista	<input type="text" value="0 / 50000"/>	L
Bio Gas Oil Grado 3 10%	<input type="text" value="0 / 50000"/>	L	Bio GO G2 500 Mayorista	<input type="text" value="0 / 50000"/>	L
E12 Nafta Grado 2 Mayorista	<input type="text" value="0 / 50000"/>	L	Bio GO G2 500 Exento L26546 Mayorista	<input type="text" value="0 / 50000"/>	L

Figura 6 - Página *web* de la empresa Axion donde se registran los pedidos.



4. Los proveedores reciben la orden de compra enviada por la empresa. La analizan y si existen fondos suficientes para realizar la carga y producto disponible, es autorizada y se comunican con el cliente para que lo retire. Por lo general, las autorizaciones para retirar el producto caducan a las 24 horas desde el momento en que es aceptado el pedido.

5. El sistema de transporte es contratado a terceros, por lo general depende de una sola empresa Vinci S. R. L., pero de acuerdo a la demanda se contrata a otras tales como Transfunes S. R. L., CG Transporte, Transporte GDC, entre otros.

6. En la recepción del producto que llega a planta se realizan algunos controles como: rellenado de las cisternas, procedencia del producto, temperatura del mismo, de densidad, etc. El producto que no llega al depósito es entregado al cliente en el camino.

7. Una vez que el producto pasa por los controles necesarios es almacenado en tanques aéreos y/o subterráneos con el propósito de preservarlo hasta que sea despachado a los clientes.

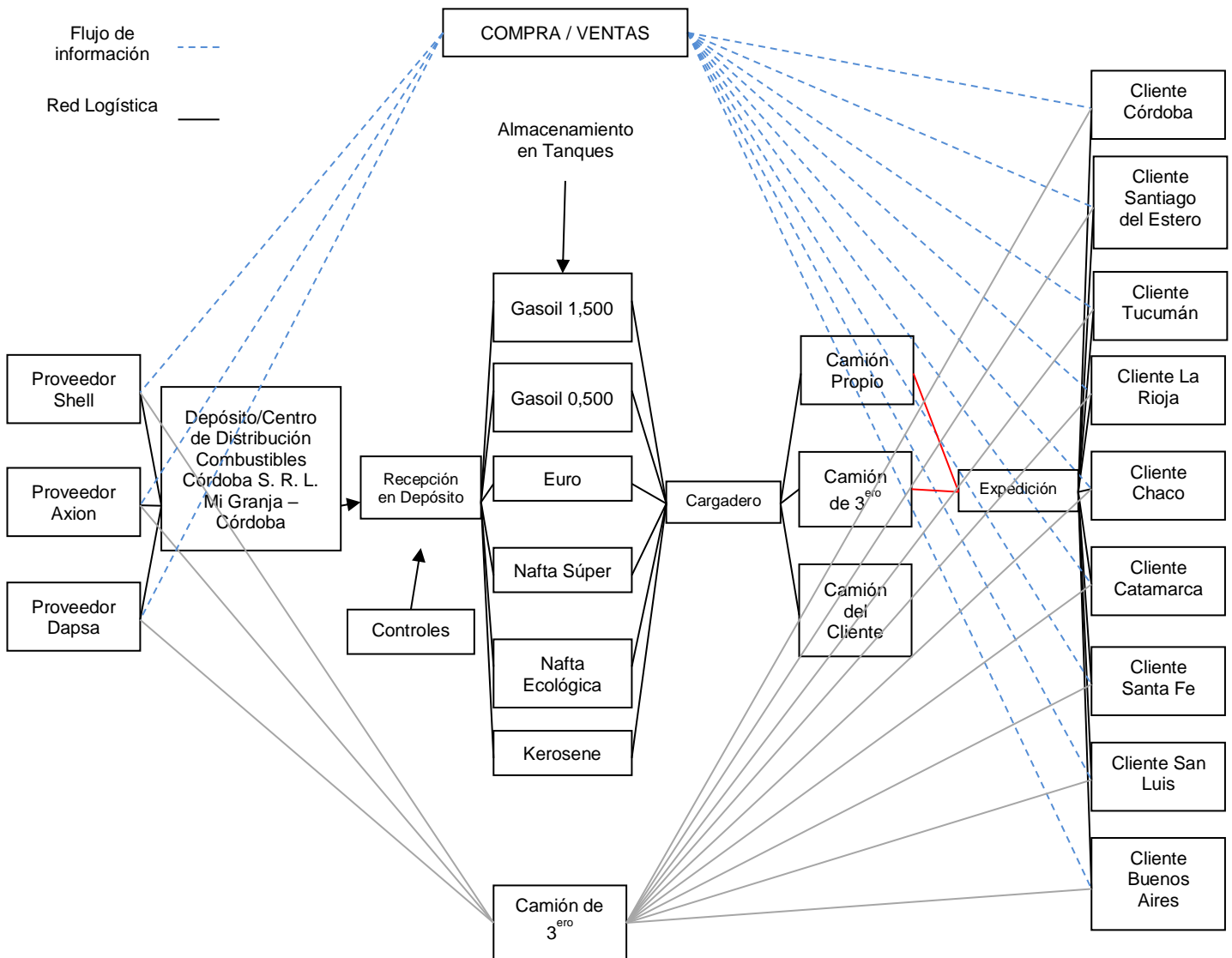


Figura 7 - Proceso de logística de Combustibles Córdoba S. R. L. Fuente: Elaboración propia.

1.1.8.2 Gestión de Inventario y Almacenaje

Combustibles Córdoba S. R. L. cuenta con quince tanques aéreos y tres subterráneos para el almacenaje de combustible, distribuidos de la siguiente manera: trece de 50 m³, dos de 40 m³ (aéreos), uno de 10 m³ y dos de 5 m³. Estos últimos son subterráneos y suman un total de 750 m³. La utilización de los mismos está diagramada así:

- ✓ 45m³ Nafta Ecológica G°3.
- ✓ 200 m³ Nafta Súper G°2.
- ✓ 100 m³ Euro G°3.
- ✓ 100 m³ Gasoil 500 G°2.
- ✓ 300 m³ Gasoil 1500 G°2.
- ✓ 5 m³ Kerosene.



Figura 8 - Foto: tanques aéreos que se utilizan como depósito.



Figura 9 - Foto: zona de tanques subterráneos.

1.1.8.3 Gestión de Ventas

Los pedidos de los clientes se reciben telefónicamente, mediante mensaje de texto, *WhatsApp* y/o correo electrónico. La orden se toma de forma manual.

La gestión de ventas se realiza de dos maneras:

- I. Vía telefónica, por medio de la cual el cliente realiza el pedido o un integrante de la empresa efectúa el llamado para ver si el cliente tiene alguna necesidad.
- II. A través de la visita de algún integrante de la firma, con la que se afianza el vínculo empresa-cliente y se realiza la toma de pedido.

El nivel de *stock* se maneja de forma anticipada de acuerdo con los pedidos ya que la reposición no es instantánea, debido a la distancia que existe entre la petrolera y **Combustibles Córdoba** S. R. L. Además, se debe considerar los



tiempos que transcurren entre la carga del pedido, la aprobación del mismo y el traslado del producto.

1.1.9 Recursos Humanos

Combustibles Córdoba S. R. L. pone en marcha una filosofía comercial orientada hacia los clientes. La visión comercial de la gerencia le permitió aplicar los recursos humanos en forma intuitiva, ya que la empresa no cuenta con un departamento “formal” de RR.HH. Quien se ocupa de dicha función es el gerente, por lo tanto, sus decisiones suelen no ser correctas al no contar con las herramientas adecuadas para el proceso de selección de personal.

Al tratarse de una organización pequeña, los miembros que la componen son considerados como parte de la familia, ya que la convivencia provoca y alienta las relaciones. Mediante la *tercerización* se ofrecen capacitaciones bimestrales, que son evaluadas posteriormente por responsables de la ART.

La empresa liquida los sueldos en forma fija, además, los empleados reciben beneficios en los productos que vende la empresa.

1.2. Vinci S. R. L.

1.2.1 Reseña Histórica

Vinci S. R. L. (V) comenzó su actividad en el año 2008 como una empresa de transporte, con aportes de Gustavo E. Castrovinci, Franco A. Castrovinci y posteriormente, Antonella Castrovinci, ante la necesidad eminente de seguir creciendo como empresarios y por la negativa de uno de los socios de Combustibles Córdoba S. R. L. de seguir incorporando camiones a la empresa.

Los socios de **Vinci S. R. L.** incorporaron un camión cisterna con la mejor tecnología del momento, que les permitió cumplir con los requisitos para ingresar a todas las petroleras (Shell, Axion, Dapsa, Refinor, YPF, entre otras).

Vinci S. R. L. comenzó a realizar los fletes de Combustibles Córdoba S. R. L. A medida que pudo incrementar su flota de camiones con equipos de última tecnología, tanto en los tractores como en los semirremolques, fue desplazando la tercerización de fletes. Esto trajo aparejado la contratación de personal, tanto administrativo como choferes.

Adquirió, en promedio, un camión por año y llegó a un total de siete: cinco de larga distancia y dos de corta distancia.

En el año 2014, **Vinci S. R. L.** inició la búsqueda de nuevos horizontes para ampliar su mercado. Se introdujo en el rubro de la venta de combustibles y abrió cuenta en dos petroleras (Refinor y Axion), ya que no existían impedimentos por parte de Combustibles Córdoba S. R. L.

Actualmente, **Vinci S. R. L.** tiene su sede administrativa en San Pedro Norte, en el departamento Tulumba, de la provincia de Córdoba y un acuerdo de guarda con Combustibles Córdoba S. R. L. para poder utilizar su predio a fin de resguardar los camiones.



Figura 10 - Foto: flota de camiones de Vinci S. R. L.

1.2.2 Empresa

Vinci S. R. L. es una Sociedad de Responsabilidad Limitada, privada con fines de lucro, que se formó con capital propio de los socios. De acuerdo a su tamaño se la puede categorizar como una Pequeña y Mediana Empresa (PyME) y dentro de esta, se la considera como una empresa familiar. Tal como lo señala el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio (2008):

Una empresa es familiar cuando una parte esencial de su propiedad está en manos de una o varias familias, cuyos miembros intervienen de forma decisiva en la administración y dirección del negocio. Existe por lo tanto una estrecha relación entre propiedad y gestión, o, dicho de otro modo, entre la vida de la empresa y la vida de la familia.

Las ventajas más competitivas y destacables de la empresa familiar son:

➤ Mayor grado de compromiso y dedicación con el negocio.

- Mayor grado de autofinanciación y reinversión de beneficios para financiar el futuro crecimiento de la empresa.
- Mejor orientación al mercado.
- Vinculación exitosa con los clientes.
- Comportamiento más entusiasta de los trabajadores.
- Importante afán de superación y capacidad de progreso.
- Flexibilidad competitiva.

La empresa cuenta actualmente con un plantel de ocho personas:

- Un gerente general.
- Un administrativo.
- Un operador.
- Cinco choferes.

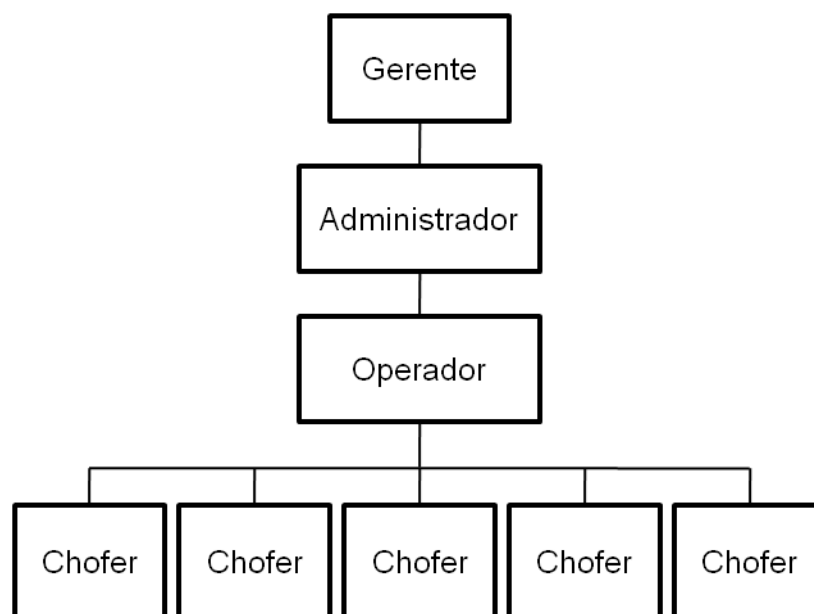


Figura 11 – Fuente: Elaboración propia.

Gerencia

- Toma las decisiones de la organización.
- Es el representante ante terceros (proveedores, clientes, público en general).

- Planifica las estrategias y políticas comerciales a desarrollar; las pone en marcha y efectúa el seguimiento de las mismas, para poder realizar las posibles correcciones en caso de existir desviaciones provocadas por el mercado dinámico en el que se encuentra la organización.
- Supervisa y fiscaliza el desarrollo de las actividades administrativas y operativas.
- Supervisa y coordina toda la actividad que realizan los asesores externos de la empresa.
- Es el representante de la organización ante cualquier requerimiento administrativo, fiscal y/o legal.
- Nombra y promueve el personal dentro de sus atribuciones.
- Se encarga del contacto y relaciones con los proveedores y supervisa la visita a los clientes.
- Tiene presente y en análisis el mercado laboral, para optimizar la selección de personal de ser necesario.

Administración

- Esta área maneja toda la documentación inherente al funcionamiento de la empresa, la clasifica, la ingresa al sistema y la archiva adecuadamente para su localización inmediata ante una necesidad puntual.
- Confecciona las facturas para los clientes y las notas de pedido para los proveedores.
- Recibe las facturas de los proveedores y las notas de ventas de los clientes.
- Planifica en forma conjunta con el operador, la logística de los camiones y choferes.
- Lleva un control muy estricto de la documentación de los camiones y choferes, ya que debido al tipo de mercadería que se transporta, se debe cumplir con requisitos con vencimientos periódicos. En el caso de los camiones se puede mencionar: *check list*, *spot check*,

registro único de transporte automotor (RUTA), calibrado, visuales internas y externas, estanqueidad y espesor de los tanques, técnica, vencimiento de matafuegos, certificado de tapas, certificado de enganche, servicio técnico de los camiones, entre otras. En el caso de los choferes: examen psicofísico, licencia de conducir, certificado de cargas peligrosas, cursos en las petroleras que se realizan de forma anual, entre otros.

Operador

- Recibe los productos adquiridos y realiza los controles de rutina (se evalúa densidad y temperatura), se recoge muestras y se cumplen con los controles que exige AFIP en cuanto a la aplicación de reactivos.
- Acondiciona los camiones para los viajes, siguiendo los protocolos establecidos para cada tipo de unidad.
- Se encarga del mantenimiento de los camiones, programación del servicio técnico, *tercerización* de tareas para mantenimiento, entre otras tareas relacionadas.

Vinci S. R. L. cuenta con poco personal administrativo, es por ello que tiene la necesidad de *tercerizar* ciertos servicios como la contabilidad, liquidación de impuestos, asesoría legal, inscripción y liquidación de nómina salarial, informes sobre novedades laborales y provisionales, que incluyen a todos los convenios colectivos de trabajo, asesoramiento y consultas. Debido a la tecnología de los equipos y de las reglamentaciones municipales y provinciales, se ve en la necesidad de *terciarizar* los *service* de los camiones, arreglos de cisternas y otros requisitos demandados por las petroleras para que los vehículos puedan ingresar.

1.2.3 Proveedores

En los últimos años, **Vinci S. R. L.** inició la comercialización de combustibles líquidos refinados, debido a un cambio de estrategia comercial de

los socios y al impedimento de apertura de cuenta por parte de Combustibles Córdoba S. R. L. en algunas compañías petroleras.

La compra depende exclusivamente de la cantidad de ventas, ya que la empresa no cuenta con depósito de almacenaje. Los productos son provisionados a través de pedidos diarios a las distintas petroleras ubicadas en el territorio nacional. Actualmente, dispone de los siguientes proveedores:

▣ Axion Energy Argentina S. A., con planta de producción y distribución en las localidades de Bahía Blanca y Campana, provincia de Buenos Aires, y San Lorenzo, provincia de Santa Fe, provee de los siguientes productos:

- Gasoil G°2 1500 ppm.
- Gasoil G°2 500 ppm.
- Gasoil G°3 Euro.
- Nafta Extra 95 G°2.
- Nafta Extra 98 G°3.
- Nafta Normal G°1.
- Kerosene.

▣ Compañía Petrolera Refinadora Comercializadora y Distribuidora del Plata S. A. y Destilería Argentina de Petróleo S. A., son dos empresas que trabajan conjuntamente. Tienen su planta de producción y distribución en Dock Sud, provincia de Buenos Aires, y en San Lorenzo, provincia de Santa Fe, y proveen de los siguientes productos:

- Gasoil 1500 G°2 ppm.
- Nafta Común G°1.
- Nafta Súper G°2.
- Nafta Súper Ecológica G°3.

▣ Refinería del Norte S.A. posee su planta de producción y distribución en Campo Durán, en la provincia de Salta y cuenta con una planta de distribución en Banda de Río Salí, en la provincia de Tucumán. Provee de los siguientes productos:

- Gasoil 1500 G°2 ppm.
- Nafta Súper G°2.

- Nafta Súper Ecológica G°3.

▣ Petróleo y Derivados S.A. cuenta con una planta distribuidora en la localidad de Zárate, provincia de Buenos Aires. Provee de los siguientes productos:

- Gasoil G°2 1500 ppm.
- Gasoil G°2500 ppm.
- Gasoil G°3 Euro.

▣ Petrolera del Conosur S. A., posee su planta de distribución en Dock Sud, provincia de Buenos Aires. Provee de los siguientes productos:

- Gasoil G°2 1500 ppm.
- Gasoil G°2 500 ppm.
- Nafta Súper G°2.

1.2.4 Intermediarios

Vinci S. R. L. cuenta con intermediarios financieros como bancos o concesionarias para poder adquirir los camiones cisterna. Además, en cierta época del año posee intermediarios en el canal de distribución del combustible, para abastecer a todos sus clientes en tiempo y forma.

1.2.5 Clientes

La empresa dispone de una cartera de más de treinta clientes en lo que respecta a la venta de combustibles. En cuanto al transporte del mismo, su principal usuario es Combustibles Córdoba S. R. L.

La mantención de los clientes resulta muy importante, por lo que se procura generar una relación personalizada con los mismos y brindarles el mejor servicio posible para que satisfagan sus necesidades.

Los clientes compradores del servicio de logística son las empresas mayoristas de combustibles, como Combustibles Córdoba S. R. L.

Por otro lado, los clientes compradores del producto pueden ser:



- ✓ Estaciones de Servicios.
- ✓ Empresas de Transporte.
- ✓ Agro.
- ✓ Industrias.

Al igual que los clientes de Combustibles Córdoba S. R. L., los de **Vinci** S. R. L. están ubicados a lo largo del territorio argentino, en las provincias de Tucumán, Santiago del Estero, La Rioja, Chaco, Catamarca, Santa Fe, Buenos Aires, Córdoba, San Luis, Corrientes y Entre Ríos.

1.2.6 Competidores

Vinci S. R. L. nace ante la necesidad de Combustibles Córdoba S. R. L. de dejar de contratar fletes de terceros. La competencia es muy acotada en cuanto al transporte de combustibles, ya que su principal cliente y sostén es Combustibles Córdoba S. R. L.

En el nuevo rubro incursionado por la empresa, existe una alta competencia de acuerdo a las oportunidades que da el mercado, a los cupos de descuento que otorgan las petroleras y los bloques de competidores que se forman para llegar a los cupos, lo que conlleva a una competencia desleal. De acuerdo al gerente: “Es un mercado vertiginoso, donde muchos intentan incursionar, pero no muchos perduran. Se trabaja día a día con una logística y números muy finos”.

1.2.7 Marketing Mix

Es el análisis de las estrategias de los aspectos internos que combina cuatro variables comerciales básicas de la actividad de la empresa: producto, precio, promoción y comunicación, para de este modo mejorar los objetivos de la misma.

1.2.7.1 Producto

El producto es uno de los componentes estructurales del *Marketing Mix*, es la opción elegible que la oferta pone a disposición de la demanda para satisfacer una necesidad o atender un deseo a través de su consumo o uso. En este caso, **Vinci S. R. L.** ofrece un servicio intangible, se produce y consume al mismo tiempo que se presta, y ofrece un bien, que es el combustible líquido.

La empresa analizada se encuentra relacionada fuertemente con las ventas de Combustibles Córdoba S. R. L., por lo que la prestación del servicio de fletes fluctúa de acuerdo a las ventas que posea esta última.

La venta de combustible también presenta variaciones en el año, como muestra la figura 12, con picos en febrero y marzo y estabilidad en los restantes meses.

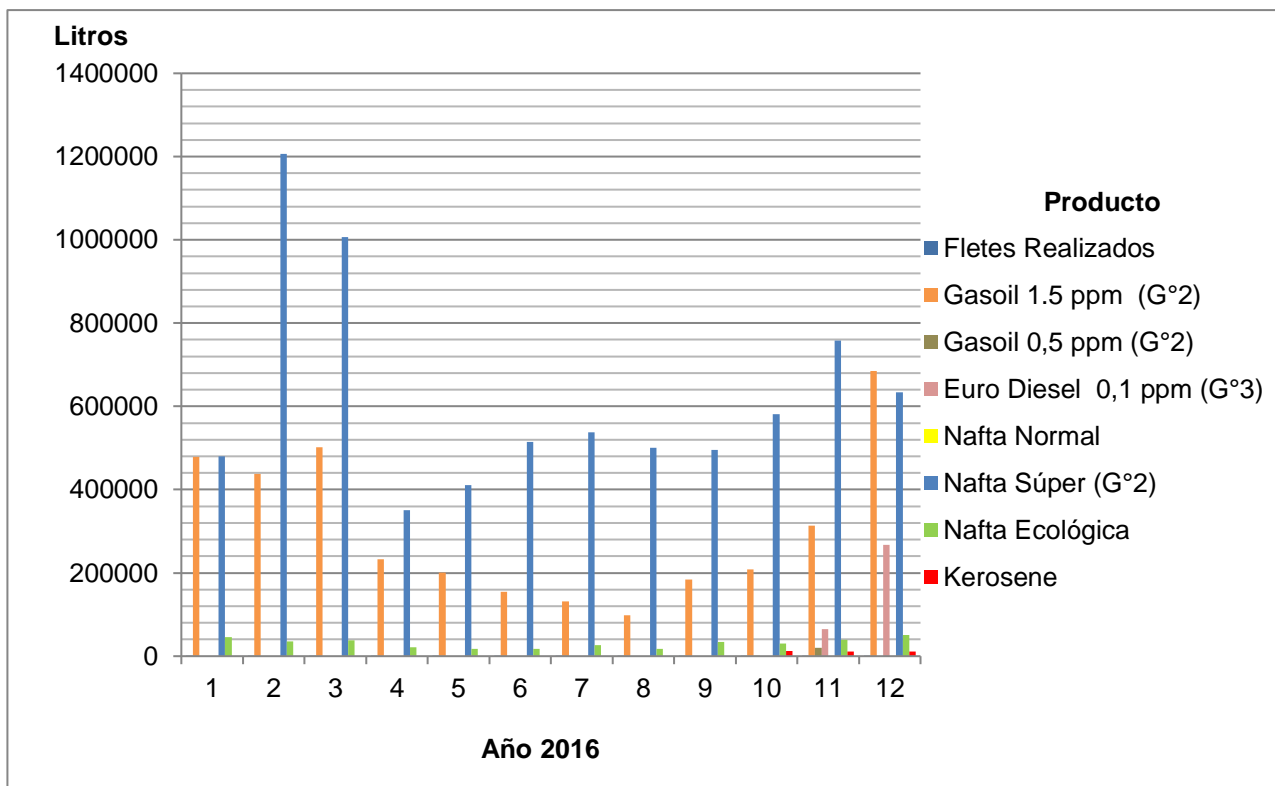


Figura 12 – Fuente: Elaboración propia de acuerdo a los datos brindados por la organización de las ventas del año 2016.

1.2.7.2 Precio

En el sentido más estricto, el precio es la cantidad de dinero que se cobra por un producto o servicio, dicho de otro modo, es el valor que el consumidor da a cambio de los beneficios de tener o usar el producto o servicio. El precio es la única variable del *marketing mix* que produce ingresos.

1.2.7.3 Distribución/Plaza

La variable distribución, también conocida como plaza, hace referencia a los medios de distribución o canales adecuados por los cuales el cliente podrá acceder a los productos. Esto incluye: puntos de venta, almacenamiento, formas de distribución; todo aquello que la empresa garantizará para que el consumidor tenga el producto o servicio. Para ello, se debe elaborar todo un plan acorde a las necesidades y recursos con los que cuenta la empresa, los atributos del producto y cuál es el mercado meta que se pretende abarcar.

Es decir, el objetivo principal de esta variable consiste en poner el producto a disposición del cliente, en el momento en que lo necesite y en el lugar que desee adquirirlo.

1.2.7.4 Comunicación

La última variable analizada es la comunicación. Gracias a ella, la empresa se puede dar a conocer. Para esto se utilizan herramientas tales como venta personal, promoción de ventas, publicidad, relaciones públicas, entre otras. La combinación de estas herramientas dependerá del mercado al que se pretenda ingresar y principalmente, del producto o servicio que se ofrezca.

Vinci S. R. L. no realiza publicidades, ya que su principal cliente es Combustibles Córdoba S. R. L. y se ha hecho conocida por este.

1.2.8 Sistema Logístico

Al haber surgido por la necesidad de Combustibles Córdoba S. R. L., **Vinci** S. R. L. está en permanente contacto con su principal cliente y trata de satisfacer sus necesidades.

Asimismo, existe una retroalimentación directa de la organización y sus restantes clientes en cuanto a los niveles de calidad y demanda del combustible que ofrece. **Vinci** S. R. L., atiende sus demandas según el volumen solicitado de despacho y/o rapidez con la que se necesita el producto, además del sector donde se encuentre el cliente.

La empresa tiene destinada la mayoría de sus camiones para la *tercerización*, por lo que restan unos pocos para el reparto propio.

1.2.8.1 Gestión de compras

El área administrativa de **Vinci** S. R. L. se comunica principalmente vía correo electrónico, páginas *web* de las compañías o telefónicamente para realizar los pedidos a los proveedores.

El pedido surge de la necesidad de los clientes de adquirir el producto. De acuerdo a la información suministrada, se efectúa la orden, en la cual se detalla el producto a adquirir y la cantidad del mismo.

Al mismo tiempo, se debe poseer los fondos suficientes en las distintas petroleras para poder, de acuerdo a los costos del combustible y la disponibilidad, retirarlo. Los pedidos deben ser remitidos 24 horas antes, para que se verifique el saldo en cuenta y se autorice la orden. Las autorizaciones para retirar el producto tienen una validez de 24 horas desde el momento en que es aceptado el pedido.

Una vez aprobado, se envía el camión para su carga y posteriormente, se despacha al cliente.

1.2.8.2 Gestión de Inventario y Almacenaje

Vinci S. R. L. no cuenta con almacenaje propio, trabaja con la venta de la carga de los camiones completos, es decir 36 000 litros. En el caso de tener

cisternas sin vender, son entregadas a Combustibles Córdoba S. R. L. y despachadas en su depósito.

1.2.8.3 Gestión de Ventas

El área de administración de **Vinci** S. R. L. se encuentra en permanente contacto con el área de compras/ventas de Combustibles Córdoba S. R. L., ya que depende de esta para realizar la logística de sus camiones. La comunicación es personal, mediante *WhatsApp* y/o vía telefónica. Los pedidos de los clientes que consumen combustible se reciben de la misma manera. Ambas órdenes se toman de forma manual.

1.2.9 Recursos Humanos

Vinci S. R. L. pone en marcha una filosofía comercial orientada hacia los clientes. No posee un departamento formal de recursos humanos. Quien se ocupa de dicha función es el gerente junto con el administrativo. En muchas ocasiones las decisiones tomadas no son las correctas, ya que no poseen una formación acorde.

Como es una empresa pequeña y familiar, los integrantes de la organización son considerados como miembros de la familia, alentados por el compañerismo y las relaciones que se establecen.

Mediante la *tercerización* se ofrece capacitaciones bimestrales, que son evaluadas posteriormente por responsables de la ART. Además, los choferes cuentan con capacitaciones para poder ingresar a las petroleras o transportar combustibles. En el caso de la petrolera Shell, deben realizar cursos bianuales; en Axion, anuales; y en el resto de las compañías se efectúa una única vez cuando se ingresa. Asimismo, anualmente se realizan capacitaciones para el manejo de la mercadería transportada, denominada peligrosa, ya que sin esta aprobación no pueden conducir los vehículos.

La empresa liquida los sueldos en forma variable para los choferes, ya que se calcula de acuerdo a los kilómetros recorridos; y de forma fija para la gerencia, el administrativo y el operador; además, los empleados reciben beneficios en los productos que la empresa vende y algunos incentivos anuales.

CAPÍTULO 2

FUNDAMENTOS TEÓRICOS DE UN PROYECTO DE FUSIÓN

2.1 Organizaciones

Según la Real Academia Española (RAE), “una organización es una asociación de personas reguladas por un conjunto de normas en función de determinados fines”.

Las organizaciones constituyen una asociación deliberada de personas que forman una estructura sistemática de relaciones de interacción, para cumplir determinado fin. Son sistemas abiertos y complejos en interrelación permanente con el medio. Tratan de alcanzar metas a través de la realización de tareas en diferentes grados de complejidad, evolucionando, desarrollándose y adaptándose al medio externo cambiante y a su vez, provocan adaptaciones internas.

Establecen una coordinación planificada de personas que intentan alcanzar un objetivo establecido o propósito explícito y común, por medio de una división del trabajo y funciones y gracias a que es posible establecer una jerarquía de autoridad y responsabilidad. Conforman un sistema social complejo.

Su misión puede ser la de producir bienes y/o servicios para satisfacer las necesidades de una comunidad dentro de un entorno. La organización es el acto de disponer y coordinar los recursos con los que cuenta.

2.2 Empresa

Las empresas son un resultado de la actividad creativa del empresario. Un conjunto de elementos de la más variada condición y naturaleza, los cuales bajo un régimen de organización se afectan funcionalmente a una determinada actividad económica, consistente en la producción, comercialización o intercambio de bienes y servicios para el mercado.

La actividad económica se sustenta sobre la producción e intercambio de bienes y servicios, utilizando para ello recursos tales como el capital, el trabajo y

la tecnología. Estos deben ser coordinados en organizaciones más o menos complejas, denominadas empresas, cuyos titulares pueden ser personas físicas o jurídicas.

La actividad económica organizada genera, desde el punto de vista jurídico, una red de derechos y obligaciones que se imputan al sujeto de derecho. En este caso, es el titular y responsable de la empresa, conformando un fondo de comercio que opera como garante del logro de los objetivos y del cumplimiento de las obligaciones surgidas.

Es posible destacar tres elementos fundamentales de la actividad económica:

✓ **Empresa:** puede ser comercial, industrial o de servicios. Se orienta al logro de objetivos socioeconómicos, mediante la producción o intercambio de bienes y servicios que afectan al medioambiente, la comunidad y al Estado. Es un sistema socio-técnico que organiza un centro de trabajo, utilizando factores elementales como el capital, mano de obra y tecnología, y factores dispositivos como la planificación, dirección, organización y control.

Las empresas se pueden clasificar teniendo en cuenta la cantidad de personas, el volumen o monto de ventas anuales, medido en dólares.

La empresa se diferencia del empresario porque aquella es su obra.

✓ El **empresario**, titular y responsable de la empresa: puede ser una persona física o jurídica. Es quien toma la iniciativa de instalar una empresa y corre con todos los riesgos.

Se pueden citar, al respecto, algunos artículos de El *Código Civil y Comercial de la Nación*, en el Título II, “De las personas jurídicas”, Capítulo 1, “Parte general”, Sección primera, “Personalidad y composición”, Sección segunda “Clasificación” y sus modificaciones (2015):

- Art.141. Definición. Son personas jurídicas todos los entes a los cuales el ordenamiento jurídico les confiere aptitud para adquirir derechos y contraer obligaciones para el cumplimiento de su objeto y los fines de su creación.

- Art. 142. Comienzo de la existencia. La existencia de la persona jurídica privada comienza desde su constitución. No necesita autorización

legal para funcionar, excepto disposición legal en contrario. En los casos en que se requiere autorización estatal, la persona jurídica no puede funcionar antes de obtenerla.

- Art. 143. Personalidad diferenciada. La persona jurídica tiene una personalidad distinta de la de sus miembros.

Los miembros no responden por las obligaciones de la persona jurídica, excepto en los supuestos que expresamente se prevén en este Título y lo que disponga la ley especial.

- Art. 144. Inoponibilidad de la personalidad jurídica. La actuación que esté destinada a la consecución de fines ajenos a la persona jurídica, constituya un recurso para violar la ley, el orden público o la buena fe o para frustrar derechos de cualquier persona, se imputa a quienes a título de socios, asociados, miembros o controlantes directos o indirectos, la hicieron posible, quienes responderán solidaria e ilimitadamente por los perjuicios causados.

Lo dispuesto se aplica sin afectar los derechos de los terceros de buena fe y sin perjuicio de las responsabilidades personales de que puedan ser pasibles los participantes en los hechos por los perjuicios causados.

Art. 145. Clases. Las personas jurídicas son públicas o privadas.

Art. 146. Personas jurídicas públicas. Son personas jurídicas públicas:

a) El Estado nacional, las Provincias, la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, los municipios, las entidades autárquicas y las demás organizaciones constituidas en la República a las que el ordenamiento jurídico atribuya ese carácter;

b) los Estados extranjeros, las organizaciones a las que el derecho internacional público reconozca personalidad jurídica y toda otra persona jurídica constituida en el extranjero cuyo carácter público resulte de su derecho aplicable;

c) la Iglesia Católica.

Art. 147. Ley aplicable. Las personas jurídicas públicas se rigen en cuanto a su reconocimiento, comienzo, capacidad, funcionamiento,

organización y fin de su existencia, por las leyes y ordenamientos de su constitución.

Art. 148. Personas jurídicas privadas. Son personas jurídicas privadas:

- a) las sociedades;
- b) las asociaciones civiles;
- c) las simples asociaciones;
- d) las fundaciones;
- e) las iglesias, confesiones, comunidades o entidades religiosas;
- f) las mutuales;
- g) las cooperativas;
- h) el consorcio de propiedad horizontal;

i) toda otra contemplada en disposiciones de este Código o en otras leyes y cuyo carácter de tal se establece o resulta de su finalidad y normas de funcionamiento.

Art. 149. Participación del Estado. La participación del Estado en personas jurídicas privadas no modifica el carácter de éstas. Sin embargo, la ley o el estatuto pueden prever derechos y obligaciones diferenciados, considerando el interés público comprometido en dicha participación.

Art. 150. Leyes aplicables. Las personas jurídicas privadas que se constituyen en la República se rigen:

- a) por las normas imperativas de la ley especial o, en su defecto, de este Código;
- b) por las normas del acto constitutivo con sus modificaciones y de los reglamentos, prevaleciendo las primeras en caso de divergencia;
- c) por las normas supletorias de leyes especiales, o en su defecto, por las de este Título.

Las personas jurídicas privadas que se constituyen en el extranjero se rigen por lo dispuesto en la ley general de sociedades.

✓ **Fondo de comercio o hacienda mercantil:** es el conjunto de bienes organizados para la producción o intercambio de bienes y servicios. Constituye el sustento material e inmaterial de la empresa. Conforman un organismo único,

considerado como una universalidad de hecho, organizada para generar beneficios económicos. Es decir, una unidad de bienes organizados, independiente de la persona de su dueño, pero de su creación.

Antonio Daniel Fourcade sostiene que, la *Ley General de Sociedades* se apoya en tres elementos y en las relaciones económicas y jurídicas entre los mismos: la empresa como la actividad económica organizada, la hacienda mercantil como la pluralidad de bienes, tratados unitariamente y reunidos para esa actividad, y el empresario como el sujeto, medio técnico-jurídico de simplificación de las relaciones generadas por la organización económica.

2.3 Sociedades comerciales

Se puede reconocer un sentido amplio y un sentido estricto de sociedad. El primero hace referencia a cualquier agrupación o grupo de personas, con origen y actividad *negocial* no legislativo, es decir, que la sociedad se ve como un contrato o acto jurídico. Puede tener cualquier dimensión u objeto de utilidad común; ser permanente o transitoria, natural o convencional, y conformar una unidad distinta y superior a la de sus integrantes individuales.

En el segundo, se caracteriza por desarrollar una actividad común organizada, con finalidad autónoma y patrimonio social, en la que sus integrantes participan de la toma de decisiones y de sus resultados. La sociedad, en sentido estricto, es una persona jurídica que incluye a la sociedad comercial, según establece la Sección 16^a, Anexo II, 2.2 "Concepto" del *Código Civil y Comercial de la Nación*, n.º 26994 y sus modificaciones (2015):

Habrá sociedad si una o más personas en forma organizada conforme a uno de los tipos previstos en esta ley, se obligan a realizar aportes para aplicarlos a la producción o intercambio de bienes o servicios, participando de los beneficios y soportando las pérdidas.

La sociedad unipersonal sólo se podrá constituir como sociedad

anónima. La sociedad unipersonal no puede constituirse por una sociedad unipersonal.

La *Ley General de Sociedades* se ocupa de las sociedades en sentido estricto, estableciendo tipos societarios determinados, en protección de terceros que contratan con un sujeto de derecho identificado y con patrimonio propio, distinto del de los socios.

El artículo la Sección 16^a, Anexo II, 2.2 "Concepto" del *Código Civil y Comercial de la Nación*, n.º 26994 describe los elementos que caracterizan a las sociedades comerciales:

❑ Dos o más personas: es decir, **pluralidad de personas**. La Ley no admite sociedad unipersonal, salvo la sociedad del Estado y la sociedad unipersonal inscripta como sociedad anónima. Esta característica debe darse en el momento de la constitución y durante toda la vida de la sociedad.

❑ En forma **organizada**, funciones societarias: función de gobierno, de administración, de representación y de fiscalización.

❑ **Tipicidad**: conforme a uno de los tipos societarios previstos en la Ley. Estos pueden ser: sociedades personalistas o por partes de interés, sociedades mixtas o socios por cuotas y sociedades por acciones o capital.

❑ Se obligan a **realizar aportes**: los socios realizan aportes a la sociedad.

❑ **Actividad económica**: se refiere al objeto de la sociedad. Es el conjunto de actos que esta va a desarrollar. El objeto debe ser lícito, posible y determinado. Aquí se aplican los aportes a la producción o intercambio de bienes o servicios.

❑ **Participación de los resultados**: estos pueden ser beneficios, pérdidas o bien participar en los resultados de una investigación.

La doctrina y la jurisprudencia han agregado dos elementos que caracterizan a las sociedades, además de los nombrados:

❑ La **personalidad jurídica**: es el recurso técnico-jurídico que otorga la ley a las sociedades, a fin de que estas puedan adquirir derechos y contraer obligaciones y así actuar en el mundo del derecho y de la economía.

▣ **Affectio societatis:** es la voluntad de los socios de colaborar para alcanzar los fines de la entidad a la que pertenecen. Representa el elemento intencional que se encuentra en la base de todo contrato social.

Para la adopción de una forma asociativa se tendrán en cuenta tres aspectos:

I. Las dimensiones de la empresa:

- Pequeña: sociedades personalistas, normalmente de dos a cinco socios.
- Mediana: sociedades personalistas o S. R. L.
- Mediana-Grande: S. R. L. o sociedad por acciones.
- Grande: sociedades por acciones.

II. Responsabilidad de los socios por las obligaciones socialistas. Esta dependerá del tipo social adoptado:

- Sociedad de hecho y sociedades irregulares: ilimitada, solidaria y directa.
- Sociedad colectiva: ilimitada, solidaria y subsidiaria.
- Sociedad en comandita simple: tiene dos clases de socios. El *comanditado*, puede ser uno o más, tiene responsabilidad ilimitada, solidaria y subsidiaria. El *comanditario*, puede ser uno o más, limita su responsabilidad al capital que se obliguen a aportar.

- Sociedad de capital e industria: tiene dos clases de socios. El capitalista, puede ser uno o más, tiene responsabilidad ilimitada, solidaria y subsidiaria. El o los socios industriales que limitan su responsabilidad hasta la concurrencia de las ganancias percibidas. Una vez retiradas las ganancias, cesa su responsabilidad por las obligaciones sociales.

- Sociedad de responsabilidad limitada (S. R. L.): los socios limitan su responsabilidad a la integración de las cuotas que suscriban o adquieran por las obligaciones sociales. Pero responden ilimitada, solidaria y directamente por la efectiva integración de los aportes y la sobrevaluación de los bienes, salvo que la misma haya sido pericial.

- Sociedad anónima (S. A.): los accionistas limitan su responsabilidad por las obligaciones sociales a la integración de las acciones suscriptas.

- Sociedad en *comandita* por acciones: tiene dos clases de socios. El *comanditado* puede ser uno o más personas, responde de forma ilimitada, solidaria y subsidiaria. El o los *comanditarios* limitan su responsabilidad a la integración de las acciones suscriptas.

III. Tratamiento impositivo: impuesto a las ganancias. En las sociedades de hecho, las de capital e industria y las sociedades colectivas, son los socios los que tributan y poseen una alícuota variable de acuerdo con el monto de utilidad. En cambio, en las sociedades en *comandita* simple, las S. R. L. y las S. A., quien tributa es la sociedad y posee un alícuota fija del 35% sobre la utilidad.

2.4 Sociedad de responsabilidad limitada

2.4.1 Definición

Las sociedades de responsabilidad limitada (S. R. L.) son sociedades mixtas, entre las sociedades personalistas y las sociedades anónimas. El capital social está integrado por cuotas de igual valor de \$10 o su múltiplo que constituyen los aportes realizados por los socios. Estas no se hallan representadas en títulos-valores, sino que son de libre transmisión, salvo pacto en contrario.

Los socios no pueden exceder los cincuenta miembros, limitan su responsabilidad a la integración de las cuotas sociales que suscriban o adquieran. Garantizan o responden ilimitada, solidaria y directamente a los terceros por la efectiva integración de los aportes y la sobrevaluación de los bienes aportados, a no ser que estén valuados pericialmente.

2.4.2 Constitución – Publicación – Inscripción

Las S. R. L. se constituyen por acto único, mediante un contrato que puede ser escritura pública o contrato privado, en este caso debe tener las firmas certificadas.

El contrato debe respetar los siguientes requisitos *tipificantes*:

- Capital social dividido en cuotas,
- los socios limitan su responsabilidad a la integración de las cuotas que suscriban o adquieran,
 - el número máximo de socios es de cincuenta,
 - órgano de gobierno a cargo de la reunión de socios, régimen de consulta simultánea o asamblea,
 - la fiscalización a cargo de los socios o de una sindicatura o consejo de vigilancia.

Se presenta ante el juez de registro o el organismo contralor, según la jurisdicción, para que se compruebe el cumplimiento de los requisitos legales y fiscales.

Los requisitos fiscales consisten en obtener el alta en la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP). Y los legales son los establecidos por la Sección 16^a, Anexo II, 2.5 "Contenido del instrumento constitutivo" del *Código Civil y Comercial de la Nación*, n.º 26994 y sus modificaciones (2015):

El instrumento de constitución debe contener, sin perjuicio de lo establecido para ciertos tipos de sociedad:

1) El nombre, edad, estado civil, nacionalidad, profesión, domicilio y número de documento de identidad de los socios.

2) La razón social o la denominación, y el domicilio de la sociedad. Si en el contrato constare solamente el domicilio, la dirección de su sede deberá inscribirse mediante petición por separado suscripta por el órgano de administración. Se tendrán por válidas y vinculantes para la sociedad todas las notificaciones efectuadas en la sede inscripta.

3) La designación de su objeto, que debe ser preciso y determinado.

4) El capital social, que deberá ser expresado en moneda argentina, y la mención del aporte de cada socio. En el caso de las sociedades unipersonales, el capital deberá ser integrado totalmente en el acto constitutivo.

- 5) El plazo de duración, que debe ser determinado.
- 6) La organización de la administración, de su fiscalización y de las reuniones de socios.
- 7) Las reglas para distribuir las utilidades y soportar las pérdidas. En caso de silencio, será en proporción de los aportes. Si se prevé sólo la forma de distribución de utilidades, se aplicará para soportar las pérdidas y viceversa.
- 8) Las cláusulas necesarias para que puedan establecerse con precisión los derechos y obligaciones de los socios entre sí y respecto de terceros.
- 9) Las cláusulas atinentes al funcionamiento, disolución y liquidación de la sociedad.

Dispuesta la toma de razón por la autoridad competente, ordenando su inscripción en el Registro Público de Comercio, esta se hará previa publicación de un extracto o resumen del contrato social por un día, en el diario de publicaciones legales, es decir en el Boletín Oficial

Posteriormente, se debe inscribir en el Registro Público de Comercio, pasando a ser una sociedad regularmente constituida, con todas las cualidades del tipo societario adoptado.

2.4.3 Denominación

De acuerdo con la *Ley General de Sociedades*, la S. R. L. puede actuar con denominación social, la que puede ser objetiva o subjetiva. La primera es cuando actúa bajo un nombre de fantasía. La segunda, cuando se incluye el nombre de uno o más socios o el de terceras personas, es decir, que el nombre de la sociedad lleva el nombre de personas. En ambos casos, se debe identificar el tipo societario de manera completa, con la abreviatura S. R. L.

2.4.4 Capital social

El capital social se divide en cuotas sociales de igual valor, de \$10 o sus múltiplos. Las S. R. L. no tienen un capital mínimo para aportar, pero el mismo debe ser suficiente para cumplir con los objetivos propuestos.

El capital de las S. R. L. debe ser suscrito íntegramente al momento en que se otorgue el contrato constitutivo, ya que el inciso 4 del artículo 11 de la ley antes mencionada, establece que debe expresarse en moneda argentina, indicando el aporte que realiza cada socio.

Luego debe ser integrado, si se trata de aportes en dinero y el contrato no establece plazos, se sigue lo estipulado por la ley. Tratándose de dinero, se debe integrar por lo menos el 25 % al momento de la inscripción de la sociedad en el Registro Público de Comercio; el resto tendrá que completarse en un plazo no mayor a los dos años, contados a partir de la inscripción.

Tratándose de aportes en especie, los bienes deben integrarse en el momento de la suscripción. Si se tratan de bienes registrables, los mismos se inscriben previamente a nombre de la sociedad en formación.

2.4.5 Cesión de cuotas

Las cuotas de las sociedades de responsabilidad limitada son libremente transmisibles, salvo que se pacte lo contrario, ya que en el contrato se puede establecer una cláusula que disponga limitaciones a la transmisibilidad, pero nunca puede prohibirse la cesión de cuotas.

La transmisión de cuotas se hace a través de un contrato de cesión de derechos, el mismo es ajeno a la sociedad, solo instrumenta la transferencia que se hace.

La transferencia surte efecto frente a la sociedad, desde el momento en que el cedente o el adquirente entrega a la gerencia de la sociedad en cuestión una copia del contrato de cesión de derechos con firmas certificadas, si constan en un instrumento privado, y frente a terceros a partir de su inscripción en el Registro Público de Comercio.

2.5 Reorganización de las sociedades

Los cambios de contexto en el que se desenvuelven las empresas comerciales que caracterizan al desarrollo de la sociedad industrial, generan nuevas necesidades fundamentales en la sociedad. Exigen acentuar la función social de la empresa y adoptar nuevos valores y normas, lo que lleva a la transformación de la gran empresa en institución social. Entre las variables que inciden en un proceso de cambio se pueden destacar:

➤ El desarrollo tecnológico que ha conducido a una mayor complejidad de la estructura organizacional de las empresas.

➤ Los efectos del crecimiento de los mercados en el tamaño de las empresas, por las ventajas de la economía en escala.

➤ La interdependencia creciente entre la empresa y los componentes del contexto, que han transformado a la empresa privada en institución social, como forma de adecuación al cambio.

La estructura jurídica societaria debe acompañar las modificaciones, adaptándose a las necesidades de las transformaciones empresariales. Los requerimientos internos y externos pueden dar lugar a reformas en el contrato de sociedad, relacionadas a la ampliación o cambio del objeto social, aumentos o reducción del capital, variaciones en el funcionamiento de los órganos societarios de gobierno, administración o fiscalización, entre otros.

También puede existir la necesidad de adoptar otro tipo societario previsto en la *Ley General de Sociedades*, que sirva mejor a las nuevas necesidades y exigencias de la empresa.

Las formas a través de las cuales se implementan estos cambios se denominan fenómenos de organización:

- Fenómeno de concentración, mediante el cual se pretende reunir en la menor cantidad de sujetos de derecho posibles la titularidad y la dirección de la empresa.

- Fenómeno de control: independientemente de la cantidad de sujetos de derechos y de la eventual descentralización operativa que los mismos pudieran tener. Se pretende el ejercicio de la dirección unificada de la empresa en conjunto.
- Fenómeno de descentralización: con el propósito de constituir unidades independientes jurídicamente, pero bajo una dirección común, el sujeto de derecho titular de la empresa madre crea sujetos independientes. A través de ellos llevará adelante una actividad complementaria o la ampliación de la ya existente.
- Fenómeno de desmembración: la empresa decide desprenderse de parte de su patrimonio, con el objeto de generar el nacimiento de un nuevo sujeto de derecho, titular de una nueva empresa.
- Fenómeno de coordinación: la empresa coordina su actuación en el mercado junto con otras organizaciones para el aprovechamiento de las ventajas comparativas comunes, los costos de oportunidad, la utilización más eficiente de los recursos propios o complementarse en la producción de los bienes y servicios para el mercado.
- Fenómenos mixtos: se presentan cuando se utilizan mecanismos diversos, simultánea o sucesivamente, combinando concentración y desmembramiento o control y descentralización, entre otros.

La búsqueda de la adecuada dimensión de la empresa es uno de los factores que origina fusiones y escisiones, pero no es fácil conseguir el punto de óptima rentabilidad.

2.5.1 Fusión

En sentido amplio o económico, se entiende por fusión a la posibilidad de intervención de personas jurídicas, como así también a la de personas no societarias como los empresarios individuales.

En sentido restringido, se define como fusión al acto contractual, y a su vez corporativo y orgánico, por el cual se agrupan sociedades por medio de la modificación contractual, con traspaso en conjunto de los bienes a una nueva sociedad que se constituye o ya está constituida. Esta absorbe a las sociedades extinguidas, con la continuidad de los socios de las *fusionantes* en la *fusionaria*.

De acuerdo al artículo 82 de la Ley 19550 y sus modificaciones (2015):

Hay fusión cuando dos o más sociedades se disuelven sin liquidarse, para constituir una nueva, o cuando una ya existente incorpora a una u otras, que sin liquidarse son disueltas.

Efectos

La nueva sociedad o la *incorporante* adquiere la titularidad de los derechos y obligaciones de las sociedades disueltas. Se produce así la transferencia total de sus respectivos patrimonios al inscribirse en el Registro Público de Comercio el acuerdo definitivo de la fusión y el contrato o estatuto de la nueva sociedad, o el aumento de capital que hubiere tenido que efectuar la *incorporante*.

2.5.1.1 Tipos de fusión

En relación al mecanismo por el cual se lleva a cabo el proceso de reorganización, existen tres modalidades:

▪ **Fusión propiamente dicha o fusión por constitución:** sucede cuando dos o más sociedades se disuelven sin liquidarse y constituyen una nueva sociedad, a través de la aportación a la misma de la totalidad de sus patrimonios (ver figura 13). Los socios de las sociedades disueltas sustituyen su parte de interés, cuotas o acciones de las sociedades *fusionantes*, que son canceladas y sustituidas por las partes de interés, cuotas o acciones de la *fusionaria*.

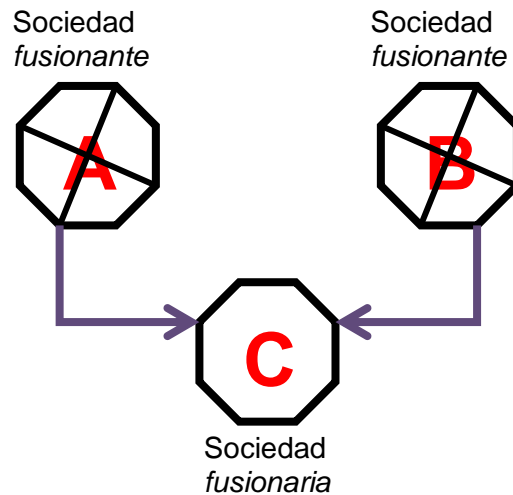


Figura 13 - Fuente de elaboración propia.

▪ **Fusión por absorción o incorporación:** tiene lugar cuando una o más sociedades se disuelven sin liquidarse, para incorporarse a otra ya existente, transmitiendo a título universal todo su patrimonio (ver figura 14). Los socios de las sociedades incorporadas sustituyen sus participaciones en ellas por las de la sociedad *incorporante*, que produce un aumento de su capital y/o patrimonios sociales y eventualmente, la modificación de su contrato.

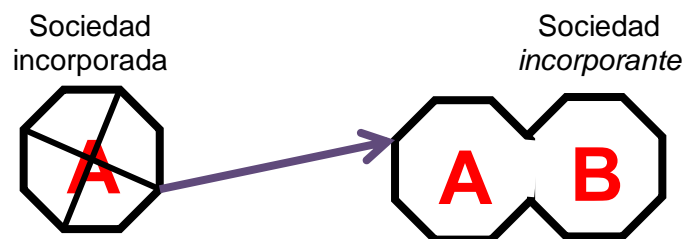


Figura 14 - Fuente de elaboración propia.

▪ **Fusión - Escisión:** tiene lugar cuando dos o más sociedades se disuelven sin liquidarse. Constituyen una nueva sociedad a través de la aportación a la misma de la totalidad de sus patrimonios, con excepción de una parte de ellos que se desprende de la sociedad o sociedades a que perteneciera originalmente, a fin de conformar una tercera sociedad.

2.5.1.2 Efectos de la fusión

Tanto en la fusión como en la incorporación de sociedades se produce efectos que no solamente afectan a las sociedades otorgantes, sino que se proyecta también en sus socios y los acreedores sociales.

- Provoca la disolución de las sociedades *fusionantes*.
- Constituye una nueva sociedad o el aumento de capital de la sociedad absorbente.
 - Unifica jurídica y patrimonialmente a las sociedades intervinientes en virtud de un convenio otorgado por los representantes legales de las mismas.
 - La nueva sociedad constituida o de la sociedad absorbente adquiere la totalidad de los derechos y obligaciones de las sociedades disueltas.
 - Agrupa a todos los socios de las sociedades *fusionantes* en la *fusionaria* o de la incorporada en la *incorporante*.
 - No se produce la liquidación de las sociedades disueltas. Los patrimonios de estas se transmiten totalmente y a título universal a la *fusionaria* o a la *incorporante*, luego de la inscripción en el Registro Público de Comercio del acuerdo definitivo.
 - Los acreedores de las sociedades disueltas tienen derecho a oponerse y exigir ser desinteresados o debidamente garantizados. Para ello, las empresas *fusionantes* deben efectuar publicaciones en el Boletín Oficial y en un diario de mayor circulación para que los acreedores puedan ejercer su oposición en los plazos fijados por la Ley.
 - Los acreedores de la sociedad *incorporante* no tienen el beneficio de la oposición.
 - Los acreedores con privilegios especiales pueden oponerse, si el valor del bien prendado o hipotecado fuera insuficiente para cubrir el valor total de la deuda.
 - Los socios disidentes podrán ejercer el derecho de receso, debiendo abonárseles el valor de sus participaciones sociales, conforme al balance de

fusión. Este derecho puede ser ejercido solamente por los socios de las sociedades que se disuelven.

2.5.1.3 Requisitos para la fusión

El artículo 83 de la *Ley General de Sociedades*, establece los requisitos a cumplimentar para que se pueda realizar una fusión. Previo a ello, las sociedades comienzan con una serie de acuerdos informales entre los representantes de cada una, reuniones previas y consultas a sus órganos de administración y fiscalización a los principales socios, proveedores, acreedores y asesores de las distintas áreas que se verán afectadas en el proceso.

Estos acuerdos deben contener los motivos y finalidades de la fusión, así se llega a la preparación de los balances especiales de fusión y los contenidos del compromiso previo.

a. Compromiso previo de fusión: se trata de un instrumento público o privado, en la medida en que la ley no exija una forma especial para el mismo. Es otorgado por los representantes legales de las sociedades *fusionantes* dentro de los tres meses de la fecha de los balances especiales de fusión. En él se exponen los resultados de las tratativas informales y se establece el mecanismo y las bases sobre las cuales la fusión tendrá lugar. El contenido mínimo, previsto por el artículo 83, debe contener:

- I. *Exposición de los motivos y finalidades de la fusión*, aquí deben enunciarse los criterios generales en los que se ha basado la toma de decisiones por parte de los representantes legales y los propósitos perseguidos por las sociedades. Se mencionarán las ventajas de la simplificación y disminución de los costos de la sociedad única, los beneficios tributarios emergentes, el mejoramiento de las ganancias y la disminución del riesgo frente a la diversificación de objetos, la mejoría de la situación financiera y de solvencia, acceso a tecnología, entre otros.

- II. *Los balances especiales de fusión de cada sociedad* son balances especiales, confeccionados para la ocasión, con informes del síndico, si es que corresponde. Deben estar cerrados en una misma fecha no anterior a los tres meses de la firma del compromiso previo de fusión, y confeccionados sobre bases homogéneas y criterios de valuación idénticos. La finalidad es la adecuada valuación de los activos y pasivos de las sociedades *fusionantes*, para determinar el valor del patrimonio neto y, consiguientemente, la relación de cambio entre las partes sociales. La información de los balances ayudará a los socios y a los acreedores sociales a decidir sobre la oposición o no de la fusión. Es necesario contemplar la existencia del valor de empresa en marcha y del valor llave.
- III. *La relación de cambio de las participaciones sociales, cuotas o acciones*, se refiere a cuantas partes de interés, cuotas o acciones de la fusionaría o de la *incorporante* reciben los socios de las *fusionantes* o incorporadas por cada parte de interés, cuota o acción de éstas que se cancela con motivo de la disolución. El primer paso para la valoración de cada empresa es establecer con mayor precisión posible y de acuerdo con valores reales de plaza, el componente activo y pasivo; de la diferencia entre ellos resultará el Patrimonio Neto. Existen métodos directos e indirectos de valuación, entre los primeros se encuentra el valor de liquidación y el de rendimiento de la sociedad; entre los segundos podemos mencionar los que resultan de balances o de cotización en bolsa. El socio de la sociedad fusionada cuenta con la *actio pro socio*, para obtener que se le reconozca como socio de la *fusionaria*, para el caso de que dicha condición le sea negada.
- IV. *El proyecto de contrato o estatuto de la nueva sociedad o modificaciones del contrato o estatuto de la sociedad absorbente, según el caso*. Debe ser elaborado en el compromiso previo de fusión. Al tratarse de una fusión propiamente dicha, de ella nace una nueva sociedad, por lo que deberá redactarse su contrato con todos los requisitos tipificantes y no tipificantes según el tipo societario

adoptado, de acuerdo a la ley de sociedades comerciales. Si se trata de una fusión por absorción, se trata de proyecto, ya que el instrumento definitivo se otorgará después de aprobado el acuerdo de fusión, donde se hace referencia al aumento de capital, la reestructuración de los órganos societarios, uso de la firma, entre otros.

v. Las limitaciones que las sociedades convengan en la respectiva administración de sus negocios y las garantías que establezcan para el cumplimiento de una actividad normal en su gestión, durante el lapso que transcurra hasta que la fusión se inscriba. Pueden transcurrir varios meses hasta la inscripción en el Registro Público de Comercio, por ello para evitar alteraciones substanciales en la composición cualitativa y cuantitativa de los patrimonios, se hace imprescindible unificar la administración o establecer controles recíprocos que impidan la toma de decisiones inconsultas. Se pueden otorgar, además, garantías recíprocas, para asegurar el cumplimiento del compromiso previo de fusión.

b. Resoluciones sociales: se refiere a la aprobación del compromiso previo de fusión y de los balances especiales por parte de las sociedades participantes en la fusión, con los requisitos necesarios para la modificación del contrato social o estatuto. El balance de fusión debe ser aprobado por mayorías especiales referidas a modificación del contrato, ya que del mismo surgirá un intercambio de participaciones y modificaciones a derechos de los socios, en lo patrimonial y en lo político. Se debe respetar el régimen de mayorías, según el tipo de sociedad.

c. Publicidad: en los casos de fusión las publicaciones deberán ser:

- I. Publicación durante tres días en el diario de publicaciones oficiales de la jurisdicción de cada sociedad.
- II. Publicación por tres días en uno de los diarios de mayor circulación de la República.

Estas publicaciones contendrán la razón social o denominación, la sede social y los datos de inscripción en el Registro Público de Comercio de cada una de las sociedades; el capital de la nueva sociedad o el importe del aumento de la sociedad *incorporante*; la valuación del activo y del pasivo de las sociedades *fusionantes*; la razón social o denominación, el tipo y el domicilio acordado para la sociedad a constituirse y las fechas de compromiso previo de fusión y de las resoluciones sociales que lo aprobaron.

Acreeedores: estos poseen el derecho de oposición, si advierten que su garantía patrimonial puede verse disminuida o el cumplimiento de las obligaciones sociales para con ellos puede devenir de manera incierta.

Es por ello que, dentro de los quince días desde la última publicación del aviso legal, los acreedores de fecha anterior pueden oponerse a la fusión. Las oposiciones no impiden la prosecución de las operaciones de la fusión. Pero el acuerdo definitivo no podrá otorgarse hasta veinte días después del vencimiento del plazo concedido a los acreedores para ejercer su derecho de oposición, a fin de que estos que no fueron desinteresados o debidamente garantizados por las *fusionantes* puedan obtener embargo judicial para el resguardo de sus créditos.

Vencido dicho plazo, la sociedad quedará en libertad de acción para otorgar el acuerdo definitivo de fusión, ya que, si el acreedor no se opone, se reputa su consentimiento tácito.

d. Acuerdo definitivo de fusión: cumplidos los trámites, las sociedades quedan habilitadas para otorgar el acuerdo definitivo de fusión, el cual deberá ser suscripto por los representantes legales de las sociedades *fusionantes*, en los términos y condiciones contenidos en el compromiso previo de fusión.

Este acuerdo definitivo será otorgado a través de instrumento público o privado, según el tipo social escogido para la sociedad fusionaría o de la decisión de las sociedades intervinientes. Deberá contener:

- I. La transcripción del compromiso previo de fusión.

- II. La transcripción de las actas de asamblea o reunión de socios, según el caso. Las mismas deberán contener las resoluciones sociales aprobatorias del compromiso, los balances especiales de las sociedades, la disolución sin liquidación de las sociedades *fusionantes* o absorbidas y el contrato o estatuto de la sociedad *fusionaria* o del aumento de capital de la sociedad *incorporante*.
- III. Si se trata de constitución de sociedad, se deberá adjuntar el contrato o estatuto de la misma, los nombres y los datos previstos en el artículo 11 de la *Ley de Sociedades Comerciales*.
- IV. La mención expresa de los socios recedentes y el capital que representa.
- V. La nómina de los acreedores oponentes y la indicación del monto de sus créditos con el tratamiento otorgado.
- VI. Detalle de los bienes registrables que se transferirán a la sociedad *incorporante* o *fusionaria* a la fecha de inscripción del acuerdo definitivo de fusión en el Registro Público de Comercio.
- VII. La agregación de los balances especiales y del balance consolidado de las sociedades. Este último mostrará el activo, pasivo y patrimonio neto iniciales de la sociedad *fusionaria* o el nuevo activo, pasivo y patrimonio neto de la sociedad *incorporante*.

e. Inscripción Registral: el acuerdo definitivo de fusión debe inscribirse en el Registro Público de Comercio.

CAPÍTULO 3

ANÁLISIS DE LA VIABILIDAD COMERCIAL, TÉCNICO-FINANCIERA DE LA FUSIÓN

Para realizar el análisis de viabilidad y rentabilidad, se debe tener en cuenta que la empresa **Vinci S. R. L.** absorbió, mediante la fusión por incorporación, a la empresa **Combustibles Córdoba S. R. L.** Por lo tanto, esta última pasó a formar parte de la primera bajo el mismo nombre, **Vinci S. R. L.**

3.1 Viabilidad

La evaluación de un proyecto, que involucra la modificación de una situación existente requiere consideraciones particulares y procedimientos de trabajos específicos y diferentes. Esto se debe a que en caso de estudiar un posible cambio de una situación vigente en una empresa, la evaluación debe comparar el beneficio neto entre la situación actual, la situación actual mejorada y la situación que surja a partir de la implementación del proyecto. Se analiza la variación del valor futuro de la empresa que se obtendría al optar por una inversión, con relación al valor esperable, si se mantuviese la situación actual.

Según la RAE (2014), “viabilidad es la cualidad de viable”, es decir, que, por sus circunstancias o características, tiene la probabilidad de llevarse a cabo.

Para evaluar la viabilidad del proyecto de fusión por incorporación de las empresas **Combustibles Córdoba S. R. L.** y **Vinci S. R. L.**, es necesaria la realización de un análisis de viabilidad. En el mismo, se intenta predecir el éxito o fracaso del proyecto y así minimizar el margen de error, ya que se procura abordar la mayoría de las circunstancias vinculadas.

El estudio de viabilidad consiste en la recopilación, análisis y evaluación de diferentes tipos de información, que permite organizar y cuantificar las actividades y recursos disponibles por las empresas para determinar, si es posible o no realizar un proyecto con influencias económicas. Por lo tanto, funciona como una herramienta de simulación, ya que se pueden plantear distintos escenarios, de acuerdo a diferentes niveles de inversión o de previsión de ingresos-gastos. La

información recopilada a través del estudio de viabilidad será clave para el desarrollo del plan de negocios de la empresa, en este caso, de la fusión de las organizaciones.

El propósito básico del estudio de viabilidad es demostrar la posible realización del negocio o proyecto a los empresarios. El estudio formaliza, documenta y revalida la idea del negocio propuesto, reduciendo el riesgo asociado a tomar una decisión de inversión. Debe conducirse de manera objetiva para que cumpla su propósito.

3.2 Viabilidad comercial

La viabilidad comercial es la herramienta para la formulación de proyectos que identifica la demanda de individuos, empresas u otras entidades económicas a fin de diseñar la mejor oferta, de modo tal que permita la puesta en marcha de un proyecto y satisfaga las necesidades o elimine un problema de un grupo de involucrados.

Los objetivos de la viabilidad comercial son: la oportunidad comercial que fundamente el proyecto, el análisis del mercado, formular la estrategia de abordaje y el producto.

El proyecto de fusión de las empresas **Combustibles Córdoba** y **Vinci**, surge de la indagación, por parte de los socios, de la posibilidad de unificar los servicios brindados por ambas, para poder crecer en el mercado, ganar clientes y fortalecer la relación con los ya existentes; ampliando la cartera de proveedores; instituyendo mejor el plantel organizacional y evaluando los posibles beneficios financieros y legales.

3.2.1 Análisis FODA

El análisis FODA constituye una herramienta de planificación estratégica utilizada para un análisis interno y externo de la empresa, por medio de la cual se evalúan las fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas de una organización.

Ayuda a tener un enfoque mejorado de la organización, para que sea competitiva ante los mercados a los cuales se dirige. El objetivo de la herramienta consiste en: identificar y exponer a través de una matriz (ver figura 15) hasta qué punto la estrategia de la organización y sus aspectos débiles o fuertes más específicos son relevantes para ella y capaces de afrontar los cambios que tienen lugar en el entorno empresarial.

Esta herramienta permite conformar un cuadro de la situación actual de la empresa y obtener un diagnóstico preciso que facilite, en función de ello, tomar decisiones. Se emplea para reconocer, en principio, los elementos internos y externos que afectan, tanto de manera positiva como negativa, a la organización como un todo. Puede ayudar también para definir cómo los elementos aportan o retrasan el cumplimiento de metas.

- **Fortalezas:** son los recursos y capacidades especiales con los que cuenta la empresa, y por los que manifiesta una posición privilegiada frente a la competencia.

- **Oportunidades:** son aquellas posibilidades favorables que se deben reconocer o descubrir en el entorno en el que actúa la empresa y que permiten obtener ventajas competitivas.

- **Debilidades:** son aquellos factores que provocan una posición desfavorable frente a la competencia.

- **Amenazas:** son aquellas situaciones que provienen del entorno y que pueden llegar a atentar, incluso contra la permanencia o estabilidad de la organización.

1. Inestabilidad económica del país.
2. Variación constante de los precios de los productos.
3. Decisiones arbitrarias por parte de los proveedores en cuanto a beneficios y cupo de entrega.
4. Cambio de reglamentación permanente en cuanto a la seguridad de los camiones para ingresar a planta.
5. Posibilidad de ingreso de competidores potenciales atraídos por el sector.
6. Tendencia de competidores existentes a un fuerte posicionamiento por ofrecimiento de ofertas.
7. Crecimiento comercial y desplazamiento de competidores.
8. Competencia desleal, provocada por los mismos proveedores.
9. Competidores que adulteran productos, ofreciendo aparentemente el mismo, a muy bajo costo.
10. Competidores que venden sin la documentación respaldatoria.
11. Competidores suicidas.
12. Exigencias de clientes.
13. Fortalecimiento de sindicatos.
14. Requerimientos impositivos nuevos.
15. Requerimientos impositivos e informativos, solicitados en forma reiterada y simultánea por el Municipio, la Provincia y la Nación.

1. Buen vínculo con los clientes y proveedores.
2. Alta calidad de los productos que se ofrecen.
3. Precios competitivos.
4. Experiencia en el sector.
5. La capacidad instalada, acorde a la oferta y la demanda del sector.
6. Clientes conformes con la atención recibida por el personal de la organización.
7. Diferenciación en base al servicio prestado a los clientes (cortesía, credibilidad, calidad, rapidez de respuesta).
8. Clientes exclusivos, dada la calidad del producto y la eficiencia en el servicio.
9. Alto compromiso y espíritu de pertenencia del personal hacia la empresa.
10. Cultura organizacional fuerte.
11. Gran capacidad de almacenaje.
12. Última tecnología en los camiones cisterna.
13. Abastecimiento de distintos puntos geográficos.
14. Cartera de proveedores amplia, que permite conseguir precios competitivos y abastecimiento adecuado.
15. Presencia en el mercado.
16. Reconocimiento en el mercado.
17. Satisfacción del cliente.
18. Respuesta de entrega del producto, en tiempo y forma.
19. Ubicación geográfica estratégica de la empresa.
20. Personal capacitado, acorde a las tareas desempeñadas.
21. Logística adecuada para abastecer a los distintos tipos de cliente (campo, industria, estación de servicio, etc.)
22. Estabilidad del personal de planta (supera los cinco años promedio).
23. Tercerización de servicios (contabilidad, talleres mecánicos, *coaching* organizacional, etc.).
24. Predisposición al cambio.

1. Comunicación insuficiente entre los miembros de la organización.
2. Falta de un organigrama.
3. Falta de un manual de análisis y descripción de puestos.
4. Falta de evaluación de desempeño del personal.
5. Ausencia del área de Recursos Humanos.
6. Deficiencia en el rendimiento de los departamentos de la organización.
7. Elevados costos fijos.
8. Escasa delegación de tareas por parte del socio-gerente de la empresa.
9. Empresa familiar: los problemas familiares muchas veces son trasladados a la esfera organizacional.
10. Estructura de organización informal.
11. La escasa cantidad de miembros de la organización puede dificultar la logística ante la falta de alguno de ellos (licencias anuales, enfermedades, etc.)
12. Excesiva dependencia de los dueños (centralizada).
13. Ausencia de un equipo de ventas.
14. Carencia de taller propio para el mantenimiento de las unidades.
15. Inexistencia de un responsable interno de seguridad e higiene.
16. Falencias edilicias, no cuenta con un comedor para los empleados ni sala de reuniones.
17. Escaso aprovechamiento del predio.

1. Posible crecimiento en sectores geográficos no explorados por la compañía.
2. Potenciales acuerdos con proveedores para operar en operaciones conjuntas o mejorar los beneficios en los precios.
3. Depuración de competidores.

Figura 15 – Fuente de elaboración propia. Análisis de las fortalezas, debilidades, amenazas y oportunidades de **Vinci**

3.2.2 Las cinco fuerzas de Porter

El modelo de las cinco fuerzas de Porter explica la competencia del sector de una organización, a partir de dividirla en sus elementos constitutivos y describirla como el resultado de las fuerzas que cada una posee.

Se trata de un modelo estratégico que establece un marco para analizar el nivel de competencia dentro de una organización y poder desarrollar una estrategia de negocios.

Las cinco fuerzas de Porter son esencialmente un gran concepto de los negocios, por medio del cual se pueden maximizar los recursos y superar a la competencia, cualquiera que sea el giro de la empresa. Si no se cuenta con un plan perfectamente elaborado, no se puede sobrevivir en el mundo de los negocios de ninguna forma; lo que hace que el desarrollo de una estrategia competente no solamente sea un mecanismo de supervivencia, sino que además también da acceso a un puesto importante dentro de una empresa y acercarte a conseguir todo lo que soñaste. (Riquelme M. 2015).

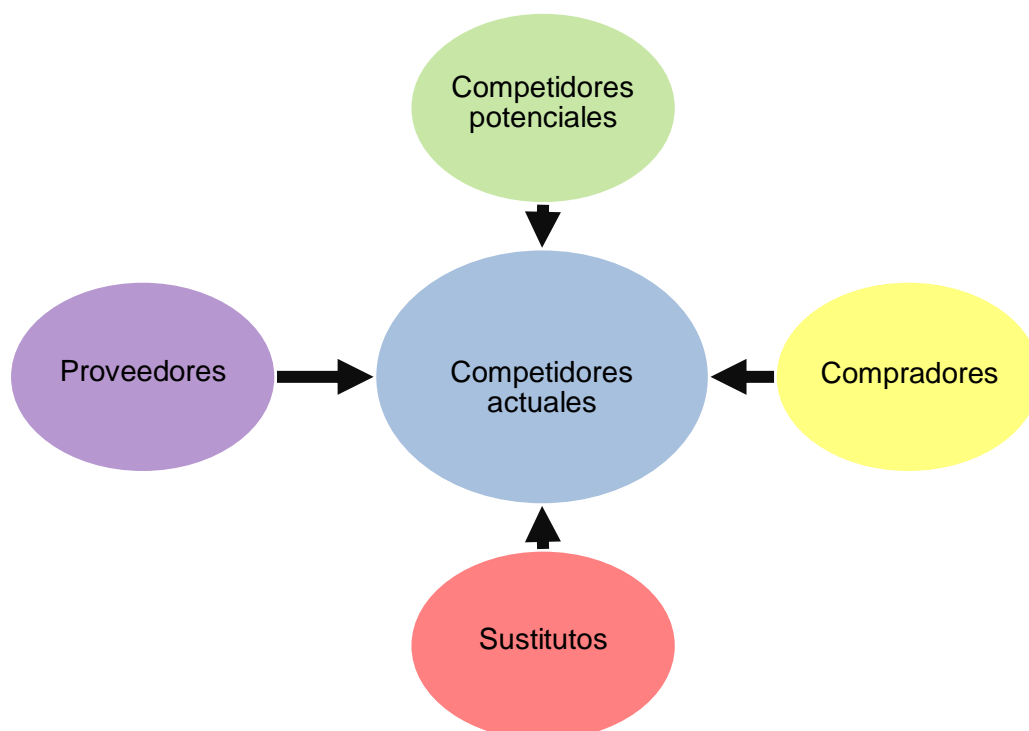


Figura 16 – Fuente de elaboración propia. Cinco fuerzas de Porter.

3.2.2.1 Competidores potenciales

Los competidores potenciales son aquellas empresas que poseen productos similares a los ofrecidos por la organización o tienen la posibilidad de acceder al mercado con los mismos productos.

Vinci S. R. L. se encuentra en un mercado en el que el ingreso de nuevos competidores resulta poco factible, debido a la existencia de barreras de entrada, tales como:

- Barreras de capital que supone el negocio: la compra de camiones cisterna aptos para ingresar a las petroleras implica una suma elevada de dinero USD 292 000, y los plazos de entrega de las unidades ronda entre los ocho y doce meses. El armado de una planta/depósito donde almacenar el combustible para su distribución, con capacidad aproximada de 250 000 litros, implica una suma estimada de USD 2 500 000, dicha cifra aumentará o disminuirá, acorde a la tecnología que se quiera implementar.

La compra de 36 000 litros de nafta súper cuesta aproximadamente \$600 500, sin tener en cuenta las posibles retenciones impositivas que se pueden realizar al producto, como ingreso al valor agregado, ingresos brutos, retenciones provinciales, entre otras. Además, al no contar con camiones propios, se debe *tercerizar* el reparto de combustible, lo que hace que el producto se encarezca y sea ofrecido a un precio superior que el puesto por la competencia.

- Las barreras gubernamentales: por ejemplo, el alta (a nivel nacional) en la Secretaría de Energía de la Nación que permite la comercialización de combustibles, sin esta habilitación no es viable operar en el rubro; estudios de impacto ambiental del predio donde se encuentra el depósito; auditorías anuales de los tanques del predio y en general; en cuanto a las unidades de transporte se deben realizar auditorías anuales, inspecciones técnicas, emisión del certificado anual de registro único de transporte automotor, entre otros. Las habilitaciones provinciales para el depósito implican el registro anual de residuos peligrosos y la renovación del certificado, habilitación ambiental, permiso de uso de suelo; en cuanto a los camiones se deben registrar y renovar anualmente la autorización de

cargas peligrosas. A nivel municipal, dependerá de cada municipio, como la habilitación de la planta/depósito, entre otros.

3.2.2.2 Proveedores

Inicialmente, **Combustibles Córdoba** contaba con tres proveedores (Shell Compañía Argentina de Petróleo S. A., Axion Energy Argentina S. A. y Compañía Petrolera Refinadora Comercializadora y Distribuidora del Plata S. A. y/o Destilería Argentina de Petróleo S. A), mientras que **Vinci** tenía cinco (Axion Energy Argentina S. A., Compañía Petrolera Refinadora Comercializadora y Distribuidora del Plata S. A. y/o Destilería Argentina de Petróleo S. A., Refinería del Norte S. A., Petróleo y Derivados S.A. y Petrolera del Conosur S. A.).

A partir de la fusión de las empresas, ahora se manejan seis proveedores, ubicados en distintos sectores del país, lo que permite migrar la compra de acuerdo al precio impuesto, las bonificaciones ofrecidas por cupo retirado, la calidad del producto, las exigencias y ubicación de los clientes, entre otros.

3.2.2.3 Clientes

El poder de negociación con los clientes es una tarea que se realiza diariamente, especialmente cuando se producen aumentos en los precios de los productos. Sin embargo, se trata de mantener costos competitivos con respecto a los competidores, al contar con un dinero/depósito y el servicio de logística propio, se dispone del producto y es despachado cuando el cliente lo requiere, es decir que posee un servicio de logística eficaz, con gran capacidad de respuesta.

Con la incorporación de nueva tecnología en las unidades de traslado, **Vinci S. R. L.** intenta llegar a más clientes, y procura que los ya existentes accedan a un despacho de combustible más ágil y seguro.

3.2.2.4 Sustitutos

En el rubro del combustible existe un gran sustituto: el gas natural comprimido (GNC), utilizado fundamentalmente por vehículos nafteros. Este

sustituto se encuentra subsidiado por el Gobierno nacional, lo que provoca una gran adhesión al mismo, ya que la diferencia de precio entre la nafta súper y el GNC es de aproximadamente 50 % menos a favor de este último, sin considerar la instalación del equipo necesario en el vehículo para su utilización.

3.2.2.5 Competidores actuales

La competitividad de **Vinci S. R. L.** influye en los precios y costos de competencia para mantenerse en el mercado. Los competidores financian las compras de sus clientes a más de 30 días, lo que genera un riesgo de incobrabilidad futura que la empresa no está dispuesta a asumir. Además, se generan bloques de empresas que se agrupan para poder alcanzar los cupos más altos, otorgados por las petroleras, obtener mayores beneficios y salir al mercado con precios inferiores, muy difíciles de igualar.

La fusión llevada a cabo por ambas empresas las posiciona mejor en el mercado, contando con un gran abanico de proveedores de los cuales abastecerse y obtener distintas calidades de productos, de acuerdo con las exigencias de los clientes. Poseer una planta/depósito le posibilita disponer del producto permanentemente. Por otra parte, la ubicación de la misma permite una llegada más rápida a los compradores. La no *tercerización* de fletes aumenta los ingresos, además de disponer de las unidades cuando sea necesario para la planeación de la logística, de acuerdo con las necesidades.

3.3 Viabilidad técnico-financiera

El estudio de viabilidad técnica busca evaluar si es física o materialmente posible la realización del proyecto.

El estudio técnico se realiza dentro de la viabilidad económica de un proyecto y es netamente financiero. Es decir, calcula los costos, inversiones y beneficios derivados de los aspectos técnicos o de la ingeniería del proyecto. Se busca determinar las características de la composición óptima de los recursos que harán que la producción de un bien o un servicio se logre eficaz y eficientemente. Para esto se deberá examinar determinadamente las opciones tecnológicas

posibles de implementar, así como los efectos sobre las futuras inversiones, costos y beneficios.

La viabilidad financiera se refiere a la existencia del capital suficiente para la realización del proyecto, para financiar los gastos e inversiones que implica la puesta en marcha y operación del mismo. Este estudio debe mostrar que con las diferentes fuentes de financiación a las que logre acceder el proyecto, es posible financiar todas las etapas del mismo. Las fuentes pueden ser propias o externas (bancos, financieras, cooperativas de ahorros y créditos, entre otros).

El resultado de este estudio puede tener mayor incidencia que cualquier otro con respecto a los valores que se incluirán para la evaluación. Por tal motivo, cualquier error que se cometa podrá tener grandes consecuencias sobre la medición de la viabilidad económica.

En algunos casos, el estudio de esta viabilidad puede llegar a evaluar la capacidad técnica y el nivel de motivación del personal de la empresa que se involucraría en el nuevo proyecto.

La viabilidad económica de gestión busca determinar si existen las capacidades gerenciales internas en la empresa para lograr la correcta implementación y eficiente administración del negocio. La profundización de este estudio ayuda a reducir la incertidumbre sobre algunas variables que condicionan el resultado en la medición de la rentabilidad de un proyecto, a costa de una mayor inversión en estudios.

3.3.1 Aspectos técnicos

El proyecto de fusión de las empresas **Combustibles Córdoba** y **Vinci** se llevará a cabo en las instalaciones del predio ubicado en ruta nacional 19 km 320, en la localidad de Mi Granja, departamento Colón de la provincia de Córdoba (Ver figura 17).



Figura 17 – Fuente de elaboración propia. Vista aérea de la ubicación de la planta-depósito.

El predio cuenta con quince tanques aéreos y tres subterráneos para el almacenaje de combustible, sumando un total de 750 m³. Existe la posibilidad de ampliar esa capacidad a 2050 m³, de ser necesario. Además, dispone del espacio suficiente para el resguardo de los camiones y cocheras para los vehículos de los empleados.

Posee una red de incendios de acuerdo con las normas establecidas por Secretaría de Energía de la Nación y todas las instalaciones pertinentes (sala de bombas, sirenas, *springlers*, entre otros).

Dispone de dos pañoles móviles, uno perteneciente a **Vinci**, donde se encuentran las herramientas y maquinarias para realizar diversos trabajos a los camiones. Por otra parte, cuenta con un *container* remodelado, utilizado como oficina, otra oficina de recepción, una guardia y vestuarios para los choferes. De requerirse, las instalaciones para el personal pueden ser ampliadas.

3.3.2 Aspectos legales

Un aspecto importante que tratar es la viabilidad legal para el desarrollo del proyecto de fusión por incorporación de las empresas. Esta viabilidad se refiere a la necesidad de determinar tanto la inexistencia de trabas legales para la

instalación y operación normal del proyecto, como la falta de normas internas de la empresa, que pudiera contraponerse a alguno de los aspectos de la puesta en marcha o posterior operación del mismo. Es decir, comprobar si la legalidad vigente no impide la realización del proyecto empresarial.

Ambas empresas en sus contratos de constitución y otros posteriores, no cuentan con cláusulas que les prohíban realizar reorganizaciones en la sociedad, además de que los socios, tanto en una como en otra son los mismos, por lo que no existen impedimentos.

De acuerdo con la *Ley General de Sociedades* y al *Código Civil y Comercial*, las sociedades se encuentran perfectamente constituidas e inscriptas en el registro público de comercio.

No se halla ninguna oposición para realizar la fusión.

3.3.3 Aspectos financieros

El estudio de viabilidad financiera hace referencia a la existencia de dinero suficiente para la puesta en marcha y operación del proyecto, es decir, el capital suficiente para cubrir todos los gastos e inversiones. Los proyectos deben ser evaluados con independencia de las fuentes de financiamiento.

Este estudio debe mostrar que con distintas fuentes de financiamiento a las que puede acceder el proyecto, es posible financiar todas las etapas del mismo. Dichas fuentes pueden ser propias o externas (bancos, financieras, etc.).

El proyecto de fusión, al no implicar la compra de una empresa a otra, ni requerir nuevas inversiones, no necesita realizar grandes erogaciones. Por otro lado, deberá enfrentar gastos de índole administrativo y tributario por el cambio de titularidad de ciertos rubros, tales como camiones, terreno, empleados, entre otros.

CAPÍTULO 4

ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD DEL PROYECTO

La evaluación de los proyectos, en este caso el proyecto de fusión, se puede expresar de muchas formas distintas: en unidades monetarias, como una relación o índice, como un porcentaje o como el tiempo que demora la recuperación de la inversión, entre otras.

La evaluación del proyecto para calcular la rentabilidad, cualquiera sea el método utilizado, considera la ocurrencia de hechos futuros y estima los costos y beneficios futuros en uno solo de entre muchos escenarios posibles. Sin embargo, dada la imposibilidad de prever con exactitud el comportamiento de las variables que condiciona la rentabilidad calculada, es conveniente agregar la mayor cantidad de información posible de los distintos agentes involucrados, como el inversionista que arriesga su capital, el financista que presta recursos, el gerente o el ejecutivo que los administra, entre otros. Cada uno de ellos observa el resultado del estudio de proyectos desde muy diversas perspectivas, por cuanto entre ellos hay expectativas, grados de aversión al riesgo e informaciones distintas que obligan a buscar una solución satisfactoria los requerimientos de todos ellos.

Para realizar el análisis de la rentabilidad de la fusión de **Combustibles Córdoba** y **Vinci**, es necesaria la elaboración de estados contables consolidados, de acuerdo con lo establecido en la Ley General de Sociedades.

4.1 Estados consolidados

El inciso 1 punto b del artículo 83 de la Ley General de Sociedades, habla sobre los requisitos previos de fusión. Allí se detalla la elaboración de balances especiales de fusión de cada sociedad, preparados por los administradores y con informes de los síndicos, de acuerdo al caso, cerrados en una misma fecha no superior a los tres meses de la firma del compromiso, y confeccionados sobre bases homogéneas y criterios de valuación idénticos.

Además, debe presentarse un balance consolidado de fusión con un cuadro comparativo que indique las eliminaciones y variaciones que se produzcan como consecuencia de la misma.

Los estados consolidados tienen como objetivo, de acuerdo con la Resolución Técnica n° 21 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (2003):

Los estados consolidados tienen por finalidad presentar la situación patrimonial, financiera y los resultados de las operaciones de un grupo de sociedades relacionadas en razón de un control común, ejercido por parte de una sociedad, como si el grupo fuera una sola sociedad con una o más sucursales o divisiones. Ello implica presentar información equivalente a la que se expondría si se tratase de un ente único, desde el punto de vista de los socios o accionistas de la sociedad controlante. De este modo, los estados consolidados suplen una deficiencia de la información disponible sobre los conjuntos económicos porque permiten apreciar su tamaño, volumen de operaciones, situación patrimonial, financiera y resultados de sus operaciones.

4.1.1 Estado de Situación Patrimonial Consolidado

Estado de Situación Patrimonial	Vinci S. R. L.	Combustibles Córdoba S. R. L.	Ajustes	TOTAL consolidado de fusión
ACTIVO				
ACTIVO CORRIENTE				
Caja y bancos.	\$1 727 220	\$2 165 083	\$-	\$3 892 303
Créditos por venta.	\$11 833	\$2 477 551	-\$11 833	\$2 477 551
Otros créditos.	\$2 925 316	\$2 872 063	\$-	\$5 797 379
Bienes de cambio.	\$-	\$1 397 902	\$-	\$1 397 902
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	\$4 664 369	\$8 912 599	-\$11 833	\$13 565 135
ACTIVO NO CORRIENTE				
Bienes de uso.	\$5 801 257	\$407 123	\$-	\$6 208 380
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	\$5 801 257	\$407 123	\$-	\$6 208 380
TOTAL ACTIVO	\$10 465 626	\$9 319 722	-\$11 833	\$19 773 515

PASIVO				
PASIVO CORRIENTE				
Deudas comerciales.	-\$1 137 297	-\$3 624 865	\$11 833	-\$4 750 329
Deudas financieras.	-\$1 159 706	\$-	\$-	-\$1 159 706
Remuneraciones y Cs. Soc.	-\$246 256	-\$84 064	\$-	-\$330 320
Cargas fiscales.	-\$1 000 043	-\$575 903	\$-	-\$1 575 946
Otras deudas.	-\$1 642 768	-\$915 365	\$-	-\$2 558 133
TOTAL PASIVO CORRIENTE	-\$5 186 070	-\$5 200 197	\$11 833	-\$10 374 434
PASIVO NO CORRIENTE				
Deudas financieras.	-\$1 550 520	\$-	\$-	-\$1 550 520
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	-\$1 550 520	\$-	\$-	-\$1 550 520
PATRIMONIO NETO	-\$3 729 036	-\$4 119 525	\$-	-\$7 848 561
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	-\$10 465 626	-\$9 319 722	\$11 833	-\$19 773 515

Figura 18 – Fuente de elaboración propia. Estados financieros consolidados de Combustibles Córdoba S. R. L. y Vinci S. R. L. Se tomaron los últimos meses proporcionados.

Ajustes realizados por saldos recíprocos

Proveedores	\$11 833
Clientes	\$11 833

4.1.2 Estado de Resultado Consolidado

Estado de Resultados	Vinci S. R. L.	Combustibles Córdoba S. R.L.	Ajustes	TOTAL consolidado de fusión
RESULTADO DE OPERACIONES QUE CONTINÚAN				
Ventas netas de Bs y Ss.	\$135 084 229	\$203 991 424	-\$3 055 099	\$336 020 554

Costo de los bienes vendidos y servicios prestados.	-\$130 736 043	-\$198 855 468	\$3 055 099	-\$326 536 412
GANANCIA BRUTA	\$4 348 186	\$5 135 956	\$-	\$9 484 142
GASTOS				
Administrativos.	-\$931 458	-\$1 991 880	\$-	-\$2 923 338
De comercialización.	-\$1 088 056	-\$1 917 347	\$-	-\$3 005 403
De financiación.	\$-	\$-	\$-	\$-
Operativos.	\$-	\$-	\$-	\$-
RESULTADOS FINANCIEROS Y POR TENENCIA				
Generados por pasivos.	-\$1 200 423	-\$42 444	\$-	-\$1 242 867
Gastos financieros generados por pasivos.	\$-	\$-	\$-	\$-
Resultado por diferencia de cotización.	\$-	\$-	\$-	\$-
RECPAM.	\$-	\$-	\$-	\$-
Otros ingresos y egresos.	\$-	\$-	\$-	\$-
GANANCIAS ORDINARIAS ANTES DE IMP. A LAS GANANCIAS	\$1 128 249	\$1 184 285	\$-	\$2 312 534
IMPUESTO A LAS GANANCIAS	-\$64 747	-\$462 011	\$-	-\$526 758
GANANCIAS ORDINARIAS DE LAS OPERACIONES QUE CONTINÚAN	\$1 063 502	\$722 274	\$-	\$1 785 776
RESULTADOS DE LAS OPERACIONES EN DISCONTINUACIÓN				
Otros ingresos y egresos.	\$-	\$-	\$-	\$-
Resultados por la disposición de activos.	\$358 636	\$135 747	\$-	\$494 383
GANANCIA EXTRAORDINARIA DEL EJERCICIO	\$358 636	\$135 747	\$-	\$494 383
GANANCIA NETA DEL EJERCICIO	\$1 422 138	\$858 021	\$-	\$2 280 159

Figura 19 – Fuente de elaboración propia. Estados financieros consolidados de Combustibles Córdoba S. R. L. y Vinci S. R. L. Se tomaron los últimos meses proporcionados.

Para la elaboración del estado de resultados consolidados, se eliminaron los ingresos y egresos recíprocos entre las empresas.

4.1.3 Estado de evolución del Patrimonio Neto Consolidado

Estado de Evolución del Patrimonio Neto		Vinci S. R. L.	Combustibles Córdoba S. R. L.	Ajustes	TOTAL consolidado de fusión
APORTES DE LOS PROPIETARIOS	CAPITAL SUSCRITO	\$350 000	\$130 000	\$-	\$480 000
	AJUSTE DEL CAPITAL	\$-	\$6399	\$-	\$6399
	APORTES IRREBOCABLES	\$-	\$-	\$-	\$-
TOTAL		\$350 000	\$136 399	\$-	\$486 399
RESERVAS		\$70 000	\$26 000	\$-	\$96 000
RTDO. NO ASIGNADO		\$3 309 036	\$3 957 126	\$-	\$7 266 162
TOTAL		\$3 729 036	\$4 119 525	\$-	\$7 848 561

Figura 20 – Fuente de elaboración propia. Estados financieros consolidados de Combustibles Córdoba S. R. L. y Vinci S. R. L. Se tomaron los últimos meses proporcionados.

4.1.4 Estado de Flujo de Efectivo

Estado de Flujo de Efectivo	Vinci S. R. L.	Combustibles Córdoba S. R. L.	Ajustes	TOTAL consolidado de fusión
VARIACIÓN DEL EFECTIVO				
Efectivo al inicio del ejercicio.	\$2 052 960	\$1 010 103	\$-	\$3 063 063
Efectivo al cierre del ejercicio.	\$1 727 220	\$2 165 083	\$-	\$3 892 303
Aumento neto del efectivo	-\$325 740	\$1 154 980	\$-	\$829 240
CAUSAS DE LAS VARIACIONES DEL EFECTIVO				
Actividades operativas				
Cobros por ventas de Bs. y Ss.	\$158 583 665	\$235 104 671	-\$369 670	\$393 688 336
Pago a proveedores de Bs. y Ss.	-\$155 885 376	-\$232 486 812	\$69 670	-\$388 372 188
Pago al personal y cargas Soc.	-\$2 409 702	-\$301 699	\$-	-\$2 711 401
Pago de Impuesto a las Ganancias.	-\$141 534	-\$461 071	\$-	-\$602 605
Pago de otros impuestos.	\$-	-\$370 167	\$-	-\$370 167

Flujo neto de efectivo utilizado/generado antes de las operaciones extraordinarias	\$147 053	\$1 484 922	\$-	\$1 631 975
Fondos generados por operaciones extraordinarias.	\$-	\$-	\$-	\$-
Flujo neto de efectivo utilizado/generado por las actividades operativas	\$147 053	\$1 484 922	\$-	\$1 631 975
Actividades de inversión				
Cobros por ventas de bienes de uso.	\$564 501	\$150 000	\$-	\$714 501
Pagos por compras de bienes de uso.	-\$1 037 294	-\$479 942	\$-	-\$1 517 236
Flujo neto de efectivo generado/utilizado en las actividades de inversión	-\$472 793	-\$329 942	\$-	-\$802 735
Actividades financieras				
Pago de préstamos.	\$-	\$-	\$-	\$-
Flujo neto de efectivo utilizado por las actividades financieras	\$-	\$-	\$-	\$-
VARIACIÓN DEL EFECTIVO	-\$325 740	\$1 154 980	\$-	\$829 240

Figura 21 – Fuente de elaboración propia. Estados financieros consolidados de Combustibles Córdoba S. R. L. y Vinci S. R. L. Se tomaron los últimos meses proporcionados.

Para la elaboración del flujo de efectivo consolidado, se tuvo en cuenta los movimientos recíprocos entre las empresas, eliminando las cobranzas, en el caso de Vinci S. R. L., obtenidas por los servicios prestados a Combustibles Córdoba S. R. L. y los pagos de esta última a la primera, como pagos a proveedores.

4.2 Instrumentos de análisis

De acuerdo con la RAE (2014), rentabilidad es la cualidad de ser rentable, esto quiere decir que produce renta suficiente o remuneradora.

Los socios intentan lograr una mayor rentabilidad al realizar la fusión de las empresas y obtener un máximo valor de los negocios, optimizando el capital

empleado, reduciendo gastos y generando eficiencia operacional en sus procesos.

Para medir la rentabilidad de una empresa es necesario realizar varios estudios financieros y aplicar diferentes métodos de análisis, con el objetivo de recoger la mayor información posible mediante diferentes razones que son tomadas como índices de desempeño. De este modo, se podrá hacer una comparación entre las empresas no fusionadas y la empresa **fusionada**.

4.2.1 Análisis de grandes masas y fondo de maniobra

El análisis de grandes masas se trata de la observación de la estructura patrimonial y financiera de un ente, en este caso, de las empresas **Vinci S. R. L.**, **Combustibles Córdoba S. R. L.** y de la empresa surgida de la fusión de estas últimas.

Aquí se encontrarán dos grandes bloques o “masas”, clasificando los bienes y derechos que conforman el activo.

Por un lado, se encuentra el capital de trabajo, que comprende los activos corrientes, es decir, los realizables dentro del año. Son los que cumplen periódicamente el ciclo operativo de la empresa, de acuerdo con el tipo de explotación: comercial, industrial o de servicios.

Capital de Trabajo (CT) = disponibilidades + créditos + bienes de cambio + inversiones.

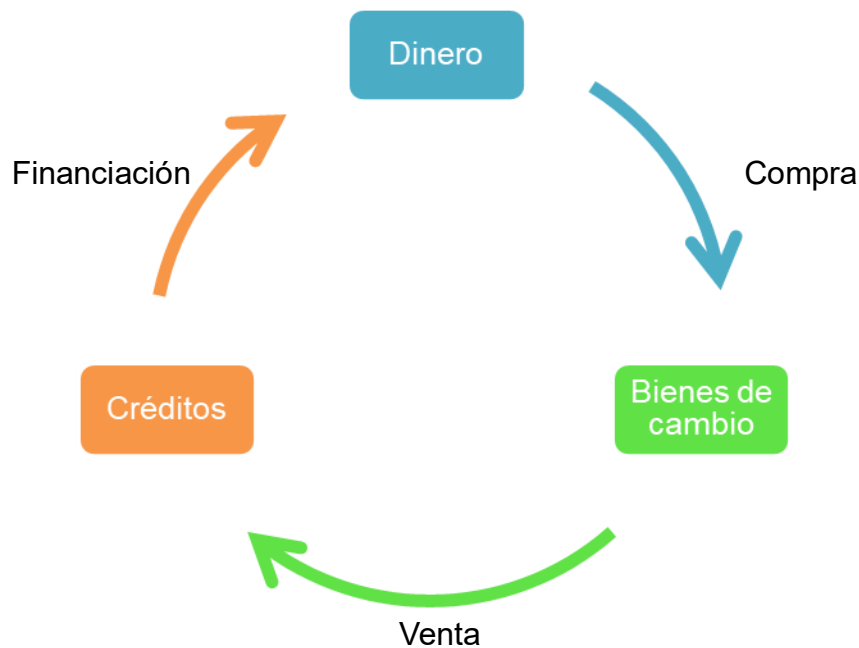


Figura 22 – Fuente de elaboración propia. Ciclo del capital de trabajo.

Por el otro lado, se encuentran las inmovilizaciones, correspondientes al rubro de los activos no corrientes: las inversiones en bienes cuyos plazos de realización, por lo general, superan el año calendario. Por ser de largo plazo, su análisis tiene relevancia por el escaso dinamismo y por la elevada magnitud que alcanza, ya que afecta la rentabilidad.

Además, encontramos otros dos grandes bloques o “masas” que se hallan integrados por las deudas a corto plazo, por un lado, y los capitales permanentes, por el otro. Los primeros se conforman solo de los pasivos corrientes, aquellos pasivos exigibles dentro del año, como por ejemplo los proveedores, préstamos bancarios, deudas fiscales, entre otros. Los segundos se encuentran constituidos por el patrimonio neto y los pasivos no corrientes, es decir, las deudas a largo plazo, sin importar si los titulares de los fondos a largo plazo son los dueños de la empresa o terceros, por ejemplo, hipotecas a pagar, capital social, reservas, resultados no asignados, etc.

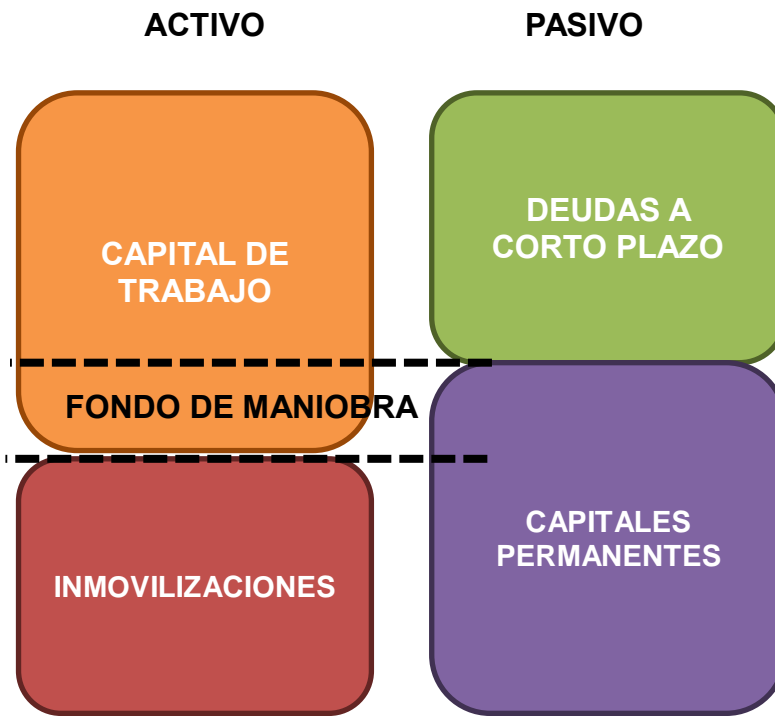


Figura 23 – Fuente de elaboración propia. Análisis de grandes masas y fondo de maniobra.

El fondo de maniobra o capital de trabajo neto es el excedente que se tiene de capital de trabajo para cubrir las deudas a corto plazo. Representa la proporción del capital de trabajo (activo corriente) que se financia con capitales permanentes (pasivo no corriente + patrimonio neto) o la parte de los capitales permanentes que exceden a las inmobilizaciones (pasivo corriente).



Es lo mismo que decir:



Figura 24 – Fuente de elaboración propia. Cálculo del fondo de maniobra.

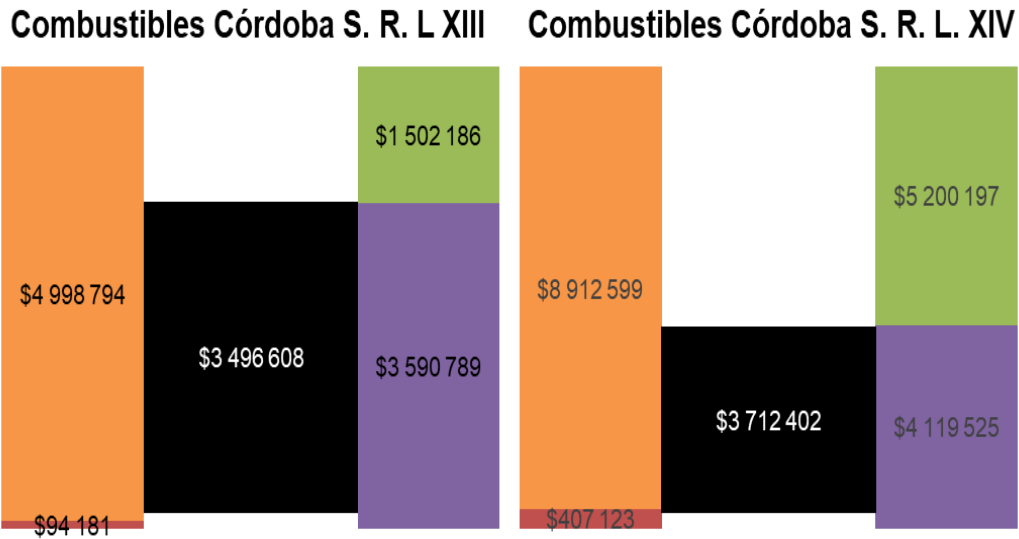


Figura 25 – Fuente de elaboración propia. Análisis de grandes masas y fondo de maniobra de la empresa **Combustibles Córdoba** S. R. L. Se tomó como referencia los ejercicios número XIII y XIV, proporcionados por la organización.

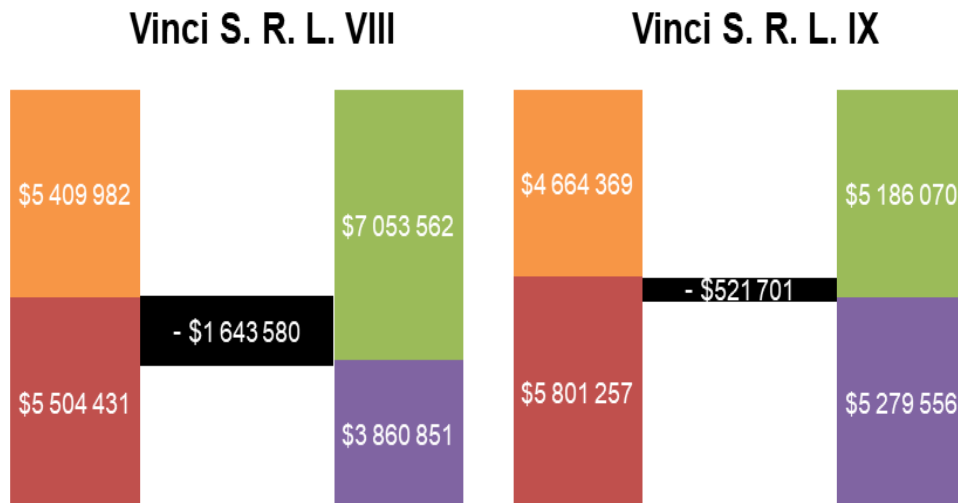


Figura 26 – Fuente de elaboración propia. Análisis de grandes masas y fondo de maniobra de la empresa **Vinci** S. R. L. Se tomó como referencia los ejercicios número VIII y IX, proporcionados por las organizaciones.

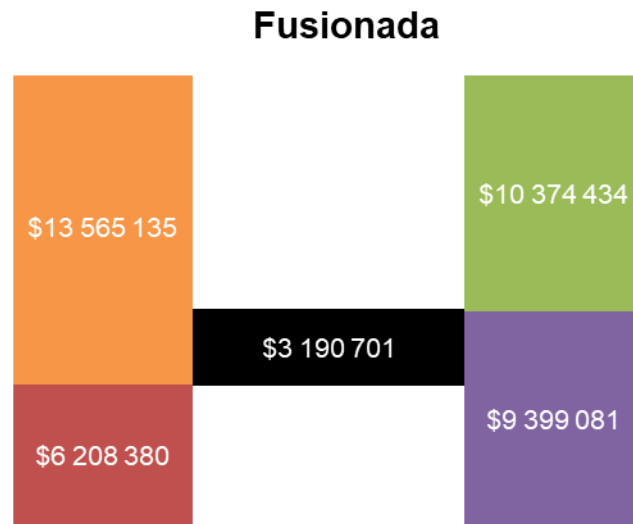


Figura 27 – Fuente de elaboración propia. Análisis de grandes masas y fondo de maniobra de la empresa **fusionada**, aquí solo se toma el análisis del balance consolidado.

Los fondos de maniobra deben existir y ser suficientes, para cumplir con la norma financiera de volumen. Al existir debe ser positivo, es decir, que el capital de trabajo exceda las deudas a corto plazo. Y debe ser suficiente, con una magnitud adecuada, ya que un elevado fondo de maniobra otorga mayor grado de cobertura frente a posibles desfases entre ingresos y egresos. Pero cuando su magnitud es exagerada, significa que su capital de trabajo es superior al necesario. Al tener un activo mayor a lo requerido por las operaciones o ciclos repercute en la rentabilidad económica de la organización, ya que al aumentar el activo, disminuye la rentabilidad. Por otro lado, si el fondo de maniobra resulta insuficiente, no alcanzará para satisfacer sus fines, por lo que la empresa tendrá problemas financieros que impactarán desfavorablemente en su liquidez.

Organizaciones	FONDO DE MANIOBRA
Combustibles Córdoba S. R. L. XIII	\$3 496 608
Combustibles Córdoba S. R. L. XIV	\$3 712 402
Vinci S. R. L. VIII	-\$1 643 580
Vinci S. R. L. IX	-\$521 701
Fusionada	\$3 190 701

Figura 28 – Fuente de elaboración propia. Diferencias de los fondos de maniobra de las empresas.

Como se puede observar en los análisis de fondo de maniobra, la empresa **Combustibles Córdoba S. R. L.** cuenta con fondos de maniobra abundantes:

FM XIII = \$4 998 794 - \$1 502 186

FM XIII = \$3 496 608 (fondo de maniobra > 1)

FM XIV = \$8912 599 – \$5 200 197

FM XIV = \$ 3 712 402 (fondo de maniobra > 1)

Esta empresa genera buenos niveles de ingresos, y en forma rápida. Cuenta de manera permanente y holgada con recursos monetarios para atender sus obligaciones, pero no gana lo suficiente o quizás opera en pérdida. Tiene gran fluidez de dinero y gran liquidez.

La empresa **Vinci S. R. L.** se encuentra en iliquidez, tanto en el período VIII como en el período IX:

FM VIII = \$5 409 982 - \$7 053 562

FM VIII = - \$1 643 580 (fondo de maniobra < 1)

FM IX = \$4 664 369 – \$5 186 070

FM IX = - \$521 701 (fondo de maniobra < 1)

Esto tiene lugar cuando la empresa genera un adecuado nivel de beneficios, medidos en su estado de resultado y relacionado con su patrimonio neto, es decir, que posee buenas ganancias, pero se encuentra sin disponibilidades suficientes para atender con fluidez los pagos.

Por su parte, la empresa **fusionada** cuenta con un fondo de maniobra positivo, en un estado de liquidez:

FM = \$13 565 135 – \$10 374 434

FM = \$3 190 701 (fondo de maniobra > 1)

Genera buenos niveles de ingresos, su volumen resulta adecuado y necesario, en otras palabras, los activos que tiene son los necesarios. Hay un equilibrio, una adecuación entre los plazos de devolución de los fondos que ingresan y los usos y destinos de los mismos. Además, se puede observar una seguridad en el corto plazo con respecto del cumplimiento de las obligaciones. El activo corriente debe ser mayor o igual al pasivo corriente, para estar en condiciones de asumir los compromisos de corto plazo.

4.2.2 Análisis de estructura patrimonial

Por un lado, se encuentra el índice de solvencia, es la capacidad de pago a largo plazo que tiene una persona física o jurídica. Es decir, es la capacidad para cancelar una deuda a su vencimiento o que no tiene deudas. Cuanto más alto es el valor obtenido, más solvente se presume el emisor de los estados contables.

$$\text{Razón de solvencia} = \frac{\text{Total patrimonio neto}}{\text{Total pasivo}}$$

✓ **Combustibles Córdoba S. R. L.**

Período XIII

$$\text{Razón de solvencia} = \frac{\$3\,590\,789}{\$1\,502\,186}$$

$$\text{Razón de solvencia} = 2,3903$$

Período XIV

$$\text{Razón de solvencia} = \frac{\$4\,119\,525}{\$5\,200\,197}$$

$$\text{Razón de solvencia} = 0,7921$$

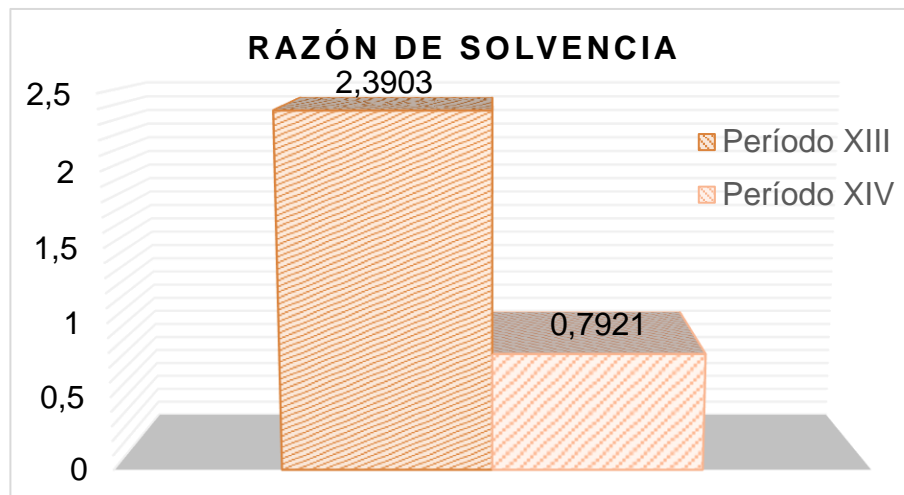


Figura 29 – Análisis de la razón de solvencia de la empresa **Combustibles Córdoba S. R. L.**

✓ **Vinci S. R. L.**

Período VIII

$$\text{Razón de solvencia} = \frac{\$2\,409\,731}{\$8\,504\,682}$$

$$\text{Razón de solvencia} = 0,2833$$

Período IX

$$\text{Razón de solvencia} = \frac{\$3\,729\,036}{\$6\,736\,590}$$

$$\text{Razón de solvencia} = 0,5535$$

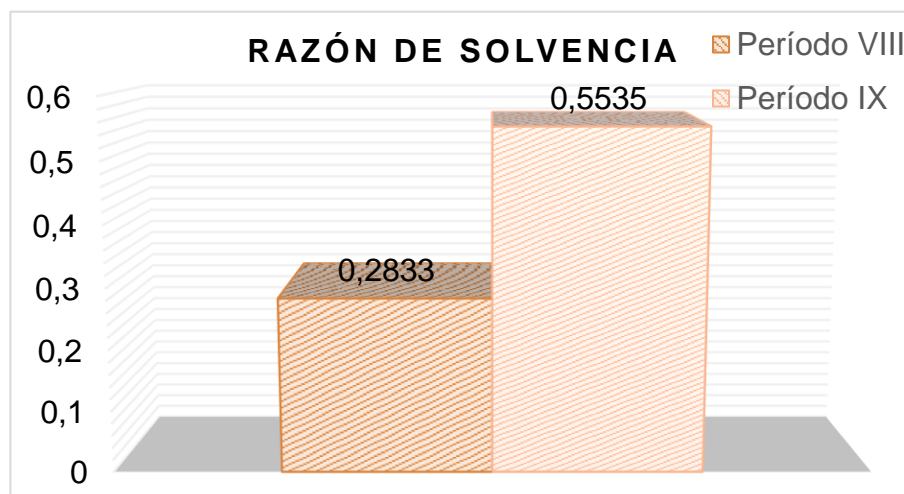


Figura 30 – Análisis de la razón de solvencia de la empresa **Vinci S. R. L.**



✓ **Fusionada**

$$\text{Razón de solvencia} = \frac{\$7\,848\,561}{\$11\,924\,954}$$

$$\text{Razón de solvencia} = 0,6581$$

Por el otro lado, se encuentra el índice de endeudamiento. Cuanto más alto es, menos solvente se presume el emisor de los estados contables.

$$\text{Razón de endeudamiento} = \frac{\text{Total pasivo}}{\text{Total patrimonio neto}}$$

✓ **Combustibles Córdoba S. R. L.**

Período XIII

$$\text{Razón de endeudamiento} = \frac{\$1\,502\,186}{\$3\,590\,789}$$

$$\text{Razón de endeudamiento} = 0,4183$$

Período XIV

$$\text{Razón de endeudamiento} = \frac{\$5\,200\,197}{\$4\,119\,525}$$

$$\text{Razón de endeudamiento} = 1,2623$$

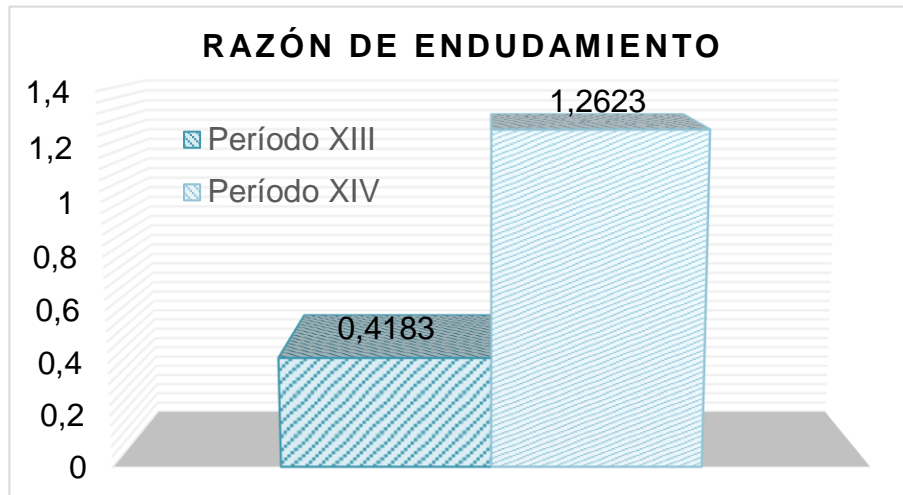


Figura 31 – Análisis de la razón de endeudamiento de la empresa **Combustibles Córdoba**
S. R. L.

✓ **Vinci S. R. L.**

Período VIII

$$\text{Razón de endeudamiento} = \frac{\$8\,504\,682}{\$2\,409\,731}$$

$$\text{Razón de endeudamiento} = 3,5293$$

Período IX

$$\text{Razón de endeudamiento} = \frac{\$6\,736\,590}{\$3\,729\,036}$$

$$\text{Razón de endeudamiento} = 1,8065$$

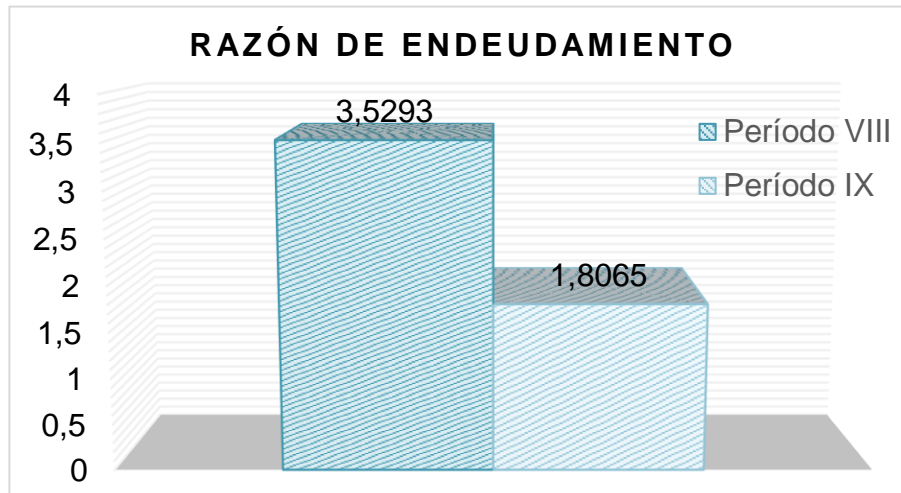


Figura 32 – Análisis de la razón de endeudamiento de la empresa **Vinci S. R. L.**

✓ **Fusionada**

$$\text{Razón de endeudamiento} = \frac{\$11\,924\,954}{\$7\,848\,561}$$

$$\text{Razón de endeudamiento} = 1,5193$$

Estos dos índices, el de solvencia y endeudamiento, brindan información sobre los fondos propios de las empresas con relación a las deudas que mantienen con terceros. La razón de solvencia es inversa a la razón de endeudamiento.

Luego de analizar los resultados obtenidos, se observa que **Combustibles Córdoba S. R. L.** ha disminuido su razón de solvencia, por lo tanto, aumentado su razón de endeudamiento, lo que indica que la empresa en su último período registra menos capacidad para afrontar sus obligaciones con terceros.

Por su parte, la empresa **Vinci S. R. L.** ha aumentado su razón de solvencia y disminuido su razón de endeudamiento, posicionándose mejor frente a las obligaciones a largo plazo con terceros.

La **fusionada** presenta niveles bajos de solvencia, y un poco más altos en su razón de endeudamiento. Lo que indica que la organización puede llegar a tener problemas para cancelar pasivos al vencimiento.

4.2.3 Razón de inmovilización

La razón de inmovilización demuestra la proporción del activo que se encuentra no disponible para la cancelación de deudas o la distribución de dividendos.

$$\text{Razón de Inmovilización} = \frac{\text{Total activo no corriente}}{\text{Total activo}}$$

✓ **Combustibles Córdoba S. R. L.**

$$\text{Razón de inmovilización XIII} = \frac{\$94\,181}{\$5\,092\,975}$$

$$\text{Razón de inmovilización XIII} = 0,0184$$

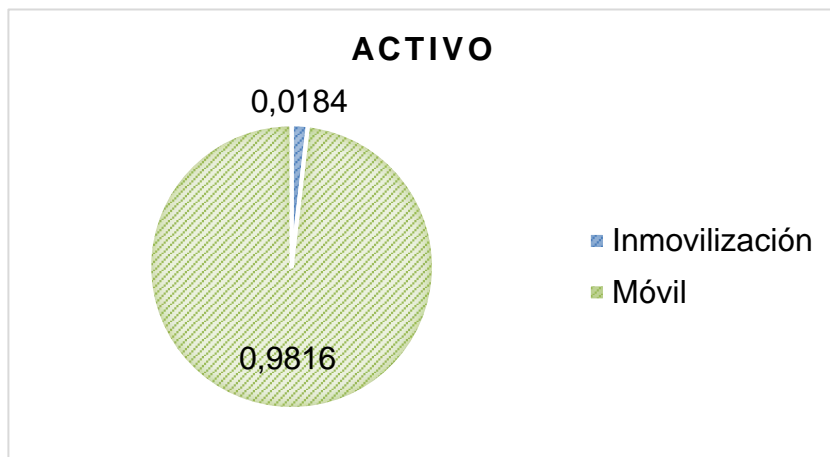


Figura 33 – Disponibilidad del activo para enfrentar deudas en el período XIII de **Combustibles Córdoba S. R. L.**

$$\text{Razón de inmovilización XIV} = \frac{\$407\,123}{\$9\,319\,722}$$

$$\text{Razón de inmovilización XIV} = 0,0436$$

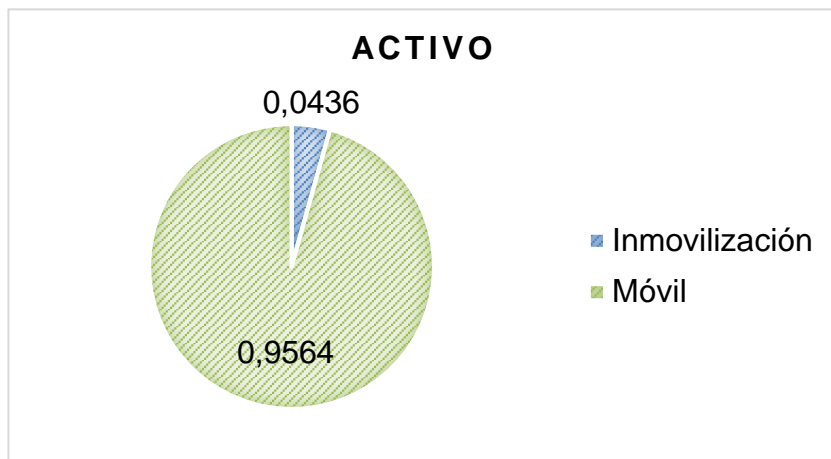


Figura 34 – Disponibilidad del activo para enfrentar deudas en el período XIV de **Combustibles Córdoba S. R. L.**

Los resultados obtenidos indican que del 100 % que compone el activo, el 1,84 % se encuentra inmovilizado en el período XIII. En cambio, en el período siguiente, la inmovilización es de 4,36 %.

✓ **Vinci S. R. L.**

$$\text{Razón de inmovilización VIII} = \frac{\$5\,504\,431}{\$10\,914\,413}$$

$$\text{Razón de inmovilización VIII} = 0,5043$$

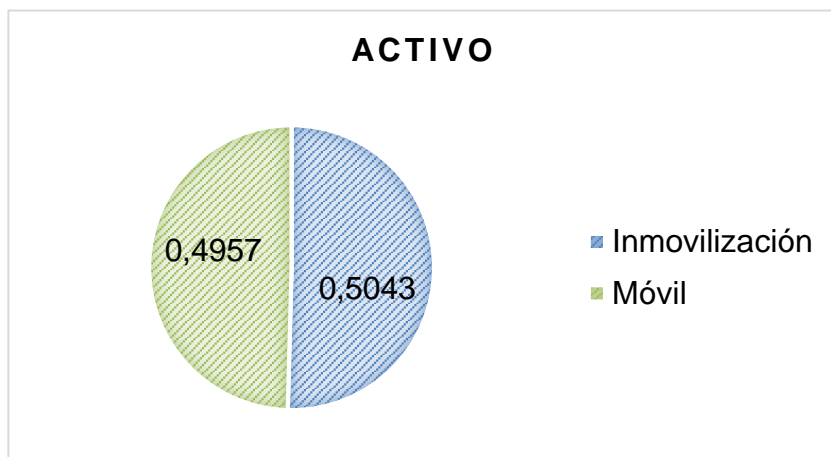


Figura 35 – Disponibilidad del activo para enfrentar deudas en el período VIII de **Vinci S. R. L.**

Razón de inmovilización IX = \$5 801 257
\$10 465 626

Razón de inmovilización IX = 0,5543

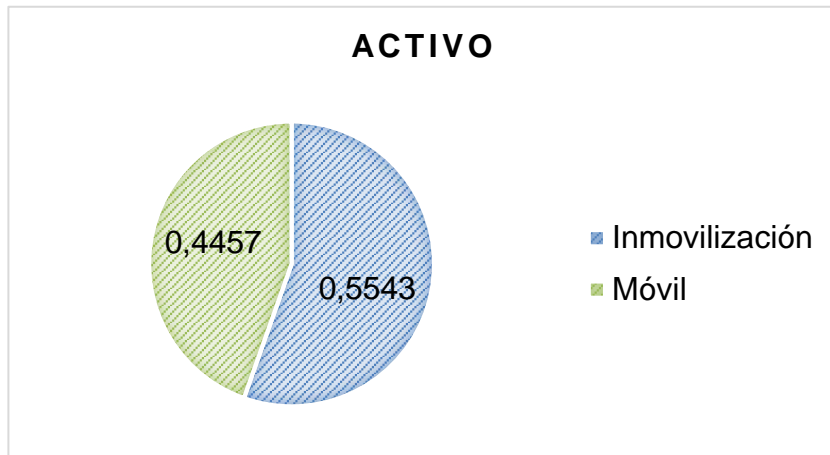


Figura 36 – Disponibilidad del activo para enfrentar deudas en el período IX de Vinci S. R. L.

En el período VIII, Vinci S. R. L. cuenta con su 50,43 % del total del activo (100 %) inmovilizado para cancelar deudas. En el período IX, dispone del 55,43 % del 100 % del activo inmovilizado.

✓ **Fusionada**

Razón de inmovilización = \$6 208 380
\$19 773 515

Razón de inmovilización = 0,3139

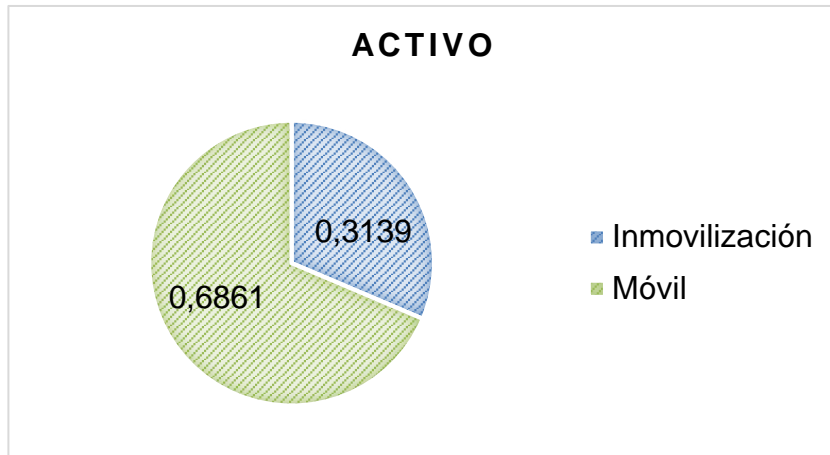


Figura 37 – Disponibilidad del activo para enfrentar deudas de la empresa **fusionada**.

El 31,39 % del activo de la empresa **fusionada** se encuentra inmovilizado para cancelar deudas con terceros.

4.2.4 Análisis de ratios de liquidez

Los índices o ratios de liquidez son indicadores de la situación financiera de la empresa. Miden la solvencia del ente, entendido como la capacidad de pago de sus obligaciones en los plazos comprometidos. A diferencia de otros índices, estos cuentan con la limitación de ser estáticos, es decir, representan las relaciones de las masas en un momento determinado, sin proyecciones de su evolución histórica o tendencia futura.

La liquidez es la condición o cualidad de un activo para convertirse rápidamente en dinero en efectivo, sin la pérdida importante de su valor.

El concepto de liquidez se asocia con un estado en el cual a la empresa no le faltan fondos. Cuenta con una adecuada fluidez en la disponibilidad del dinero para afrontar sus compromisos.

4.2.4.1 Liquidez total

La liquidez total representa la cualidad de los activos para ser convertidos en dinero efectivo de forma inmediata, sin una pérdida significativa de su valor.

$$\text{Liquidez total} = \frac{\text{Activo}}{\text{Pasivo}}$$

De tal manera que cuanto más fácil es convertir un activo en dinero, se dice que es más líquido.

✓ **Combustibles Córdoba S. R. L.**

Liquidez total XIII = \$5 092 975
\$1 502 186

Liquidez total XIII = 3,3903

Liquidez total XIV = \$9 319 722
\$5 200 197

Liquidez total XIV = 1,7921

✓ **Vinci S. R. L.**

Liquidez total VIII = \$10 914 413
\$8 504 682

Liquidez total VIII = 1,2833

Liquidez total IX = \$10 465 626
\$6 736 590

Liquidez total IX = 1,5535

✓ **Fusionada**

Liquidez total = \$19 773 515
\$11 924 954

Liquidez total = 1,6581

4.2.4.2 Índice de liquidez corriente

La liquidez corriente es el activo corriente, dividido el pasivo corriente. Determina cuántos pesos de activos corrientes hay por cada peso que se debe pagar en un año. Si se compara este índice a nivel de sector empresarial, se puede analizar el nivel de inversión requerido y el grado de competitividad que posee la organización.

Muestra la capacidad del ente de pagar los pasivos a corto plazo. Cuanto más alta es, más solvente se supone que resulta el emisor de los estados contables. Se presume un mayor desenvolvimiento económico y financiero.

$$\text{Liquidez corriente} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$$

✓ **Combustibles Córdoba S. R. L.**

$$\text{Liquidez corriente XIII} = \frac{\$4\,998\,794}{\$1\,502\,186}$$

$$\text{Liquidez corriente XIII} = 3,3276$$

$$\text{Liquidez corriente XIV} = \frac{\$8\,912\,599}{\$5\,200\,197}$$

$$\text{Liquidez corriente XIV} = 1,7138$$

En el período XIII, la empresa contaba con \$332,76 de capital de trabajo por cada \$100 de deuda exigible dentro del año. En el período XIV, **CC** cuenta con \$171,38 de capital de trabajo por cada \$100 de deuda exigible dentro del año. Esto quiere decir que su capital de trabajo disminuyó aproximadamente un 51,50 %.

✓ **Vinci S. R. L.**

$$\text{Liquidez corriente VIII} = \frac{\$5\,409\,982}{\$7\,053\,562}$$

$$\text{Liquidez corriente VIII} = 0,7669$$

$$\text{Liquidez corriente IX} = \frac{\$4\,664\,369}{\$5\,186\,070}$$

$$\text{Liquidez corriente IX} = 0,8994$$

La empresa dispone de \$76,69 de capital de trabajo por cada \$100 de deuda a corto plazo en el período VIII, mientras que en el periodo siguiente cuenta con \$89,89 de capital de trabajo por cada \$100 de deuda a corto plazo. El capital de trabajo de la empresa ha aumentado aproximadamente un 17,27 % de un año a otro.

✓ **Fusionada**

$$\text{Liquidez corriente} = \frac{\$13\,565\,135}{\$10\,374\,434}$$

$$\text{Liquidez corriente} = 1,3075$$

La empresa cuenta con \$130,75 de capital de trabajo por cada \$100 de deuda a corto plazo.

En cuanto mayor sea el capital de trabajo con relación a las deudas de corto plazo de las sociedades, estas tendrán mejor posición de liquidez, ya que lo realizable en un año excede a lo exigible en el mismo. Para que haya fondo de maniobra resulta necesario que este indicador sea mayor a uno, lo que representa que existe una parte del capital de trabajo que se financia con capitales permanentes. El valor óptimo es superior a dos, es decir, cuando la empresa cumple con sus obligaciones a corto plazo.

Se observa que tanto **CC** y la empresa **fusionada** se encuentran por encima de uno. En tanto los datos históricos de **CC** muestran un nivel superior a dos, cumpliendo sin inconvenientes con las obligaciones a corto plazo con terceros. Posteriormente, tiene una caída en el porcentaje, lo que hace que el índice sea inferior a dos. Esto no significa necesariamente un problema, pero sí se corre el riesgo de no cumplir con las obligaciones presentadas a corto plazo.

Sin embargo, **Vinci** se encuentra por debajo de uno en ambos períodos medidos. Por lo tanto, transmite que su capacidad de pago es dudosa, ya que su activo corriente resulta menor a su pasivo corriente. Debe hacer frente a sus deudas a corto plazo, tomando parte del activo fijo.

Lo importante no es el excedente de activos corrientes sobre pasivos corrientes, sino la calidad de dichos activos, esto es, si las cuentas por cobrar y los inventarios son fácilmente convertibles en efectivo.

4.2.4.3 Liquidez ácida

La liquidez ácida o liquidez inmediata se denomina de esta forma, ya que los activos computados son de más rápida realización que los excluidos. Representa una medida de liquidez más precisa, porque excluye los bienes de cambio, debido a que son activos destinados a la venta y no al pago de deudas.

Mide la capacidad para dar créditos o la capacidad de pago que tiene el ente con los activos más rápidamente realizables.

$$\text{Liquidez ácida} = \frac{\text{Capital de trabajo} - \text{Bienes de cambio}}{\text{Deudas a corto plazo}}$$

✓ **Combustibles Córdoba S. R. L.**

$$\text{Liquidez ácida XII} = \frac{\$4\,998\,794 - \$1\,018\,219}{\$1\,502\,186}$$

$$\text{Liquidez ácida XIII} = 2,6498$$

$$\text{Liquidez ácida XIV} = \frac{\$8\,912\,599 - \$1\,397\,902}{\$5\,200\,197}$$

$$\text{Liquidez ácida XIV} = 1,4450$$

La empresa cuenta con \$264,98 de activos rápidos por cada \$100 de deuda exigible dentro del año en el período XIII, mientras que en el período siguiente registra \$144,50 de activos rápidos por cada \$100 de deuda exigible dentro del año.

✓ **Vinci S. R. L.**

$$\text{Liquidez ácida VIII} = \frac{\$5\,409\,982 - \$0}{\$7\,053\,562}$$

$$\text{Liquidez ácida VIII} = 0,7669$$

$$\text{Liquidez ácida IX} = \frac{\$4\,664\,369 - \$0}{\$5\,186\,070}$$

$$\text{Liquidez ácida IX} = 0,8994$$

La empresa **Vinci** cuenta en el período VIII con \$76,69 de activos rápidos por cada \$100 de deuda a corto plazo. En el período XIV, registra un \$89,89 de activos rápidos por cada \$100 de deuda a corto plazo.

✓ **Fusionada**

$$\text{Liquidez ácida} = \frac{\$13\,565\,135 - \$1\,397\,902}{\$10\,374\,434}$$

$$\text{Liquidez ácida} = 1,1728$$

La empresa cuenta con \$117,28 de activos rápidos por cada \$100 de deuda exigible dentro del año.

Luego del análisis de los resultados arrojados por la fórmula de liquidez ácida, se observa que los ratios obtenidos por la empresa **Vinci S. R. L.** son inferiores a uno, en los dos períodos analizados. Esto quiere decir que la empresa puede caer en insuficiencia de recursos para hacer frente a los pagos, a pesar de que de un período a otro haya mejorado aproximadamente un 17,27 % para afrontar las obligaciones.

El valor ideal es uno, para que la organización pueda enfrentar las obligaciones más exigibles sin inconvenientes en el corto plazo. El resultado más cercano a ello lo aporta la empresa **fusionada**. Por su parte **CC** arroja valores por encima de dos en el período XIII, mientras que en el período siguiente los valores se hallan por encima de uno, lo que puede llevar a tener exceso de recursos y afectar la rentabilidad de la organización.

4.2.5 Análisis de rentabilidad

La rentabilidad constituye el objetivo operativo de la empresa, es un indicador de la eficiencia empresarial. Hay dos tipos de rentabilidades: la financiera y la económica.

4.2.5.1 Rentabilidad financiera

La rentabilidad financiera, también conocida como rentabilidad del patrimonio neto, refleja la tasa de retorno de la inversión de los capitales propios de la organización. Se trata de la capacidad que tiene una empresa a la hora de remunerar a sus propietarios o accionistas.

La rentabilidad financiera mide la relación existente entre las utilidades netas y los fondos propios aportados. Muestra la rentabilidad de los fondos propios, es decir, la rentabilidad de los socios o propietarios de la empresa

Por lo general, las empresas que asumen más riesgos suelen tener una rentabilidad financiera más elevada, que sirve para compensar el riesgo de inversión que asumen los propietarios.

$$\text{Rentabilidad financiera} = \frac{\text{Utilidades después de intereses}}{\text{Patrimonio neto}}$$

✓ **Combustibles Córdoba S. R. L.**

$$\text{Rentabilidad financiera XIII} = \frac{\$1\,317\,141}{\$3\,590\,789}$$

$$\text{Rentabilidad financiera XIII} = 0,3668 \text{ o } 36,68 \%$$

$$\text{Rentabilidad financiera XIV} = \frac{\$858\,021}{\$4\,119\,525}$$

$$\text{Rentabilidad financiera XIV} = 0,2082 \text{ o } 20,82 \%$$

La tasa de retorno de la inversión de capitales propios es de 36,68 % en el período XIII; en cambio, en el período siguiente, el retorno de capitales disminuye a un 20,82 %.

✓ **Vinci S. R. L.**

$$\text{Rentabilidad financiera VIII} = \frac{-\$703\,090}{\$2\,409\,731}$$

$$\text{Rentabilidad financiera VIII} = -0,2917 \text{ o } -29,17 \%$$

$$\text{Rentabilidad financiera IX} = \frac{\$1\,422\,138}{\$3\,729\,036}$$

$$\text{Rentabilidad financiera IX} = 0,3813 \text{ o } 38,13 \%$$

En el primer período analizado, la empresa posee una utilidad negativa del 29,17%, es decir que opera con pérdida. En el período siguiente, mejora su

situación y pasa a tener \$38,13 de utilidad neta por cada \$100 aportado por los propietarios.

✓ **Fusionada**

$$\text{Rentabilidad financiera} = \frac{\$ 2\,280\,159}{\$ 7\,848\,561}$$

$$\text{Rentabilidad financiera} = 0,2905 \text{ o } 29,05 \%$$

La empresa posee \$29,05 de utilidad neta por cada \$100 aportado por los propietarios, es decir que la tasa de retorno de la inversión de capitales propios es del 29,05 %.

4.2.5.2 Rentabilidad económica

La rentabilidad económica es la rentabilidad de la inversión total y determina el rendimiento del patrimonio (bruto) de la empresa (activo), independientemente de cómo el mismo se ha financiado. Constituye la rentabilidad de la empresa.

Representa la rentabilidad del activo, el rendimiento del mismo en su conjunto afectados a la explotación sin interesar cómo han sido financiados. Define la eficiencia con que operan los bienes, o sea es la que mide la economía de la empresa, su capacidad para generar resultados, ganancias.

$$\text{Rentabilidad económica} = \frac{\text{Utilidad neta} + \text{Intereses}}{\text{Patrimonio neto} + \text{Pasivo total}}$$

Puede también expresarse de la siguiente manera:

$$\text{Rentabilidad económica} = \frac{\text{Utilidades antes de Intereses}}{\text{Activo}}$$

✓ **Combustibles Córdoba S. R. L.**

Rentabilidad económica XIII = \$1 846 736
\$5 092 975

Rentabilidad económica XIII = 0,3626 o 36,26 %

Rentabilidad económica XIV = \$1 184 285
\$9 319 722

Rentabilidad económica XIV = 0,1270 o 12,70%

Los activos de la empresa generaban un rendimiento económico del 36,26 % en el período XIII. En cambio, en el período siguiente, el rendimiento económico generado disminuyó a un 12,70 %.

✓ **Vinci S. R. L.**

Rentabilidad económica VIII = -\$703 090
\$10 914 413

Rentabilidad económica VIII = - 0,0644 o - 6,44 %

Rentabilidad económica XIV = \$1 128 249
\$10 465 626

Rentabilidad económica XIV = 0,1078 o 10,78 %

El conjunto de bienes incorporados a la empresa genera una pérdida económica del 6,44 % en el período VII. El rendimiento económico mejora al año siguiente, ascendiendo a un 10,78 %.

✓ **Fusionada**

$$\text{Rentabilidad económica} = \frac{\$2\,312\,534}{\$19\,773\,515}$$

$$\text{Rentabilidad económica} = 0,1169 \text{ o } 11,69 \%$$

Los activos incorporados a la organización generan un rendimiento económico del 11,69 %.

4.2.5.3 Esquema de Du Pont

El índice Du Pont es una de las razones financieras de rentabilidad más importantes para el análisis de desempeño económico y operativo de una organización. Es un método de medición, utilizado en los niveles jerárquicos de las organizaciones para establecer objetivos generales.

Este sistema combina los principales indicadores financieros con el fin de determinar la eficiencia con que la empresa está utilizando sus activos, su capital de trabajo y el multiplicador de capital, también conocido como apalancamiento financiero.

$$\text{Rentabilidad económica} = \frac{\text{Utilidad antes de Interés}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo}}$$

El primer cociente hace referencia al margen de utilidad sobre las ventas, es decir, a la tasa de utilidad por cada peso de venta. Mientras que el segundo cociente mide la rotación del activo, o sea, la cantidad de veces que se vende el activo en el período. Este sistema reúne el margen neto de utilidad, la rotación de los activos totales de la empresa y su apalancamiento. Las tres variables son las responsables del crecimiento económico de la empresa, la cual obtiene sus recursos del margen de utilidad en las ventas o de un uso eficiente de sus activos fijos, lo que supone una buena rotación de estos.

Se trata de un método que combina el estado de resultados con el balance general de la organización para generar dos medidas globales de rentabilidad, el rendimiento sobre la inversión y el rendimiento sobre el capital.

✓ **Combustibles Córdoba S. R. L.**

$$\begin{array}{rcl} \text{Rentabilidad económica XIII} = & \underline{\$1\,846\,736} & \times \quad \underline{\$186\,384\,436} \\ & \$186\,384\,436 & \quad \quad \quad \$5\,092\,975 \end{array}$$

$$\text{Rentabilidad económica XIII} = 0,009908 \times 36,5963$$

$$\text{Rentabilidad económica XIII} = 0,3625$$

$$\begin{array}{rcl} \text{Rentabilidad económica XIV} = & \underline{\$1\,184\,285} & \times \quad \underline{\$203\,991\,424} \\ & \$203\,991\,424 & \quad \quad \quad \$9\,319\,722 \end{array}$$

$$\text{Rentabilidad económica XIV} = 0,005805 \times 21,8881$$

$$\text{Rentabilidad económica XIV} = 0,1270$$

✓ **Vinci S. R. L.**

$$\begin{array}{rcl} \text{Rentabilidad económica VIII} = & \underline{-\$703\,090} & \times \quad \underline{\$78\,967\,755} \\ & \$78\,967\,755 & \quad \quad \quad \$10\,914\,413 \end{array}$$

$$\text{Rentabilidad económica VIII} = -0,008903 \times 7,2351$$

$$\text{Rentabilidad económica VIII} = -0,06441$$

$$\begin{array}{rcl} \text{Rentabilidad económica IX} = & \underline{\$1\,128\,249} & \times \quad \underline{\$135\,084\,229} \\ & \$135\,084\,229 & \quad \quad \quad \$10\,465\,626 \end{array}$$

$$\text{Rentabilidad económica IX} = 0,008352 \times 12,9074$$

$$\text{Rentabilidad económica IX} = 0,1078$$

✓ Fusionada

$$\text{Rentabilidad económica} = \frac{\$2\,312\,534}{\$336\,020\,554} \times \frac{\$336\,020\,554}{\$19\,773\,515}$$

$$\text{Rentabilidad económica} = 0,00688 \times 16,9934$$

$$\text{Rentabilidad económica} = 0,1169$$

Se puede apreciar que en los resultados obtenidos el margen de utilidad sobre las ventas es bajo en las dos empresas, 0,9908 % y 0,5805 % en **CC** en los períodos analizados y un margen de utilidad negativo en el período VIII analizado de **Vinci** que mejora en el período siguiente en un 0,8352 %.

En cuanto a la empresa **fusionada**, el margen de utilidad es de 0,688 %. El mismo se podría mejorar, aumentando las ventas y disminuyendo el precio de las mimas, lo que sería posible, ya que no se *tercerizaría* el flete de combustibles y así se obtendría mejor margen de utilidad sobre las ventas.

Por otro lado, la rotación del activo que se observa es mucho mayor en la empresa **Combustibles Córdoba** con respecto a **Vinci**, debido a que la primera ofrece productos de mayor rotación (combustibles líquidos) que la segunda, que brinda un servicio de transporte como producto principal y como segundo, el combustible. La empresa **fusionada** presenta una rotación de activos prácticamente intermedia entre las dos empresas a fusionar.

4.2.6 Ventaja financiera

La ventaja financiera mide la mayor proporción en que se incrementan o disminuyen los resultados para los titulares del ente, como consecuencia de la utilización de capitales de terceros.

Los objetivos de esta ventaja financiera son la posibilidad de brindar información para la toma de decisiones de inversión, financiamiento y distribución de utilidades. Se utiliza como una herramienta que puede potenciar las ganancias de los dueños al sumar a los beneficios económicos, los beneficios financieros, bajo ciertas circunstancias. Es decir, que de la conjunción de los aspectos

económicos y financieros surge dicha ventaja. La misma también se denomina apalancamiento, efecto palanca o *leverage*.

Para que la ventaja financiera sea positiva, es decir, que opere a favor de la empresa, debe ser mayor que la unidad y se tiene que dar la condición de que la rentabilidad económica sea mayor a la tasa de interés abonado por los capitales de terceros, o sea que el producido de los activos del ente supere los costos de financiamiento de los mismos.

$$\text{Ventaja Financiera} = \frac{\text{Rentabilidad económica}}{\text{Rentabilidad financiera}}$$

✓ **Combustibles Córdoba S. R. L.**

$$\text{Ventaja financiera XIII} = \frac{0,3626}{0,3668}$$

$$\text{Ventaja financiera XIII} = 0,9885$$

$$\text{Ventaja financiera XIV} = \frac{0,1270}{0,2082}$$

$$\text{Ventaja financiera XIV} = 0,6099$$

✓ **Vinci S. R. L.**

$$\text{Ventaja financiera VIII} = \frac{-0,0644}{-0,2917}$$

$$\text{Ventaja financiera VIII} = 0,2207$$

$$\text{Ventaja financiera IX} = \frac{0,1078}{0,3813}$$

$$\text{Ventaja financiera IX} = 0,2827$$

✓ **Fusionada**

Ventaja financiera = 0,1169
0,2905

Ventaja financiera = 0,4024

En todos los casos analizados se obtiene que la ventaja financiera resulta menor a uno. Esto quiere decir que si las empresas se endeudan, obtendrán una disminución en su rentabilidad. Lo que significa que en el estado de resultados se reflejará un valor menor como utilidad neta, sin embargo, se sigue obteniendo utilidades.

4.3 Proyección de ventas de la fusionada

En las proyecciones a realizar se tomará un horizonte temporal de tres años que servirá de guía para las evaluaciones posteriores. Se enfrenta de esta manera, debido al futuro incierto en el que se desenvuelve la empresa fusionada, ya que se encuentra en un mercado que sufre permanentes cambios a nivel económico, financiero y político.

De acuerdo al presupuesto nacional 2018, presentado por el Gobierno, se prevé una inflación del 15,7 %, 10,8 % para el año siguiente (2019) y un 10 % (2020) para el próximo. Estos datos serán tomados de forma estimativa para proyectar los costos y gastos de la organización fusionada. Además, se considerará un aumento del precio del combustible de un 15 % anual aproximadamente, para los próximos años.

La organización planea crecer un 5 % anual una vez realizada la fusión, es decir, un 15 % en el transcurso de tres años, en los servicios que ofrece.

Para el presente trabajo se tomaron las ventas realizadas en el año 2017, (debido al tiempo transcurrido en la realización de la tesis) y los precios de ventas de ese mismo año, a fin de hacer las estimaciones más certeras y proporcionar una mejor información a los socios.

4.3.1 Proyección de ventas expresada en litros

Provincia	Producto	Ventas en litros 2017			Proyección ventas en litros		
		CC	VINCI	TOTAL	2018	2019	2020
Córdoba	Gasoil 1500	1 515 649	1 526 179	3 041 828	3 193 919	3 353 615	3 521 296
	Gasoil 500	87 200	663 360	750 560	788 088	827 492	868 867
	Euro Diesel	39 413	467 175	506 588	531 917	558 513	586 439
	Nafta Normal	5000	0	5000	5250	5513	5788
	Nafta Súper	3 045 707	2 065 000	5 110 707	5 366 242	5 634 554	5 916 282
	Nafta Ecológica	102 905	189 000	291 905	306 500	321 825	337 917
	Kerosene	42 075	106 600	148 675	156 109	163 914	172 110
Buenos Aires	Gasoil 1500	23 000	0	23 000	24 150	25 358	26 625
	Gasoil 500	0	0	0	0	0	0
	Euro Diesel	220	30 979	31 199	32 759	34 397	36 117
	Nafta Normal	0	0	0	0	0	0
	Nafta Súper	15 000	0	15 000	15 750	16 538	17 364
	Nafta Ecológica	35 000	0	35 000	36 750	38 588	40 517
	Kerosene	0	0	0	0	0	0
Catamarca	Gasoil 1500	108 000	5000	113 000	118 650	124 583	130 812
	Gasoil 500	0	0	0	0	0	0
	Euro Diesel	8000	0	8000	8400	8820	9261
	Nafta Normal	0	0	0	0	0	0
	Nafta Súper	224 000	25 000	249 000	261 450	274 523	288 249
	Nafta Ecológica	4000	0	4000	4200	4410	4631
	Kerosene	0	0	0	0	0	0
San Luis	Gasoil 1500	388 000	944 000	1 332 000	1 398 600	1 468 530	1 541 957
	Gasoil 500	0	26 000	26 000	27 300	28 665	30 098
	Euro Diesel	29 000	87 000	116 000	121 800	127 890	134 285
	Nafta Normal	0	0	0	0	0	0
	Nafta Súper	104 000	293 000	397 000	416 850	437 693	459 577
	Nafta Ecológica	13 000	65 000	78 000	81 900	85 995	90 295
	Kerosene	6000	0	6000	6300	6615	6946
Santa Fe	Gasoil 1500	156 572	0	156 572	164 401	172 621	181 252
	Gasoil 500	0	0	0	0	0	0
	Euro Diesel	0	0	0	0	0	0
	Nafta Normal	0	0	0	0	0	0
	Nafta Súper	21 000	878 000	899 000	943 950	991 148	1 040 705
	Nafta Ecológica	0	39 000	39 000	40 950	42 998	45 147
	Kerosene	0	0	0	0	0	0
Santiago del Estero	Gasoil 1500	761 000	78000	839 000	880 950	924 998	971 247
	Gasoil 500	3000	0	3000	3150	3308	3473
	Euro Diesel	32 000	125 000	157 000	164 850	173 093	181 747
	Nafta Normal	0	0	0	0	0	0

	Nafta Súper	3 592 960	149 000	3 741 960	3 929 058	4 125 511	4 331 786
	Nafta Ecológica	26 000	0	26 000	27 300	28 665	30 098
	Kerosene	0	0	0	0	0	0
Tucumán	Gasoil 1500	0	0	0	0	0	0
	Gasoil 500	0	1 054 000	1 054 000	1 106 700	1 162 035	1 220 137
	Euro Diesel	0	707 000	707 000	742 350	779 468	818 441
	Nafta Normal	0	0	0	0	0	0
	Nafta Súper	0	807 000	807 000	847 350	889 718	934 203
	Nafta Ecológica	0	149 000	149 000	156 450	164 273	172 486
	Kerosene	7000	30 000	37 000	38 850	40 793	42 832

Figura 38 – Fuente de elaboración propia. Proyección de ventas expresada en litros de las empresas Combustibles Córdoba S. R. L. y Vinci S. R. L. fusionadas. Se tomó como base año 2017 proporcionado.

4.3.2 Proyección de ventas expresada en pesos

Provincia	Producto	Ventas en litros 2017	Ventas en pesos 2017	Proyección ventas en pesos		
				2018	2019	2020
Córdoba	Gasoil 1500	3 041 828	\$43 473 806	\$57 458 610	\$69 381 272	\$83 777 885
	Gasoil 500	750 560	\$11 389 748	\$4 579 628	\$17 604 901	\$21 257 918
	Euro Diesel	506 588	\$7 548 161	\$10 000 047	\$12 075 057	\$14 580 631
	Nafta Normal	5000	\$66 500	\$98 438	\$118 863	\$143 527
	Nafta Súper	5 110 707	\$84 055 798	\$111 349 529	\$134 454 556	\$162 353 876
	Nafta Ecológica	291 905	\$5 438 482	\$6 942 231	\$8 382 744	\$10 122 163
	Kerosene	148 675	\$2 385 880	\$3 200 229	\$3 864 277	\$4 666 114
Buenos Aires	Gasoil 1500	23 000	\$440 600	\$419 969	\$507 112	\$612 338
	Gasoil 500	0	\$-	\$-	\$-	\$-
	Euro Diesel	31 199	\$467 442	\$596 213	\$719 927	\$869 312
	Nafta Normal	0	\$-	\$-	\$-	\$-
	Nafta Súper	15 000	\$252 900	\$317 363	\$383 215	\$462 732
	Nafta Ecológica	35 000	\$756 000	\$810 338	\$978 483	\$1 181 518
	Kerosene	0	\$-	\$-	\$-	\$-
Catamarca	Gasoil 1500	113 000	\$1 585 549	\$2 123 835	\$2 564 531	\$3 096 671
	Gasoil 500	0	\$-	\$-	\$-	\$-
	Euro Diesel	8000	\$116 000	\$158 760	\$191 703	\$231 481
	Nafta Normal	0	\$-	\$	\$-	\$-
	Nafta Súper	249 000	\$4 036 499	\$5 281 290	\$6 377 158	\$7 700 418
	Nafta Ecológica	4000	\$68 400	\$93 240	\$112 587	\$135 949
	Kerosene	0	\$-	\$-	\$-	\$-
San Luis	Gasoil 1500	1 332 000	\$18 764 250	\$24 741 234	\$29 875 040	\$36 074 111
	Gasoil 500	26 000	\$371 800	\$-	\$-	\$-

	Euro Diesel	116 000	\$1 878 690	\$2 314 200	\$2 794 397	\$3 374 234
	Nafta Normal	0	\$-	\$-	\$-	\$-
	Nafta Súper	397 000	\$6 387 200	\$8 566 268	\$10 343 768	\$12 490 100
	Nafta Ecológica	78 000	\$1 432 850	\$1 846 845	\$2 230 065	\$2 692 804
	Kerosene	6000	\$88 200	\$129 150	\$155 949	\$188 308
Santa Fe	Gasoil 1500	156 572	\$2 369 959	\$2 891 807	\$3 491 856	\$4 216 417
	Gasoil 500	0	\$-	\$-	\$-	\$-
	Euro Diesel	0	\$-	\$-	\$-	\$-
	Nafta Normal	0	\$-	\$-	\$-	\$-
	Nafta Súper	899 000	\$14 836 320	\$19 209 383	\$23 195 329	\$28 008 360
	Nafta Ecológica	39 000	\$755 300	\$911 138	\$1 100 199	\$1 328 490
	Kerosene	0	\$-	\$-	\$-	\$-
Santiago del Estero	Gasoil 1500	839 000	\$11 805 400	\$15 769 005	\$19 041 074	\$22 992 096
	Gasoil 500	3000	\$40 230	\$58 590	\$70 747	\$85 428
	Euro Diesel	157 000	\$2 437 480	\$3 148 635	\$3 801 977	\$4 590 887
	Nafta Normal	0	\$-	\$-	\$-	\$-
	Nafta Súper	3 741 960	\$60 526 518	\$80 545 689	\$97 258 919	\$117 440 145
	Nafta Ecológica	26 000	\$494 150	\$588 315	\$710 390	\$857 796
	Kerosene	0	\$-	\$-	\$-	\$-
Tucumán	Gasoil 1500	0	\$-	\$-	\$-	\$-
	Gasoil 500	1 054 000	\$-	\$-	\$-	\$-
	Euro Diesel	707 000	\$10 813 900	\$14 030 415	\$16 941 726	\$20 457 134
	Nafta Normal	0	\$-	\$-	\$-	\$-
	Nafta Súper	807 000	\$12 149 850	\$17 116 470	\$20 668 138	\$24 956 776
	Nafta Ecológica	149 000	\$2 623 370	\$3 473 190	\$4 193 877	\$5 064 106
	Kerosene	37 000	\$605 200	\$893 550	\$1 078 962	\$1 302 846
TOTAL		20 903 994	\$310 462 432,36	\$ 409 663 600	\$494 668 797	\$597 312 572

Figura 39 – Fuente de elaboración propia. Proyección de ventas de la empresa **fusionada**, expresada en pesos, tomando como base año 2017 proporcionado. Los precios expuestos incluyen fletes, ya que al litro de combustible se le suma el costo del flete hasta el lugar donde es entregado el producto al cliente.

4.3.3 Descomposición del valor de las ventas proyectadas

Para realizar la proyección del estado de resultados de la empresa **fusionada**, es necesario realizar la descomposición del precio que se le aplica al combustible. El mismo se encuentra constituido de la siguiente manera:

- Precio bruto: es el valor real del producto, el que el comerciante determina que cubre sus costos y le deja un margen de beneficio antes de aplicarle los impuestos correspondientes.

- Flete: el transporte de mercadería, en este caso el combustible. Según el lugar desde donde se retira el combustible es el precio del flete. Muchas veces, el cliente lo retira del depósito de la organización; en este caso, se cobra el costo de haberlo transportado desde la petrolera hasta el depósito. De ser retirado de la petrolera y entregado al cliente directamente, se cobra dicho traslado.

- Impuesto al valor agregado: de acuerdo al artículo 1.º del Título I de la Ley 23 349 Impuesto al Valor Agregado, se establece en todo el territorio de la Nación un impuesto que se aplicará a la venta de las cosas muebles, situadas o colocadas en el territorio del país. La Ley define como venta a toda transferencia a título oneroso que importe la trasmisión del dominio de la cosa mueble.

- Impuestos internos que varían de acuerdo al producto:
 - ✓ Fondo hídrico de infraestructura. Este impuesto es aplicado a las naftas y al gas natural comprimido. El artículo 1.º de la Ley Fondo Hídrico de Infraestructura, Ley 26 181 y sus modificaciones (2006), sostiene:

Establécese en todo el territorio de la Nación, con afectación específica al desarrollo de proyectos, obras, mantenimiento y servicios de infraestructura hídrica, de recuperación de tierras productivas, de control y mitigación de inundaciones, de protección de infraestructura vial y ferroviaria y de obras de saneamiento, de manera que incida en una sola de las etapas de su circulación, un impuesto sobre la transferencia a título oneroso o gratuito o importación de nafta sin plomo hasta NOVENTA Y DOS (92) RON, nafta sin plomo de más de NOVENTA Y DOS (92) RON, nafta con plomo hasta NOVENTA Y DOS (92) RON y nafta con plomo de más de NOVENTA Y DOS (92) RON y sobre el gas natural distribuido por redes destinado a gas natural comprimido para el uso como combustible en automotores, o cualquier otro combustible líquido que los sustituya en el futuro, que regirá hasta el 31 de diciembre de 2035 (...)

El artículo 2.º de la Ley 26 181, establecía que la alícuota para calcular el impuesto era de un 5 % sobre el valor neto del producto, en este caso las naftas. Pero de acuerdo al decreto 2575/2014 promulgado en el Boletín Oficial el día 31/12/2014, la alícuota a aplicar es del 4 % sobre las naftas, como indica la figura 40. Las alícuotas referidas podrán ser incrementadas o disminuidas por el Poder Ejecutivo Nacional en hasta un 20 % de su cuantía para todos o cada uno de los combustibles gravados por la Ley.

Concepto	Alícuota
Nafta sin plomo de hasta 92 RON ³	4 %
Nafta sin plomo de más de 92 RON	4 %
Nafta con plomo de hasta 92 RON	4 %
Nafta con plomo de más de 92 RON	4 %

Figura 40 – Cuadro extraído del Decreto 2575/2014, Presidencia de la nación. Anexo II.

✓ Transferencia o importación al Gasoil. Este impuesto solamente alcanza al Gasoil G°2 1500 ppm, gasoil G°2 500 ppm, Gasoil G°3 Euro, y a los combustibles que contenga biodiesel, de acuerdo al artículo n.º 1 de la Ley 26 028 y sus modificaciones (2005):

Establécese en todo el territorio de la Nación, con afectación específica al desarrollo de los proyectos de infraestructura vial y/o a la eliminación o reducción de los peajes existentes, a hacer efectivas las compensaciones tarifarias a las empresas de servicios públicos de transportes de pasajeros por automotor, a la asignación de fondos destinados a la mejora y profesionalización de servicios de transporte de carga por automotor y a los subsidios e inversiones para el sistema ferroviario de pasajeros o de carga, de manera que incida en una sola de las etapas de su circulación, un impuesto sobre la transferencia a título oneroso o gratuito, o importación, de gasoil

³ RON *research octane number*, por sus siglas en inglés, es decir, el número de octanos refiere a la cantidad de octanos que contiene un carburante. De acuerdo a la RAE (2014) el octanaje es una unidad en que se expresa el poder antidetonante de una gasolina o de otros carburantes en relación con cierta mezcla de hidrocarburos que se toma como base. Carburante es la mezcla de hidrocarburos que se emplea como combustible en los motores de combustión interna.

o cualquier otro combustible líquido que lo sustituya en el futuro, que registrá hasta el 31 de diciembre de 2024.

La alícuota utilizada para el cálculo del impuesto mencionado es del 22 % de acuerdo al artículo n° 1 de la Ley 26 454 y sus modificaciones (2008).

✓ Impuesto sobre los combustibles líquidos y al dióxido de carbono, conocido popularmente como impuestos sobre la transferencia de combustibles (ITC). De acuerdo a la Ley n.º 23 966 y sus modificaciones (2017), el artículo 1.º del Capítulo I del Título III establece que:

Establécese en todo el territorio de la Nación, de manera que incida en una sola de las etapas de su circulación, un impuesto sobre la transferencia a título oneroso o gratuito de los productos de origen nacional o importado, que se detallan en el artículo 4º del presente Capítulo. Quedan también sujetos al impuesto los productos consumidos por el responsable excepto los utilizados exclusivamente como combustibles en los procesos de producción y/o elaboración de hidrocarburos y sus derivados. La excepción a que se refiere el párrafo anterior también se aplicará cuando los productos fueran utilizados por el propio responsable en la elaboración de otros igualmente sujetos al gravamen.

El artículo 4 menciona que los productos y las alícuotas alcanzados por el impuesto son los siguientes, estas alícuotas podrán ser disminuidas o incrementadas por el Poder Ejecutivo en hasta un 20% de su cuantía, para todos o cada uno de los combustibles gravados.

Concepto	Alícuota
Nafta sin plomo de hasta 92 RON	63,0 %
Nafta sin plomo de más de 92 RON	55,8 %
Nafta con plomo de hasta 92 RON	63,0 %
Nafta con plomo de más de 92 RON	55,8 %
Gasoil	17,1 %

Figura 41 – Cuadro extraído del Decreto 2575/2014, Presidencia de la Nación Anexo I.

De acuerdo a la Ley n.º 27 430 promulgada el día 29 de diciembre de 2017, en el Título IV “Impuesto sobre los combustibles” se realizan modificaciones con respecto a los impuestos nombrados anteriormente, derogando el Impuesto al Gasoil y el Fondo Hídrico de Infraestructura, además, se agrega un impuesto sobre el combustible, el impuesto al dióxido de carbono. En el artículo n.º 148, se determina que las modificaciones comenzarán a regir a partir del primer día del tercer mes inmediato, siguiente al de la entrada en vigencia de esta Ley, inclusive.

El impuesto sobre los combustibles líquidos y al dióxido de carbono se calculará, aplicando a los productos gravados los montos fijos en pesos por unidad de medida, indicados a continuación (figura 42) y no una alícuota, como se venía haciendo:

Concepto	Monto fijo en \$	Unidad de medida
a) Nafta sin plomo, hasta 92 RON	6,726	Litro
b) Nafta sin plomo, de más de 92 RON	6,726	Litro
c) Nafta virgen	6,726	Litro
d) Gasolina natural o de pirólisis	6,726	Litro
e) Solvente	6,726	Litro
f) Aguarrás	6,726	Litro
g) Gasoil	4,148	Litro
h) Diesel Oil	4,148	Litro
i) Kerosene	4,148	Litro

Figura 42 – Cuadro extraído del art. 4.º, Capítulo I, Título III Ley 23 966 y sus modificaciones.

Estos montos fijos, de acuerdo a lo que se establece en la ley, serán actualizados por trimestre calendario, sobre la base de las variaciones del índice de precios al consumidor (IPC), que suministre el Instituto Nacional de Estadística y Censos, considerando las variaciones acumuladas de dicho índice desde el mes de enero de 2018 inclusive.

Por otro lado, la Ley 27 430 en su artículo 139, modifica el Capítulo II del Título III de la Ley 23 966, donde dispone la modificación del artículo 10 por el siguiente:

Establécese en todo el territorio de la Nación, de manera que incida en una sola etapa de su circulación, un impuesto al dióxido de carbono sobre los productos detallados en el artículo 11 de esta ley.

El gravamen mencionado en el párrafo anterior será también aplicable a los productos gravados que fueran consumidos por los responsables, excepto los que se utilizaren en la elaboración de otros productos sujetos a este impuesto, así como sobre cualquier diferencia de inventario que determine la Administración Federal de Ingresos Públicos, siempre que, en este último caso, no pueda justificarse la diferencia por causas distintas a los supuestos de imposición.

Es decir, que se crea un nuevo impuesto sobre los combustibles, además del impuesto sobre la transferencia de combustible (ITC), el impuesto al dióxido de carbono. Este se calculará con los montos fijos que se detallan en el artículo 11 de la Ley 23 966 y modificaciones:

Concepto	Monto fijo en \$	Unidad de medida
a) Nafta sin plomo, hasta 92 RON	0,412	Litro
b) Nafta sin plomo, de más de 92 RON	0,412	Litro
c) Nafta virgen	0,412	Litro
d) Gasolina natural o de pirólisis	0,412	Litro
e) Solvente	0,412	Litro
f) Aguarrás	0,412	Litro
g) Gasoil	0,473	Litro
h) Diesel Oil	0,473	Litro
i) Kerosene	0,473	Litro
j) Fuel Oil	0,519	Litro
k) Coque de petróleo	0,557	Kilogramo
l) Carbón Mineral	0,429	Kilogramo

Figura 43 – Cuadro extraído del art. 11, Capítulo II, Título III, Ley 23 966 y sus modificaciones.

Estos montos fijos, de acuerdo a lo que se establece en la Ley, serán actualizados por trimestre calendario, sobre la base de las variaciones del IPC, que suministre el Instituto Nacional de Estadística y Censos, considerando las variaciones acumuladas de dicho índice desde el mes de enero de 2018 inclusive.

Este impuesto será utilizado de la siguiente manera:

- Tesoro Nacional: 10,40 %.
- Fondo Nacional de la Vivienda: 15,07 %.
- Provincias: 10,40 %.
- Sistema Único de Seguridad Social, para ser destinado a la atención de las obligaciones previsionales nacionales: 28,69 %.
- Fideicomiso de Infraestructura Hídrica: 4,31 %.
- Fideicomiso de Infraestructura de Transporte: 28,58 %.
- Compensación Transporte Público: 2,55 %.

Tanto el ITC como el impuesto al dióxido de carbono son iguales para todas las compañías petroleras y cada uno de sus segmentos de venta. Estos impuestos no forman parte del cálculo de la base imponible del impuesto al valor agregado, pero sí son base del cálculo de las percepciones de ingresos brutos.

En ambos impuestos se excluye de los mismos a los componentes biocombustibles que contienen tanto las naftas (12%) como el gasoil (10%), de acuerdo a la legislación vigente. Por lo cual los impuestos a aplicar quedarán de la siguiente manera:

Concepto	Impuesto sobre la transferencia de combustibles	Impuesto al dióxido de carbono
Gasoil 1500	\$3,73320	\$0,42570
Gasoil 500	\$3,73320	\$0,42570
Euro Diesel	\$3,73320	\$0,42570
Nafta Normal	\$5,91888	\$0,36256
Nafta Súper	\$5,91888	\$0,36256
Nafta Ecológica	\$5,91888	\$0,36256
Kerosene	\$4,14800	\$0,47300

Figura 44 – Fuente de elaboración propia, impuestos a aplicar por litro de combustible, de acuerdo a las reglamentaciones vigentes.

Las modificaciones señaladas que comenzarán a regir a partir de marzo 2018, no se tomarán en cuenta en el análisis del precio del combustible para la investigación realizada en el proyecto de fusión por incorporación de las empresas **Combustibles Córdoba S. R. L.** y **Vinci S. R. L.**

Provincia	Artículo	Neto	Flete	IVA	Impuestos Internos	Total
BUENOS AIRES	Gasoil 1500	13,041	0,430	2,739	3,377	19,157
	Euro	9,766	0,430	2,051	3,166	14,983
	Nafta Súper	9,923	0,430	2,084	4,853	16,860
	Nafta Ecológica	13,968	0,430	2,933	4,698	21,600
CATAMARCA	Gasoil 1500	8,803	0,430	1,849	3,380	14,031
	Euro	9,549	0,430	2,005	2,946	14,500
	Nafta Súper	9,296	0,430	1,952	4,962	16,211
	Nafta Ecológica	10,249	0,430	2,152	4,698	17,100
CÓRDOBA	Gasoil 1500	9,095	0,160	1,910	3,287	14,292
	Gasoil 500	9,937	0,160	2,087	3,151	15,175
	Euro	9,642	0,160	2,025	3,233	14,900
	Nafta Normal	6,795	0,160	1,427	5,078	13,300
	Nafta Súper	9,498	0,160	1,995	4,954	16,447
	Nafta Ecológica	11,431	0,160	2,400	4,799	18,631
	Kerosene	11,789	0,160	2,476	1,783	16,048
SAN LUIS	Gasoil 1500	8,946	0,400	1,879	3,263	14,087
	Gasoil 500	9,250	0,400	1,943	3,107	14,300
	Euro	10,711	0,400	2,249	3,235	16,196
	Nafta Súper	9,301	0,400	1,953	4,834	16,089
	Nafta Ecológica	11,474	0,400	2,409	4,487	18,370
	Kerosene	10,833	0,400	2,275	1,592	14,700
SANTA FE	Gasoil 1500	9,761	0,370	2,050	3,325	15,137
	Nafta Súper	9,729	0,370	2,043	4,731	16,503
	Nafta Ecológica	11,965	0,370	2,513	4,889	19,367
SANTIAGO DEL ESTERO	Gasoil 1500	8,813	0,200	1,851	3,407	14,071
	Gasoil 500	8,291	0,200	1,741	3,377	13,410
	Euro	10,158	0,200	2,133	3,234	15,525
	Nafta Súper	9,229	0,200	1,938	5,008	16,175
	Nafta Ecológica	11,635	0,200	2,443	4,927	19,006
TUCUMÁN	Gasoil 1500	8,770	0,160	1,842	3,343	13,954
	Euro	9,981	0,160	2,096	3,219	15,295
	Nafta Súper	8,635	0,160	1,813	4,607	15,056
	Nafta Ecológica	10,385	0,160	2,181	5,041	17,607
	Kerosene	11,993	0,160	2,518	1,846	16,357

Figura 45 – Fuente de elaboración propia. Descomposición del precio neto del combustible vendido por las empresas fusionadas.

4.3.3 Estado de resultados proyectado

Estado de Resultados Proyectados	2017	2018	2019	2020
RESULTADO DE OPERACIONES QUE CONTINÚAN				
Ventas netas de Bs. y Ss.	\$310 462 432	\$409 663 600	\$494 668 797	\$597 312 572
Costo de los bienes vendidos y servicios prestados.	-\$300 217 172	-\$396 144 701	-\$478 344 727	-\$577 601 257
GANANCIA BRUTA	\$10 245 260	\$13 518 899	\$16 324 070	\$19 711 315
GASTOS				
De Administración.	-\$2 919 015	-\$3 377 300	-\$3 742 049	-\$4 116 254
De Comercialización.	-\$3 860 303	-\$4 466 370	-\$4 948 738	-\$5 443 612
De Financiación.	\$-			
Operativos.	\$-			
RESULTADOS FINANCIEROS Y POR TENENCIA				
Generados por pasivos.	-\$1 242 867	-\$1 437 997	-\$1 593 301	-\$1 752 631
Gastos financieros generados por pasivos.	\$-			
Resultado por diferencia de cotización.	\$-			
RECPAM.	\$-			
Otros ingresos y egresos.	\$-			
GANANCIAS ORDINARIAS ANTES DE IMP. A LAS GANANCIAS	\$2 223 076	\$4 237 231	\$6 039 983	\$8 398 819
IMPUESTO A LAS GANANCIAS.	-\$778 077	-\$1 483 031	-\$2 113 994	-\$2 939 587
GANANCIAS ORDINARIAS DE LAS OPERACIONES QUE CONTINÚAN	\$1 444 999	\$2 754 200	\$3 925 989	\$5 459 232
RESULTADOS DE LAS OPERACIONES EN DISCONTINUACIÓN				
Otros ingresos y egresos.	\$-	\$-	\$-	\$-
Resultados por la disposición de activos.	\$-	\$-	\$-	\$-

GANANCIA EXTRAORDINARIA DEL EJERCICIO	\$-	\$-	\$-	\$-
GANANCIA NETA DEL EJERCICIO	\$1 444 999	\$2 754 200	\$3 925 989	\$5 459 232

Figura 46 – Fuente de elaboración propia. Proyección del estado de resultado de la empresa **fusionada** de acuerdo a las ventas estimadas.

La figura 46 muestra el estado de resultados proyectado de la empresa **fusionada**, donde se realizaron ciertas modificaciones luego de la fusión.

Las ventas fueron tomadas de las proyecciones efectuadas en la figura 39, donde ya está incluido el precio del flete de acuerdo a la ubicación del cliente, según los kilómetros recorridos. Dentro de los costos de bienes vendidos y servicios prestados se quitaron los fletes sobre compras de combustible, ya que la empresa **fusionada** cuenta con una flota propia para el traslado del combustible y de esta forma disminuye la contratación de fletes de terceros.

Con respecto a los gastos de administración se realiza un nuevo cálculo de:

- Los honorarios profesionales, de acuerdo a la Resolución n.º 129/17 del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Córdoba que trata sobre honorarios. En el artículo 1.º determina las escalas y montos fijos de honorarios, quedando conformados de acuerdo al anexo de la misma resolución citada.

En el artículo uno se resuelve el monto fijo del valor módulo en \$750 pesos. Además, en el anexo de la resolución 129/17, se establece la escala de honorarios indicativos para la realización de distintas labores profesionales dentro de las áreas impositiva, laboral y previsional, contabilidad y auditoría, actuación judicial y varios, que como Anexo I forma parte de la presente, los cuales se tomaron como base para el análisis de los nuevos estados contables de la organización fusionada.

- El costo impositivo de los fletes sobre compras se ve reducido, por lo cual hay una disminución en el impuesto a los ingresos brutos que paga la empresa **fusionada**, ya que no se *tercerizan* los fletes. Existe un aumento en los gastos de equipos, debido al incremento de su utilización para la distribución del combustible.

4.3.4 Apalancamiento operativo - financiero

Este análisis sirve para determinar la proporción en que se incrementan o disminuyen los resultados de una empresa frente a un incremento de la producción y a un mejor aprovechamiento de los costos fijos. Ayuda a valorar algunas incertidumbres que rodean el funcionamiento de las organizaciones e impactan sobre su resultado.

La capacidad de las empresas de emplear activos o fondos de costo fijo para maximizar los rendimientos a favor de los propietarios se describe con el término apalancamiento.

Mientras más alto sea el grado de apalancamiento mayor será el riesgo, pero también será más alto el rendimiento previsto. El incremento aumenta, de igual forma, la incertidumbre en los rendimientos, y al mismo tiempo aumenta el volumen posible de estos.

Tomando los análisis realizados anteriormente y el estado de resultados proyectado de la empresa **fusionada**, se realizará el apalancamiento operativo financiero.

✓ **Momento 0**

Se toman los cálculos realizados de acuerdo a los datos de los estados consolidados (figuras 18 a 21).

Rentabilidad financiera M0=	<u>\$2 280 159</u> \$7 848 561
Rentabilidad financiera M0=	0,2905 o 29,05 %
Rentabilidad económica M0=	<u>\$2 312 534</u> \$19 773 515
Rentabilidad económica M0=	0,1169 o 11,69 %



Ventaja financiera M0= 0,1169
0,2905

Ventaja financiera M0= 0,4024

✓ **Momento 1**

Se toman los datos de la figura 45 y de los estados consolidados para la realización de los cálculos.

Rentabilidad financiera M1= \$1 444 999
\$7 848 561

Rentabilidad financiera M1= 0,1841 o 18,41 %

Rentabilidad económica M1= \$2 223 076
\$19 773 515

Rentabilidad económica M1= 0,1124 o 11,24 %

Ventaja financiera M1= 0,1124
0,1841

Ventaja financiera M1= 0,6105

✓ **Momento 2**

Se toman los datos de la figura 45 y de los estados consolidados para la realización de los cálculos.

Rentabilidad financiera M2= \$2 754 200
\$7 848 561

Rentabilidad financiera M2= 0,3509 o 35,09 %

Rentabilidad económica M2=	<u>\$4 237 231</u> \$19 773 515
Rentabilidad económica M2=	0,2142 o 21,42 %
Ventaja financiera M2=	<u>0,2142</u> 0,3509
Ventaja financiera M2=	0,6105

4.3.4.1 Comparación M0 – M1

Rentabilidad financiera

$$\begin{aligned} \text{RF M1} - \text{RF M0} &= 0,1841 - 0,2905 \\ &= - 0,1064 \end{aligned}$$

Aquí tenemos una disminución de la rentabilidad financiera, no hay una participación conjunta de la ventaja operativa y financiera.

Ventaja Operativa

$$\begin{aligned} \text{Re M1} - \text{Re M0} &= 0,1124 - 0,1169 \\ &= - 0,0045 \end{aligned}$$

Ventaja financiera

$$\begin{aligned} &(\text{Rf M1} - \text{Re M1}) - (\text{Rf M0} - \text{Re M0}) \\ &= (0,1841 - 0,1124) - (0,2905 - 0,1169) \\ &= 0,0717 - 0,1736 \\ &= - 0,1019 \end{aligned}$$

- Ventaja operativa $-0,0045$ puntos o $04,23$ %

- Ventaja financiera $-0,1019$ puntos o $95,77$ %
 $-0,1064$ 100 %

Con estos resultados se puede inferir que el desempeño de la parte financiera es el que llevó a que la empresa **fusionada** tuviera menos rentabilidad en su momento de iniciación. Esto se puede justificar debido al reacomodamiento de las empresas al fusionarse, dado que les lleva un tiempo equilibrarse nuevamente.

4.3.4.2 Comparación M1 – M2

Rentabilidad financiera

$$\begin{aligned} \text{RF M2} - \text{RF M1} &= 0,3509 - 0,1841 \\ &= 0,1668 \end{aligned}$$

En función del resultado que se dio comparando el momento 0 con el momento 1, aquí comprando este último con el momento 2, se observa que hay un aumento de la rentabilidad financiera. Este incremento se debe a la acción conjunta de las ventajas operativa y financiera, ya que cada una en su parte específica contribuye a dicho aumento.

Ventaja Operativa

$$\begin{aligned} \text{Re M2} - \text{Re M1} &= 0,2142 - 0,1124 \\ &= 0,1018 \end{aligned}$$

Ventaja financiera

$$\begin{aligned} &(\text{Rf M2} - \text{Re M2}) - (\text{Rf M1} - \text{Re M1}) \\ &= (0,3509 - 0,2142) - (0,1841 - 0,1124) \\ &= 0,1367 - 0,0717 \\ &= 0,0650 \end{aligned}$$

- Ventaja operativa 0,1018 puntos o 61,03 %
- Ventaja financiera 0,0650 puntos o 38,97 %
- 0,1668 100 %

Dicha herramienta permite, mediante el cálculo de la ventaja financiera y la ventaja operativa, asignar las responsabilidades. Es decir, en cuánto colaboró el área de producción (la parte operativa y el área de finanzas), dando como resultado, en este caso, un aumento de la rentabilidad financiera, por lo que contribuye a mejorar el rendimiento para los socios.

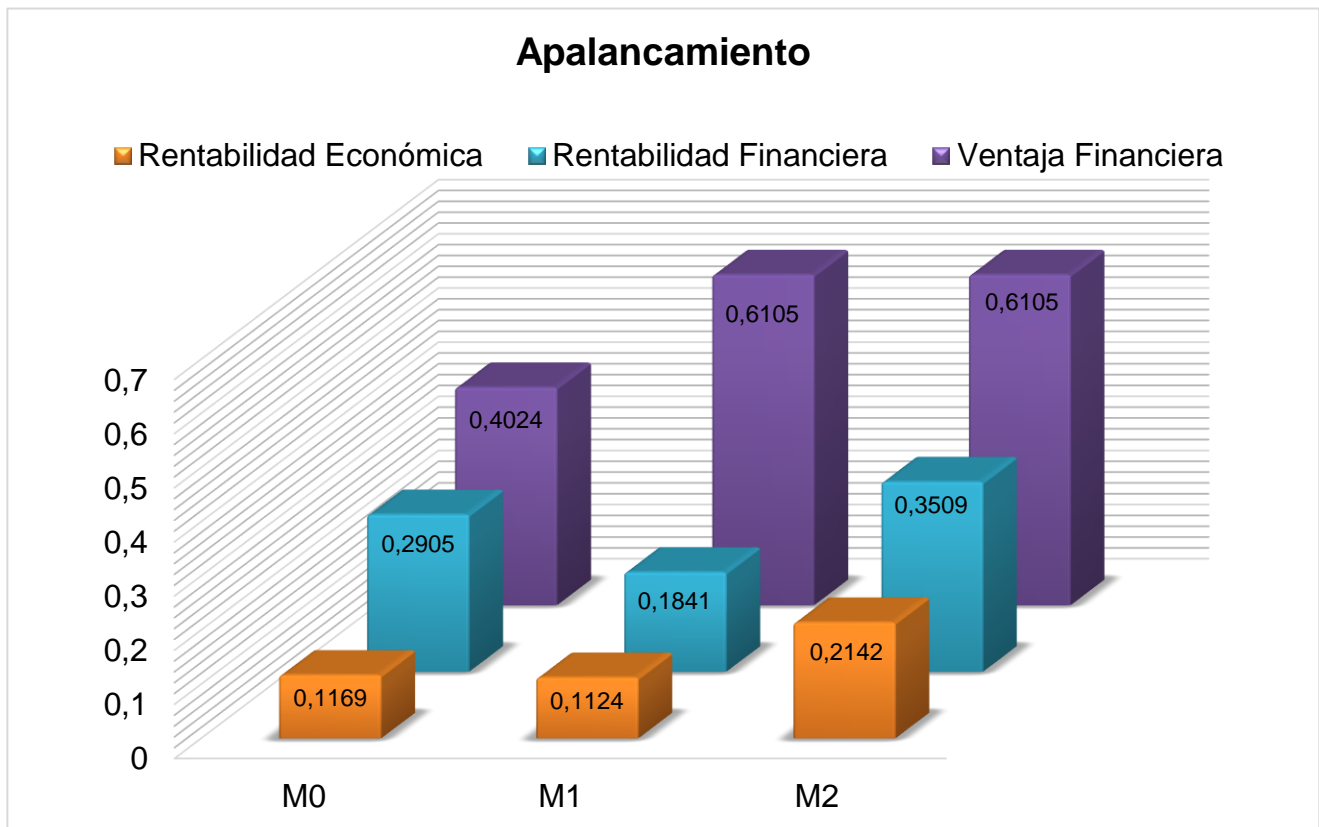


Figura 47 – Fuente de elaboración propia. Comparación de los momentos 0, 1 y 2 de la rentabilidad económica y financiera y ventaja financiera.

CAPÍTULO 5

PROPUESTA PARA LA REALIZACIÓN DEL PROYECTO

Los procesos de fusión traen aparejadas diversas modificaciones en las organizaciones y administración de las empresas involucradas. En el caso analizado de fusión por incorporación de las empresas **Combustibles Córdoba** S. R. L. y **Vinci** S. R. L.; desaparece la organización incorporada y se traslada todo su patrimonio y su actividad a la *incorporante*. Es esta sociedad la que produce una reorganización de su estructura, tanto empresarial como jurídica.

En lo empresarial significará quizás, ampliar su actividad, incorporar personal, reestructurar toda su organización en los niveles de comercialización, de administración y financieros, entre otros. En lo societario deberá adecuar sus órganos de gobierno y de administración a modificar, ampliar su objeto, aumentar su capital social, entre otros.

5.1 Aspectos contables

En los casos de las fusiones por incorporación, tanto en **Combustibles Córdoba** S. R. L. (incorporada) como en **Vinci** S. R. L. (*incorporante*), seguirán registrando en sus libros las operaciones que realicen con posterioridad a los balances especiales de fusión, hasta la aprobación del balance consolidado. Este último se registrará en la empresa *incorporante*, la que continuará, a partir de esa fecha, con todas las operaciones.

Estas cuestiones deben ser consideradas en el compromiso previo de fusión, para que no se susciten inconvenientes en cuanto a la continuidad que debe existir en la operatoria de la *fusionante* y la *fusionaria*.

5.2 Aspectos legales

5.2.1 Pasos a seguir de acuerdo a la Ley 19 550

La empresa **fusionada** debe seguir los requisitos exigidos en el artículo 83 de la ley de sociedades generales (2015).

1) Compromiso previo de fusión. En este paso, los representantes de ambas empresas (**CC** y **Vinci**) deben reunirse para dialogar sobre la posible fusión de las organizaciones. Al ser los mismos socios, en una y en otra de las partes, se facilita el intercambio de opiniones y las resoluciones a tomar. A estas reuniones hay que sumar las opiniones de los proveedores, para conocer si continuarán con el aprovisionamiento de combustibles a la organización **fusionada**.

Los socios de las empresas deciden fusionarse para obtener mayores beneficios económicos, mejorar la logística de la organización, la administración de la misma y el rendimiento de los empleados. A su vez, para crecer en el mercado, ampliando la cartera de clientes, llegando a más lugares, planificando incorporar unidades y la posible apertura de cuentas en otras petroleras.

Se debe solicitar al estudio contable, del cual dependen ambas organizaciones, la elaboración de los estados contables especiales de fusión, preparados para dicho caso, cerrados en una misma fecha que no debe ser anterior a los tres meses a la firma del compromiso y confeccionados sobre bases homogéneas y criterios de valuación idénticos. Estos adecuan la valuación de los activos y pasivos de las sociedades para determinar el valor real del patrimonio neto de cada una y de la relación de cambio entre las partes sociales, a fin de establecer la proporción en que cada socio participará en la empresa **fusionada**.

Al momento de solicitar la inscripción del acuerdo definitivo de fusión debe adjuntarse el balance especial de fusión de cada una de las sociedades intervinientes, firmado por el representante legal, con informe de auditoría, conteniendo opinión. Asimismo, debe presentarse el balance consolidado de fusión, en el que se asienten las modificaciones producidas como consecuencia de la misma (figuras 18, 19, 20 y 21), de acuerdo a lo que establecen las normas de la Inspección General de Justicia, aprobadas por la Resolución general 7/2015 y sus modificaciones.

La certificación contable a ser acompañada deberá contener indicación de los libros rúbricas y folios donde se hallare transcripto el balance consolidado; en caso de existir saldos deudores de socios con incidencia en las cuentas de integración, informe sobre su cancelación; inventario de bienes registrables; informe sobre la incidencia de los efectos de recesos y oposiciones en el balance

consolidado de fusión. También debe incluirse un inventario reducido de los rubros del balance consolidado de fusión, certificado por contador público, y un informe de dicho profesional acerca del origen y contenido de cada rubro principal, el criterio de valuación aplicado y la justificación de la misma.

La Resolución 7/2005, en su artículo 50 inciso II, punto 3 establece que, desde la presentación del formulario de actuación, con la documentación y el dictamen correspondiente, hasta la devolución de la documentación inscripta o, en su caso, del dictado de providencia por las que formulen observaciones, no podrá transcurrir más de doce días para los trámites de inscripción de transformación, fusión, escisión y regularización de sociedades.

Los socios deberán definir las participaciones sociales, es decir, las cuotas sociales con las que contará cada socio en la **fusionada**, de acuerdo a las cuotas que tenían en las empresas que se fusionaron (la relación de cambio de las participaciones sociales).

Además, se deberá realizar un proyecto de cómo quedará el estatuto social de la sociedad *incorporante*, ya que, en este caso, la **fusionada** es el resultado de la disolución de **Combustibles Córdoba S. R. L.** para la incorporación en **Vinci S. R. L.**

El compromiso previo de fusión debe ser aprobado dentro de los tres meses de realizado; de lo contrario, el mismo puede quedar sin efecto.

La fusión es un proceso de reorganización societaria que insume una cantidad considerable de tiempo. Durante ese lapso, las sociedades involucradas continúan desarrollando sus actividades, por lo que las partes deben asegurarse de que no se produzcan alteraciones o modificaciones en la administración y el manejo de la actividad empresarial. Es por ello que las partes establecen limitaciones o restricciones a la disposición de bienes y a relaciones de endeudamiento, por lo que se hace imprescindible unificar la administración o establecer controles recíprocos que impidan la toma de decisiones inconsultas. Se pueden otorgar, además, garantías recíprocas, para asegurar el cumplimiento del compromiso previo de fusión, hasta que la fusión se inscriba.

2) Resoluciones sociales. Los socios integrantes de ambas sociedades deben aprobar el compromiso previo de fusión y de los balances especiales con los requisitos necesarios para la modificación del estatuto social.

De acuerdo al artículo 160 de la Ley General de Sociedades (2015), el contrato social es el que establece las reglas aplicables a las resoluciones que tengan por objeto la modificación del mismo (fusión, escisión, transformación, prorroga, reconducción, entre otros). Sin embargo, a pesar de que cada sociedad en su contrato social puede establecer las mayorías que quiera, es necesario que dicha mayoría represente como mínimo la mitad más uno del capital social, para poder realizar las modificaciones. Si el contrato social nada dice sobre las mayorías, la ley establece que se necesita el voto de las tres cuartas partes del capital social, y si un solo socio representa el voto mayoritario, se necesitará el voto de otro socio.

Cada cuota solo da derecho a un voto y rige las limitaciones de orden personal previstas para los accionistas de la sociedad anónima, en el artículo 248 de la Ley General de Sociedades.

3) Publicidad. Luego de haber resuelto y aprobado por mayoría la fusión, las empresas deberán informar en un diario de publicaciones legales de la jurisdicción de Córdoba y en un diario de gran circulación en la República, durante tres días los datos detallados en el inciso 3 del artículo 83 de la Ley General de Sociedades.

- La razón social, la sede social y los datos de inscripción en el Registro Público de Comercio de cada una de las sociedades;
- el capital de la nueva sociedad o el importe del aumento del capital social de la sociedad *incorporante*;
- la valuación del activo y el pasivo de las sociedades *fusionantes*, con indicación de la fecha a que se refiere;
- la razón social, el tipo y el domicilio acordado para la sociedad a constituirse o fusionada;
- las fechas del compromiso previo de fusión y de las resoluciones sociales que lo aprobaron.

Fusión por absorción

A los fines del artículo 83, inciso 3 de la Ley 19 550 se informa: 1) Sociedad *incorporante*: **Vinci S. R. L.**, inscrita en el Registro Público de Comercio/Dirección Provincial de Personas Jurídicas de la Provincia de Córdoba, en forma definitiva, el 25 de junio de 2008, inscrita en el protocolo de contrato y disoluciones bajo Matrícula n.º 10.988-B; domicilio: Esquíú 100, San Pedro Norte, Provincia de Córdoba. 2) Sociedad absorbida: **Combustibles Córdoba S. R. L.**, inscrita en el Registro Público de Comercio de la Ciudad de Córdoba, inscrita en el protocolo de contrato y disoluciones bajo Matrícula n.º 4473-B el 23 de agosto de 2002; domicilio: Ruta Nacional 19 km 320, localidad de Mi Granja, provincia de Córdoba. 3) Aumento de capital: la sociedad *incorporante* aumenta su capital en la suma de \$130 000, mediante la emisión de 1300 cuotas ordinarias clase A. 4) Valuación del Activo, Pasivo y Patrimonio Neto de las sociedades fusionadas: al 30 de septiembre de 2017: a) **Vinci S. R. L.**: Activo: \$10 465 626. Pasivo: \$6 736 590. Patrimonio Neto: \$3 729 036. B) **Combustibles Córdoba S. R. L.**: Activo: \$9 319 722. Pasivo: \$5 200 197. Patrimonio Neto: \$4 119 525. El Patrimonio Neto consolidado de las sociedades al 30/09/2017 es de \$ 7 848 561. 5) Fecha efectiva de fusión: 1 de octubre de 2017. 6) Compromiso previo de fusión: suscripto por las sociedades *fusionantes* el 7 de diciembre de 2017, aprobado por las asambleas de **Vinci S. R. L.** y de **Combustibles Córdoba S. R. L.**, ambas del 15 de diciembre de 2017. 7) Disolución: **Combustibles Córdoba S. R. L.** se disuelve sin liquidarse. 8) Reclamos de ley: Ruta Nacional 19 km 320, localidad de Mi Granja, provincia de Córdoba, en horario de 8 a 18 h. NN, abogado autorizado por las asambleas de **Vinci S. R. L.** y **Combustibles Córdoba S. R. L.**, ambas del 15 de diciembre de 2017. Autorizado según instrumento privado actas de asambleas de fecha 15/12/2017.

Figura 48 – Fuente de elaboración propia. Ejemplo de publicación en Boletín Oficial de la fusión de las empresas.

Dentro de los quince días siguientes de la publicación, los acreedores de cada sociedad tienen el derecho a oponerse para ser desinteresados o debidamente garantizados. Las oposiciones no impiden la prosecución de las

operaciones de fusión. Pero el acuerdo definitivo no podrá otorgarse hasta dentro de los veinte días siguientes después de los quince indicados, para que los oponentes que no fueran desinteresados o debidamente garantizados puedan trabar embargo sobre los bienes de la sociedad deudora. Vencido dicho plazo, las sociedades quedarán en libertad de acción para otorgar el acuerdo definitivo de fusión.

4) Acuerdo definitivo de fusión. Luego de que las sociedades hayan cumplido los trámites mencionados, quedarán habilitadas para otorgar el acuerdo definitivo de fusión, el cual deberá ser suscripto por los representantes legales de las sociedades fusionadas, en los términos y condiciones contenidos previstos en el compromiso previo de fusión.

El acuerdo definitivo contendrá, según el artículo 83 inciso 4 y a las Normas de la Inspección General de Justicia, aprobadas por la resolución general 7/2005:

- La transcripción del compromiso previo de fusión.

- La transcripción de las reuniones de los socios de las empresas **Combustibles Córdoba S. R. L.** y **Vinci S. R. L.**, junto a las resoluciones sociales aprobatorias de dicho compromiso, de los balances especiales de cada sociedad participante, de la disolución sin liquidación de la sociedad absorbida, es decir de **Combustibles Córdoba S. R. L.**, y la reforma del contrato social de la sociedad *incorporante*, **Vinci S. R. L.**

- La nómina de los socios que ejerzan el derecho de receso y el capital que representen en cada sociedad, o manifestación de no haberse ejercido el derecho de receso.

- La nómina de los acreedores oponentes con la indicación del monto de sus créditos y el tratamiento otorgado, o deberá contar con la manifestación de que no hubo oposiciones.

- Detalle de los bienes registrables de la empresa **Combustibles Córdoba S. R. L.** que se transferirán a la sociedad *incorporante*, **Vinci S. R. L.**, a la fecha de la inscripción del acuerdo definitivo de fusión en el Registro Público de Comercio.

- La agregación de los balances especiales y de un balance consolidado de las sociedades que se fusionan.

5) Inscripción registral. El acuerdo definitivo de fusión debe inscribirse en el Registro Público de Comercio. Para dicha inscripción se debe presentar:

- Primer testimonio de la escritura pública o instrumento privado original del acuerdo definitivo de fusión, el cual contendrá los seis ítems mencionados en el punto anterior (4).

- Los balances especiales de fusión de las empresas intervinientes, firmados por el representante legal, con informe de auditoría, conteniendo opinión.

- El balance consolidado de fusión en el que aparezca un cuadro comparativo que indique las eliminaciones y variaciones que se produjeron como consecuencia de la fusión. Debe contemplarse un juego para cada sociedad participante de la fusión.

- Certificación contable que debe contener, indicaciones de los libros rúbricas y folios donde se haya transcrito el balance consolidado. En el caso de existir saldos deudores de los socios, registración de la cancelación de los mismos, salvo que se haya reducido el capital en los importes correspondientes; inventario de los bienes registrables; informe de la incidencia de los efectos de receso y oposiciones en el balance consolidado de fusión.

- Inventario resumido de los rubros del balance consolidado de fusión, certificado por contador público, e informe sobre el origen y contenido de cada rubro principal, el criterio de valuación aplicado y la justificación de la misma.

- Justificación de la relación de cambio de las cuotas sociales contenidas en el compromiso previo de fusión, con informe de contador público.

- Constancia original de las siguientes publicaciones realizadas por las sociedades participantes: la prescripta por el artículo 83 inciso 3, de la Ley n.º 19 550; la de la convocatoria a asamblea, salvo que esta haya sido unánime; en los casos de fusión por incorporación, el aviso previsto por el artículo 10, inciso b de la Ley n.º 19 550, si la sociedad *incorporante* fuere sociedad por acciones o de responsabilidad limitada y reformare su contrato o estatuto.

En el caso de que en la Inspección General de Justicia faltare el legajo de alguna de las sociedades participantes en el acuerdo definitivo de fusión, se deberá acompañar una copia de su acto constitutivo y modificaciones, certificada notarialmente, con constancia de inscripción en el Registro Público de Comercio

correspondiente. Además, se presentarán formularios de actuación y dictámenes de precalificación, correspondientes a cada sociedad participante.

Las empresas intervinientes abonarán una tasa retributiva de servicios, en el caso de las empresas de responsabilidad limitada.

A partir del acuerdo definitivo de fusión se produce, junto con la extinción de la **fusionada**, el cambio de administración, lo que también coincide con la transferencia patrimonial y el cambio de la calidad de socio de una sociedad a otra.

5.3 Bienes registrables

De acuerdo al artículo 168 de la resolución general 7/2005 y sus modificaciones, se debe presentar la documentación pertinente que acredite la titularidad y condiciones de dominio de los bienes registrables que se transferirán a la sociedad *incorporante*. Podrá ser cumplida esta disposición en la oportunidad en que se solicite el libramiento de oficios para la toma de razón respectiva.

Para el cambio de titularidad, se deberá acompañar el testimonio de la escritura de fusión, inscripto en el Registro de Comercio, además del oficio ordenado por la autoridad del Registro de Comercio que haya intervenido por razón de jurisdicción de la *fusionaria*.

En el caso de los automotores, se presentarán los requisitos generales para cualquier registración y el formulario 08, junto con el testimonio de la escritura de fusión.

5.4 Aspectos fiscales

Las relaciones jurídicas tributarias deben ser mantenidas en cabeza de la sociedad absorbente, es decir de la empresa **Vinci S. R. L.**, como sujeto de derecho que continúa en la titularidad de los derechos y obligaciones.

En cuanto a lo impositivo, se produce un traslado de los quebrantos y beneficios impositivos de la empresa **fusionada** hacia la empresa *fusionaria*; es decir, que los resultados negativos o positivos del giro económico registrados al

cierre del ejercicio y los créditos y débitos para con el fisco, se trasladan a la empresa absorbente.

5.4.1 Impuestos a las ganancias

De acuerdo al artículo 105 del decreto reglamentario 1344/98 del Impuesto a las Ganancias, el fisco entiende por fusión de empresas:

...cuando DOS (2) o más sociedades se disuelven, sin liquidarse, para constituir una nueva o cuando una ya existente incorpora a otra u otras que, sin liquidarse, son disueltas, siempre que por lo menos, en el primer supuesto, el OCHENTA POR CIENTO (80 %) del capital de la nueva entidad al momento de la fusión corresponda a los titulares de las antecesoras; en el caso de incorporación, el valor de la participación correspondiente a los titulares de la o las sociedades incorporadas en el capital de la *incorporante* será aquel que represente por lo menos el OCHENTA POR CIENTO (80 %) del capital de la o las incorporadas (...).

Por ello, el artículo 77 de la Ley de Impuesto a las Ganancias establece que, cuando se reorganizan sociedades, fondos de comercios y en general empresas en los términos de dicho artículo, los resultados que pudieran surgir como consecuencia de la reorganización, no estarán alcanzados por el impuesto a las ganancias. Esta condición se dará siempre que las entidades continuadoras prosigan, desde la fecha de la reorganización y hasta por lo menos durante el lapso de dos años, la actividad de las empresas reestructuradas. Por lo cual, el cambio de actividad, antes de transcurrido el lapso señalado, tendrá efecto de condición resolutoria.

La ley entiende por reorganización, a la fusión de empresas preexistentes a través de una tercera que se forme o por la absorción de una de ellas. Este es el caso de las empresas **Combustibles Córdoba S. R. L.** y **Vinci S. R. L.**, en donde la primera se disuelve sin liquidarse, para ser absorbida por la segunda. Los derechos y obligaciones fiscales establecidos en el artículo 78 de la Ley 20 628 serán trasladados a la entidad continuadora (**Vinci S. R. L.**).

Las reorganizaciones deben ser comunicadas a la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) en los plazos y condiciones que la misma establezca. En el caso de incumplirse los requisitos establecidos por la ley o su decreto reglamentario, para que la empresa reorganizada tenga los efectos impositivos previstos, deberá presentarse o rectificarse las declaraciones juradas respectivas, aplicando las disposiciones legales que hubieran correspondido, de realizarse la operación al margen de la reorganización de las empresas. Ello implica el ingreso del impuesto más las actualizaciones previstas por la Ley 11 683, sin perjuicio de los intereses y demás accesorios que correspondan.

Como se mencionó anteriormente, el artículo 78 de la Ley de Impuestos a las Ganancias establece los derechos y obligaciones fiscales que se pueden trasladar a las empresas continuadoras, los cuales son:

- a) Los quebrantos impositivos no prescriptos, acumulados.
- b) Los saldos pendientes de imputación, originados en ajustes por inflación positivos.
- c) Los saldos de franquicias impositivas o deducciones especiales no utilizadas, en virtud de limitaciones al monto computable en cada período fiscal y que fueran trasladables a ejercicios futuros.
- d) Los cargos diferidos que no hubiesen sido deducidos.
- e) Las franquicias impositivas pendientes de utilización a que hubieran tenido derecho la o las empresas antecesoras, en virtud del acogimiento a regímenes especiales de promoción, en tanto se mantengan las condiciones básicas en la o las nuevas empresas, tenidas en cuenta para conceder el beneficio. A estos efectos deberá expedirse el organismo de aplicación, designado en la disposición respectiva.
- f) La valuación impositiva de los bienes de uso, de cambio e inmateriales, cualquiera sea el valor asignado a los fines de la transferencia.
- g) Los reintegros al balance impositivo, como consecuencia de la venta de bienes o disminución de existencias, cuando se ha hecho uso de franquicias o se ha practicado el revalúo impositivo de bienes por las

entidades antecesoras, en los casos en que así lo prevean las respectivas leyes.

h) Los sistemas de amortización de bienes de uso e inmateriales.

i) Los métodos de imputación de utilidades y gastos al año fiscal.

j) El cómputo de los términos a que se refiere el artículo 67, cuando de ello depende el tratamiento fiscal.

k) Los sistemas de imputación de las provisiones, cuya deducción autoriza la ley.

Si el traslado de los sistemas a que se refieren los apartados 8), 9) y 11) del presente artículo produjera la utilización de criterios o métodos diferentes para similares situaciones en la nueva empresa, esta deberá optar en el primer ejercicio fiscal por uno u otro de los seguidos por las empresas antecesoras, salvo que se refieran a casos respecto de los cuales puedan aplicarse, en una misma empresa o explotación, tratamientos diferentes.

Para utilizar criterios o métodos distintos a los de la o las empresas antecesoras, la nueva empresa deberá solicitar autorización previa a la DIRECCIÓN GENERAL IMPOSITIVA, siempre que las disposiciones legales o reglamentarias lo exijan.

Para poder acceder a los efectos impositivos previstos por la ley, se deberá cumplimentar con los siguientes requisitos en su totalidad:

I) A la fecha de la reorganización, las empresas involucradas se encuentren en marcha, es decir, desarrollando las actividades objeto de la empresa.

II) Que continúe desarrollando alguna de las actividades de las empresas reestructuradas, o sea, la permanencia de la explotación en el mismo ramo, de forma tal que los bienes y/o servicios que comercialice la empresa continuadora posean características similares a las empresas antecesoras, por el período no inferior a dos años a partir de la reorganización.

III) Que las empresas hayan desarrollado actividades iguales o vinculadas durante los doce meses inmediatos anteriores a la fecha de reorganización.

VI) Que la reorganización se comuniqué a la AFIP y se cumplan los requisitos necesarios, dentro del plazo que el trámite determine.

Se entenderá por fecha de la reorganización, la del comienzo por parte de la empresa continuadora de la actividad que desarrollaba las antecesoras.

Además, para que la reorganización tenga los efectos impositivos previstos, deberá cumplimentar los requisitos establecidos, y anteriormente mencionados, en la Ley de Sociedades Generales y sus modificaciones.

Por otro lado, el traslado de los derechos y obligaciones a las entidades continuadoras, al que se refiere el artículo 78 de la Ley de Impuestos a las Ganancias, se ajustará a lo establecido en el artículo 106 del decreto reglamentario de la misma.

a) En los casos previstos en el artículo 78 de la Ley mencionada anteriormente, las empresas continuadoras gozarán de los atributos impositivos que poseían las empresas reorganizadas, de acuerdo al patrimonio transferido y de acuerdo con la ley y el reglamento mencionado.

b) El saldo de ajuste por inflación positivo al que se refiere el apartado 2 del artículo 78, se halla constituido por la parte del ajuste por inflación positivo que la empresa antecesora hubiera diferido de acuerdo con las normas y que no fue imputado en ejercicios cerrados, hasta el momento de la reorganización.

De modo que los quebrantos impositivos acumulados no prescriptos y las franquicias impositivas pendientes de utilización, originadas en el acogimiento a regímenes especiales de promoción, a que se refieren, respectivamente, los incisos 1) y 5) del artículo 78 de la Ley, solo serán trasladables a la o las empresas continuadoras, cuando los titulares de la o de las empresas antecesoras cumplimenten las condiciones y requisitos establecidos en el artículo 77 de la Ley y el decreto reglamentario.

La falta de cumplimiento de las condiciones y requisitos establecidos dará lugar a los efectos indicados en los artículos 77 de la Ley y 107 del reglamento.

5.4.2 Impuesto al valor agregado

Por expresa remisión como exención del impuesto, que efectúa la Ley de Impuesto al Valor Agregado (IVA) a las operaciones encuadradas en el artículo 77 del Impuesto a las Ganancias donde las empresas fusionadas se encuentran exentas de dicho impuesto, tampoco se tributa IVA. La Ley interpreta que las transferencias de bienes cuadran en el concepto de venta, pero expresamente las ha exceptuado del tributo. Los saldos del impuesto se trasladan a la sociedad continuadora, es decir, a **Vinci S. R. L.**

5.4.3 Leyes provinciales - Impuesto de Sellos

La Ley provincial n° 6006 en su título quinto, artículo 45, indica que los contribuyentes, responsable y terceros están obligados a cumplir los deberes establecidos por este código y las leyes tributarias especiales, a fin de facilitar a la Dirección el ejercicio de sus funciones. Es por ello que en el inciso 3 del mismo artículo establece que:

Comunicar a la Dirección dentro del término de quince (15) días de ocurrido, todo cambio en su situación que pueda originar nuevos hechos imponibles, modificar o extinguir los existentes, como asimismo la transformación, fusión o escisión de sociedades o empresas, transferencias de fondos de comercio, cambio de nombre o denominación, apertura de nuevos locales, y/o modificación en el régimen de tributación.

Por lo que una vez generada la fusión, Vinci S. R. L. informará su aumento de capital, debido a la disolución y luego incorporación del patrimonio de **Combustibles Córdoba S. R. L.** Mientras que esta última, deberá informar su disolución.

Por su parte, el artículo 251 de la Ley 6006 establece excepciones a algunos actos, contratos y operaciones del Impuesto de Sellos. En el inciso 16 del artículo expresa:

Los instrumentos o actos vinculados con la constitución, modificación, regularización, transformación, fusión, escisión, prórroga y reconducción de sociedades, agrupaciones de colaboración y uniones transitorias de empresas, como así también aquellos por los cuales se dispongan aumentos o reducciones de capital y/o participaciones en su caso, amortización y adquisición de las propias cuotas o acciones por la sociedad, y la cesión de partes de interés, cuotas o acciones.

De acuerdo al artículo 218 de la Ley 6006 provincial,

El impuesto del sello se pagará para todos los actos, contratos u operaciones de carácter oneroso instrumentados que se realicen en el territorio de la provincia de Córdoba; sobre contratos a título oneroso formalizados por correspondencia; sobre operaciones realizadas a través de tarjetas de crédito o de compras y sobre operaciones monetarias que representen entregas o recepciones de dinero que devenguen interés, efectuados por entidades financieras.

Además, dicha norma exceptúa del pago de tasas retributivas de servicios correspondientes a los servicios que presente la Dirección de Personas Jurídicas a los instrumentos o actos vinculados con la constitución, modificación, regularización, transformación, fusión, escisión, prórroga y reconducción de sociedades, agrupaciones de colaboración y uniones transitorias de empresas, como así también aquellos por los cuales se dispongan aumentos o reducciones de capital y/o participaciones en su caso, amortización y adquisición de las propias cuotas o acciones por la sociedad, y la cesión de partes de interés, cuotas o acciones.

5.5 Secretaría de Energía

La Secretaría de Energía de la Nación, bajo la Resolución 1102/04, creó un registro de bocas de expendio de combustibles líquidos, consumo propio,

almacenadoras, distribuidores y comercializadores de combustible e hidrocarburos a granel y de gas natural comprimido.

De acuerdo a dicho decreto, la empresa **Combustibles Córdoba S. R. L.** se encuentra dentro de la categoría de revendedor, según el artículo 14, “REVENDEDOR: persona física o jurídica que comercializa combustibles e hidrocarburos a granel y que cuenta con instalaciones y/o activos físicos para el desarrollo de su actividad” (Secretaría de Energía, 2004).

Por su parte, **Vinci S. R. L.** se ubica en la categoría de distribuidor. La ley lo define como “DISTRIBUIDOR: persona física o jurídica que suministra combustibles e hidrocarburos a granel, por cuenta y orden de una firma inscripta en la SECRETARÍA DE ENERGÍA, por cuenta propia y que no posee instalaciones de almacenaje” (Secretaría de Energía, 2004).

Con la fusión de las empresas, y al transferir todo a nombre de **Vinci S. R. L.**, se deberá realizar una nueva inscripción de la empresa ante la Secretaría de Energía de la Nación, categorizando a la misma en carácter de Revendedor. Para ello, se deberá seguir con lo detallado en la resolución 1102/04.

El artículo 14 inciso b) detalla los requerimientos a cumplir para la nueva recategorización como revendedor:

- Declaración jurada de los formularios Anexo II/1 y Anexo II/2, que forman parte integrante de la presente resolución, por duplicado, con firma certificada del solicitante, debiendo constar en la misma el domicilio especial constituido por el solicitante.
- Estatuto social debidamente certificado, en caso de corresponder.
- Constancia de inscripción en la ADMINISTRACIÓN FEDERAL DE INGRESOS PÚBLICOS (AFIP): Formulario 460 J o F (venta por mayor de combustibles), o formulario impreso obtenido de su página electrónica: www.afip.gov.ar (Res Gral. AFIP N° 1601/03), o Formulario 340 Nuevo Modelo, según corresponda.
- Copia debidamente certificada del título de propiedad del inmueble o del contrato de locación de las instalaciones. En el segundo caso el solicitante deberá notificar a esta SECRETARÍA, en forma fehaciente y dentro de los DIEZ (10) días de producida, toda prórroga, rescisión y/o

modificación de la relación locativa objeto de dicho instrumento. En caso de presentarse un contrato de locación, el locatario, o en su caso el locador, deberá acreditar la titularidad del inmueble.

- Certificado de auditoría de seguridad vigente de las instalaciones, extendido por empresa auditora habilitada.
- Certificado de auditoría de seguridad vigente de las cisternas para el transporte del combustible, extendido por empresa auditora habilitada, en caso de ser propias.
- Permiso municipal de radicación de la actividad en el predio, en copia certificada.
- Copia del Contrato de Seguro de Responsabilidad Civil.
- Información catastral expedida por la autoridad jurisdiccional correspondiente.
- Copia de los contratos de abastecimiento, en caso de corresponder.

La constancia de inscripción se formalizará mediante la entrega de un certificado que emitirá la Subsecretaría de Combustibles, dependiente de la Secretaría de Energía.

Además, la resolución establece que los sujetos inscriptos en el registro deberán suministrar información técnica, cuantitativa y/o económica que la Subsecretaría de Combustible les solicite y toda información que considere necesaria para evaluar el desempeño del sector.

La inscripción en la Secretaría de Energía es condición fundamental para que las petroleras puedan venderle combustible a **Vinci S. R. L.** Además, al contar con tanques de almacenaje, estos deben estar habilitados y cumplir con la reglamentación establecida en la Resolución 1102/04.

Una empresa auditora, registrada en la Secretaría de Energía es la encargada de realizar las auditorías de inscripción y anuales del establecimiento. Esta se encuentra obligada a informar de manera detallada sobre el cumplimiento o no, en los plazos establecidos, para la realización de las observaciones indicadas en el informe de auditoría, por parte de las firmas auditadas, de las obligaciones emergentes de la legislación vigente. Las empresas auditoras no

podrán realizar la prestación del servicio de auditoría a una misma empresa, sin que exista entre la anterior y la que vaya a realizarse, al menos dos auditorías practicadas por otras firmas auditoras conforme los requisitos y períodos establecidos en la citada Resolución.

Asimismo, la Secretaría de Energía de la Nación, bajo la Resolución 1104/04, creó un módulo de información de precios mayoristas de combustibles por localidad, detallada en el anexo I de la resolución (ver Anexo VI), como parte integrante del sistema de información federal, que las empresas inscriptas en el registro de “bocas de expendio de combustibles líquidos, consumo propio, almacenadoras, distribuidores y comercializadores de combustible e hidrocarburos a granel y de gas natural comprimido”. El artículo 5 de la Resolución 1104/04 detalla:

En lo que hace a las ventas mayoristas por localidad, deberán ser mensualmente remitidos como información los volúmenes, expresados en METROS CÚBICOS (m³), y los precios mayoristas por litro finales efectivamente percibidos, es decir, el resultante de la aplicación de todas las bonificaciones directas, promociones, planes comerciales, pago diferido, venta cruzada bonificada, lanzamiento de nuevo producto, etc., incluyendo los fletes urbano e interurbano. Dichos precios deberán ser expresados en PESOS POR LITRO (\$/L), e informados con y sin las tasas e impuestos correspondientes, sobre los siguientes productos:

- a) Nafta "común", hasta NOVENTA Y DOS (92) Ron.
- b) Nafta "súper", más de NOVENTA Y DOS (92) Ron y hasta NOVENTA Y CINCO (95) Ron.
- c) Nafta de alto octanaje, de más de NOVENTA Y CINCO (95) Ron.
- d) Gas Oil.
- e) Kerosene.
- f) Aeronaftas.
- g) Aero – Kerosene.
- h) Fuel Oil.
- i) Diesel Oil.
- j) Bio Diesel.

- k) Mezcla SETENTA – TREINTA (70-30).
- l) Mezcla CINCUENTA – CINCUENTA (50-50).
- m) Otras Mezclas.

Los combustibles indicados se desagregarán en los siguientes sectores de comercialización:

- a) Transporte de cargas.
- b) Transporte público de pasajeros.
- c) Bunker: Refiere este ítem a las ventas de combustibles para embarcaciones.
- d) Transporte ferroviario.
- e) Transporte Aero-comercial.
- f) Agro.
- g) Estado.
- h) Usinas eléctricas.
- i) Industria Petroquímica.
- j) Otras industrias y sectores.
- k) Bocas de Expendio. La información deberá suministrarse en forma agrupada para cada modalidad de comercialización que caracterice la relación con la Estación de Servicio y conforme a la siguiente apertura:
 - k.1) Reventa con destino a la venta minorista.
 - k.2) Consignación.
 - k.3) Venta en Estación propia.
 - k.4) Reventa con destino a venta mayorista (Acopio y Distribución).

Módulo de operadores - Resolución 1104

Listado de ventas informadas por período

Opciones del listado

Período desde: Enero 2018

Período hasta: Enero 2018

Ordenar por: Período

Ver listado

Opciones adicionales

Provincia: Todos/as

Localidad/Puerto: Seleccionar una provincia para obtener las localidades/puertos...

Producto: Todos/as

Sector destino: Todos/as

6 informes en total

#	Período	Provincia	Localidad/Puerto	Producto	Destino	Precio promedio ponderado sin impuestos	Precio promedio ponderado con impuestos	Volumen
4070324	Enero 2018	CORDOBA	Córdoba	Gas Oil Grado 3	Transporte público de pasajeros	12,880	19,590	5,00
4070328	Enero 2018	CORDOBA	Córdoba	Gas Oil Grado 3	Estaciones de servicio, acopio y distribución	13,200	19,890	151,00
4070331	Enero 2018	CORDOBA	Córdoba	Gas Oil Grado 2	Estaciones de servicio, acopio y distribución	13,620	20,490	4,60
4070333	Enero 2018	CORDOBA	Córdoba	Kerosene	Estaciones de servicio, acopio y distribución	15,200	20,750	2,00
4070334	Enero 2018	CORDOBA	Córdoba	Nafta (premium) de más de 95 Ron	Estaciones de servicio, acopio y distribución	15,400	24,600	3,00
4070335	Enero 2018	CORDOBA	Córdoba	Nafta (súper) entre 92 y 95 Ron	Estaciones de servicio, acopio y distribución	13,320	22,070	176,30

Figura 49 – Ejemplo de presentación de la información solicitada por la Secretaría de Energía en la resolución 1104/04, brindada por la empresa Vinci S. R. L.

5.6 Relaciones laborales

La reorganización de las empresas **Combustibles Córdoba S. R. L.** y **Vinci S. R. L.** no altera los vínculos laborales que hasta entonces existían. La empresa *fusionaria* continúa con los derechos y obligaciones que tenía la disuelta para con su personal.

Los empleados deben ser informados en el caso de transmisión de la empresa. La fusión no puede ocasionar despidos, pérdidas de puestos de trabajo o la alteración sustancial de las condiciones laborales.

El artículo 225 de la Ley 20 744 establece que en caso de que la empresa transfiera por cualquier título del establecimiento, todas las obligaciones emergentes del contrato de trabajo pasarán al sucesor, en este caso a la empresa **Vinci S. R. L.** En esta situación, el contrato de trabajo continuará y el trabajador

conservará la antigüedad adquirida con el transmitente (**Combustibles Córdoba S. R. L.**) y los derechos que de ella deriven.

El nuevo plantel de la empresa **fusionada** pasaría a ser de once miembros.

- Un gerente general.
- Un administrativo.
- Un tesorero.
- Un comprador/vendedor.
- Un operador.
- Seis choferes.

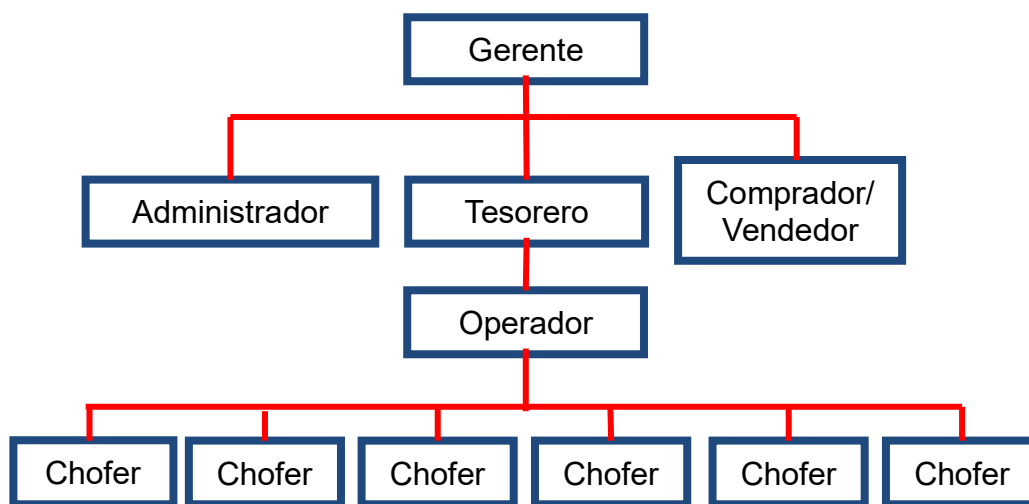


Figura 50 – Fuente: Elaboración propia. Organigrama de la empresa **fusionada Vinci S. R. L.**

La unión de las sociedades puede facilitar la comunicación interna entre los integrantes. Con la implementación del nuevo organigrama, abarcando a los miembros de ambas sociedades, se eliminaría la demora de comunicación entre las operaciones de compra, de acuerdo a las necesidades y la logística para el reabastecimiento.

De esta forma se favorecería el flujo de la comunicación. Habría un flujo de comunicación hacia abajo, desde el gerente a los empleados, para informar, dirigir, coordinar y evaluar las tareas asignadas. Un flujo de comunicación hacía arriba, es decir, desde los empleados al gerente, donde los primeros le informan a éste los avances de los objetivos planteados, los problemas que pueden presentarse, se da a conocer cómo se sienten los empleados en la organización.



Además, habiéndose unificado las organizaciones, se facilita la interacción entre los empleados mediante la comunicación diagonal, ya que pasa a través de las áreas de trabajo y los niveles organizacionales, facilitando el flujo de la información entre las éstas y los distintos puestos. Evitando así, las demoras en las cargas de los camiones, el despacho del combustible en los clientes en el tiempo acordado, la realización de los pedidos en las petroleras, entre otras actividades que antes se veían obstaculizadas por depender de dos organizaciones diferentes.

CONCLUSIÓN

La fusión de las empresas **Combustibles Córdoba S. R. L.** y **Vinci S. R. L.** puede ser llevada a cabo mediante el acuerdo de sus socios, a fin de lograr un mejor rendimiento de las mismas. Al unificar los servicios brindados por ambas, es factible lograr un mayor crecimiento en el mercado, debido a que las fuerzas que se encuentran divididas, se pueden unificar, focalizando todo quehacer en una meta común.

La nueva organización se reposicionaría en el mercado como mayorista y distribuidor de combustible, contaría con unidades propias y así mejoraría la respuesta a los clientes. La incorporación y renovación de la flota también permitiría que la empresa llegase a lugares a los que anteriormente no tenía alcance. Asimismo, se agilizaría la carga en las petroleras, dadas las nuevas tecnologías utilizadas.

Este crecimiento llevará a la optimización costo-beneficio, ya que se contará con una flota de camiones propios para la distribución del combustible a los clientes y el abastecimiento, además de disponer de un predio con capacidad para almacenar 750 m³ de combustible y la posibilidad de ampliar la capacidad hasta 600 m³ más, haciendo un total de 1350 m³. En el mismo predio se podría realizar inversiones para resguardar los camiones y ampliar el taller mecánico, a fin de disminuir los costos fijos del mantenimiento de las unidades.

La especialización de los empleados y la reorganización de los mismos hacen que se optimice la administración interna de la organización **fusionada**. Se pasaría de tener dos administraciones a una sola, reduciendo costos administrativos y contables. Además de disminuir errores humanos por malos entendidos y falta de comunicación entre los empleados, respetando los niveles jerárquicos. La comunicación entre los empleados y las distintas áreas sería más fluida sin tantos intermediarios, lo que facilitaría la ejecución de las tareas en la empresa.

Luego de hacer un análisis de rentabilidad proyectado, se observa en el primer año una baja en las ganancias, lo cual es inferior a las ganancias que se podría obtener, si no se produce la fusión. Esto se puede deber a una reorganización de las empresas, ya que en los años siguientes se observa que las ganancias se incrementan, debido a la optimización de los recursos.

ANEXO I

I.1 Estados proyectados de la fusión

I.1.1 Estado de Situación Patrimonial

Estado de Situación Patrimonial Proyectado	Fusión 2017	2018	2019	2020
ACTIVO				
ACTIVO CORRIENTE				
Caja y Bancos	\$3 892 303	\$4 086 918	\$4 291 264	\$4 505 827
Créditos por Venta	\$2 477 551	\$2 601 429	\$2 731 500	\$2 868 075
Otros Créditos	\$5 797 379	\$6 087 248	\$6 391 610	\$6 711 191
Bienes de Cambio	\$1 397 902	\$1 467 797	\$1 541 187	\$1 618 246
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	\$13 565 135	\$14 243 392	\$14 955 561	\$15 703 339
ACTIVO NO CORRIENTE				
Bienes de Uso	\$6 208 380	\$5 592 594	\$5 180 088	\$4 932 585
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	\$6 208 380	\$5 592 594	\$5 180 088	\$4 932 585
TOTAL ACTIVO	\$19 773 515	\$19 835 986	\$20 135 650	\$20 635 924
PASIVO				
PASIVO CORRIENTE				
Deudas Comerciales	-\$4 750 329	-\$5 770 937	-\$6 713 908	-\$7 754 564
Deudas Financieras	-\$1 159 706	-\$347 912	-\$104 374	-\$31 312
Remuneraciones y Cs Soc.	-\$330 320	-\$401 289	-\$466 860	-\$539 223
Cargas Fiscales	-\$1 575 946	-\$1 914 538	-\$2 227 374	-\$2 572 616
Otras Deudas	-\$2 558 133	-\$2 695 165	-\$1 830 549	-\$610 653
TOTAL PASIVO CORRIENTE	-\$10 374 434	-\$11 129 841	-\$11 343 064	-\$ 11 508 369
PASIVO NO CORRIENTE				
Deudas Financieras	-\$1 550 520	-\$ 465 156	-\$139 547	-\$41 864
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	-\$1 550 520	-\$465 156	-\$139 547	-\$41 864
PATRIMONIO NETO	-\$7 848 561	-\$8 240 989	-\$8 653 039	-\$9 085 690

TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	-\$ 19 773 515	-\$19 835 986	-\$20 135 649	-\$20 635 924
---------------------------------------	----------------	---------------	---------------	---------------

Figura 51 – Fuente elaboración propia. Estados financieros proyectados de la empresa Fusionada.

I.1.2 Estado de Resultado

Estado de Resultados Proyectados	Fusión 2017	2018	2019	2020
RESULTADO DE OPERACIONES QUE CONTINÚAN				
Ventas netas de Bs y Ss.	\$310 462 432	\$409 663 600	\$494 668 797	\$597 312 572
Costo de los bienes vendidos y servicios prestados	-\$300 217 172	-\$396 144 701	-\$478 344 727	-\$577 601 257
GANANCIA BRUTA	\$10 245 260	\$13 518 899	\$16 324 070	\$19 711 315
GASTOS				
de Administración	-\$2 919 015	-\$3 377 300	-\$3 742 049	-\$4 116 254
de Comercialización	-\$3 860 303	-\$4 466 370	-\$4 948 738	-\$5 443 612
de Financiación	\$-	\$-	\$-	\$-
Operativos	\$-	\$-	\$-	\$-
RESULTADOS FINANCIEROS Y POR TENENCIA				
Generados por pasivos	-\$1 242 867	-\$1 437 997	-\$1 593 301	-\$1 752 631
Gastos financieros generados por pasivos	\$-	\$-	\$-	\$-
Resultado por diferencia de cotización	\$-	\$-	\$-	\$-
RECPAM	\$-	\$-	\$-	\$-
Otros Ingresos y Egresos	\$-	\$-	\$-	\$-
GANANCIAS ORDINARIAS ANTES DE IMP. A LAS GANANCIAS	\$2 223 076	\$4 237 231	\$6 039 983	\$8 398 819
IMPUESTO A LAS GANANCIAS	-\$778 077	-\$1 483 031	-\$2 113 994	-\$2 939 587
GANANCIAS ORDINARIAS DE LAS OPERACIONES QUE CONTINUAN	\$1 444 999	\$2 754 200	\$3 925 989	\$5 459 232

RESULTADOS DE LAS OPERACIONES EN DISCONTINUACIÓN				
Otros Ingresos y Egresos	\$-	\$-	\$-	\$-
Resultados por la disposición de activos	\$-	\$-	\$-	\$-
GANANCIA EXTRAORDINARIA DEL EJERCICIO	\$-	\$-	\$-	\$-
GANANCIA NETA DEL EJERCICIO	\$1 444 999	\$2 754 200	\$3 925 989	\$5 459 232

Figura 52 – Fuente elaboración propia. Estados financieros proyectados de la empresa Fusionada.

Los estados contables proyectados respetan las normas contables vigentes, por lo cual no son ajustados a las variaciones inflacionarias. La resolución técnica n° 39 dictada por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (2013) en el punto 1 de la segunda parte establece:

En un contexto de estabilidad monetaria, se utilizará como moneda homogénea a la moneda nominal.

En un contexto de inflación, los estados contables deben expresarse en moneda de poder adquisitivo de la fecha a la cual corresponde. A este efecto deben aplicarse las normas contenidas en la Resolución Técnica n° 6 (*Estados contables en moneda homogénea*).

Un contexto de inflación que amerita ajustar los estados contables para que los mismos queden expresados en moneda de poder adquisitivo de la fecha a la cual corresponden, viene indicado por las características del entorno económico del país, entre las cuales se evaluarán, entre otras, las siguientes:

- a) La tasa acumulada de inflación en tres años, considerando el índice de precios internos por mayor, del Instituto Nacional de Estadística y Censos, alcanza o sobrepase el 100%.
- b) Corrección generalizada de los precios y/o salarios.
- c) Los fondos en moneda argentina se invierten inmediatamente para mantener su poder adquisitivo.

- d) La brecha existente entre la tasa de interés por las colocaciones realizadas en moneda argentina y en una moneda extranjera, es muy relevante; y
- e) La población en general prefiere mantener su riqueza en activos no monetarios o en una moneda extranjera relativamente estable.

La expresión de los estados contables en moneda homogénea cumple la exigencia legal de confeccionarlos en moneda constante.

Respetando lo establecido por esta resolución técnica los estados contables son expresados en moneda nominal, utilizando dicha moneda como equivalente a moneda homogénea, ya que, en los años proyectados, la inflación no supera el 100%.

En el Estado de Resultado se debe considerar un incremento en los gastos, además de las variaciones de acuerdo al crecimiento empresarial estimado y el incremento en el precio del combustible.

El Estado de situación Patrimonial evoluciona de acuerdo con las variaciones establecidas de crecimiento, la relación costo/ventas de acuerdo al precio de los bienes de cambio. Las amortizaciones disminuyen, ya que en una entrevista con el gerente nos informa que en caso de realizarse la fusión, los pasos a seguir serían estabilizarse financieramente, disminuyendo las deudas que poseen, para luego poder invertir, por lo cual no se realizarán incorporaciones de unidades en el futuro próximo.

I.2 Instrumentos de análisis

I.2.1 Fondo de Maniobra

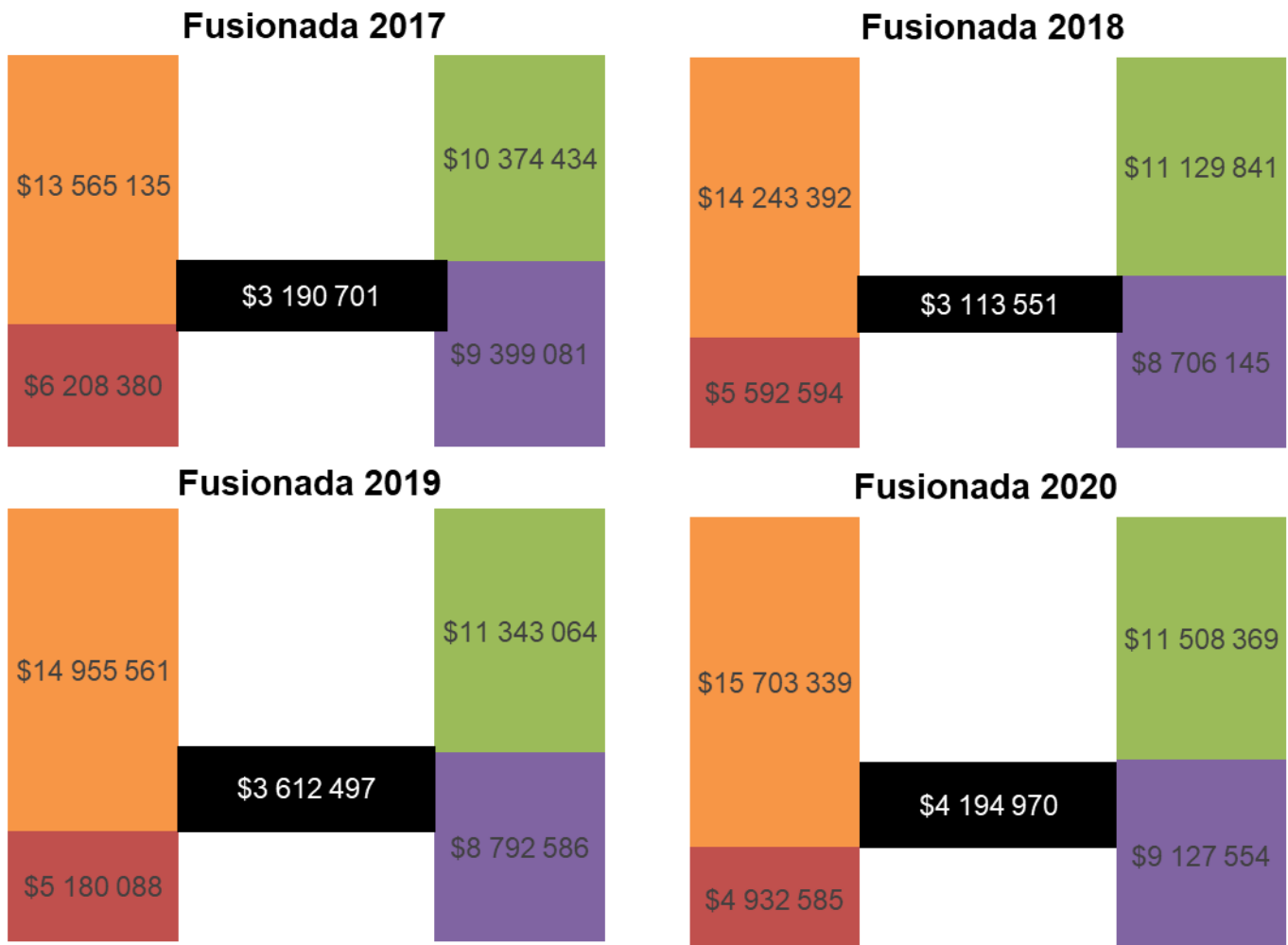


Figura 53 – Fuente elaboración propia. Análisis de grandes masas y fondo de maniobra de la proyección de la empresa **Fusionada**, se tomo como referencia las proyecciones realizadas.

Proyección de la Fusionada	FONDO DE MANIOBRA
2017	\$3 190 701
2018	\$3 113 551
2019	\$3 612 497
2020	\$4 194 970

Figura 54 – Fuente elaboración propia. Diferencias de los fondos de maniobra de la empresa **Fusionada** proyectados.

Como se puede observar en los análisis de fondo de maniobra, la empresa **Fusionada** cuenta con estados de liquidez en las proyecciones analizadas. Los niveles de ingresos resultan adecuados y necesarios, es decir, una adecuación entre los plazos de devolución de los fondos que ingresan y los usos y destinos de los mismos.

FM 2017 = \$13 565 135 - \$10 374434

FM 2017 = \$3 190 701 (fondo de maniobra > 1)

FM 2018 = \$14 243 392 - \$11 129 841

FM 2018 = \$3 113 551 (fondo de maniobra > 1)

FM 2019 = \$14 955 561 - \$11 343 064

FM 2019 = \$3 612 497 (fondo de maniobra > 1)

FM 2020 = \$15 703 339 - \$11 508 369

FM 2020 = \$4 194 970 (fondo de maniobra > 1)

I.2.2 Análisis de estructura patrimonial

Razón de solvencia =
$$\frac{\text{Total patrimonio neto}}{\text{Total pasivo}}$$

Período 2017

Razón de solvencia =
$$\frac{\$7\,848\,561}{\$11\,924\,954}$$

Razón de solvencia = 0,6581

Período 2018

Razón de solvencia =
$$\frac{\$8\,240\,989}{\$11\,594\,997}$$

Razón de solvencia = 0,7107

Período 2019

Razón de solvencia = \$8 653 039
\$11 482 611
Razón de solvencia = 0,7535

Período 2020

Razón de solvencia = \$9 085 690
\$11 550 233
Razón de solvencia = 0,7866

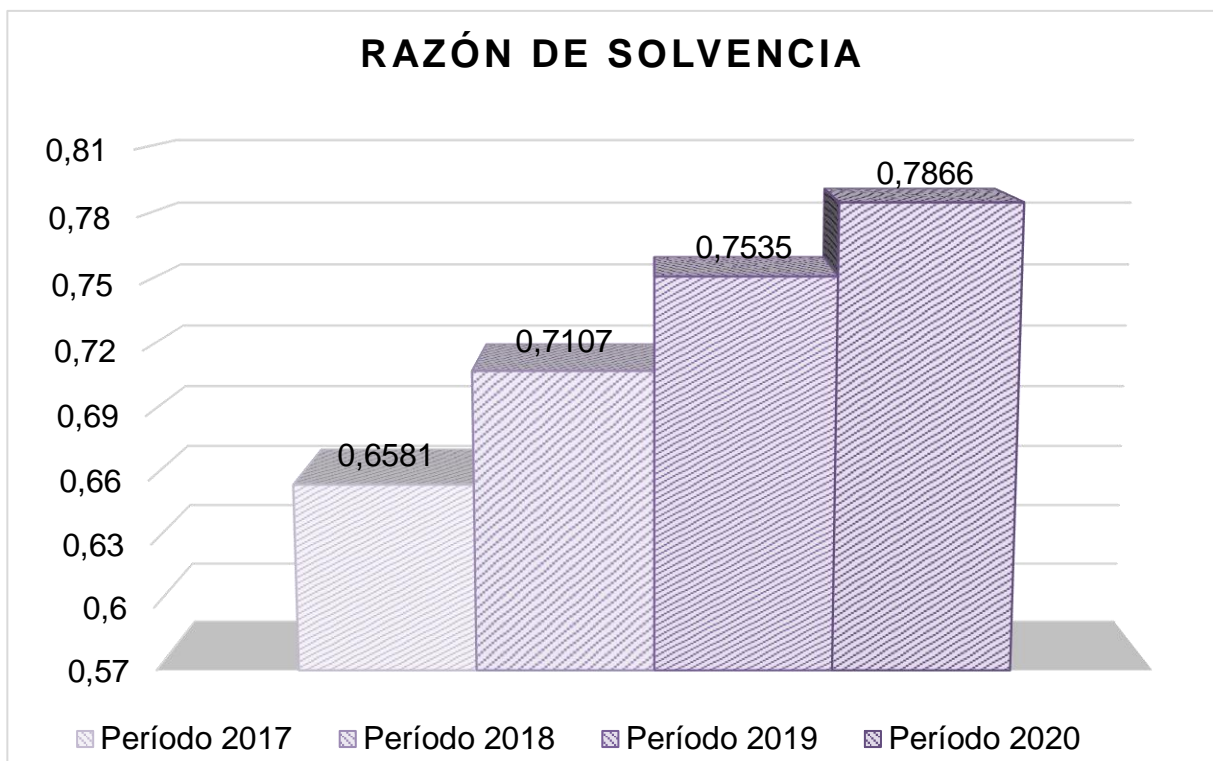


Figura 55 – Análisis de la razón de solvencia de la empresa **Fusionada.**



$$\text{Razón de endeudamiento} = \frac{\text{Total pasivo}}{\text{Total patrimonio neto}}$$

Período 2017

$$\text{Razón de endeudamiento} = \frac{\$11\,924\,954}{\$7\,848\,561}$$

$$\text{Razón de endeudamiento} = 1,5193$$

Período 2018

$$\text{Razón de endeudamiento} = \frac{\$11\,594\,997}{\$8\,240\,989}$$

$$\text{Razón de endeudamiento} = 1,4069$$

Período 2019

$$\text{Razón de endeudamiento} = \frac{\$11\,482\,611}{\$8\,653\,039}$$

$$\text{Razón de endeudamiento} = 1,3270$$

Período 2020

$$\text{Razón de endeudamiento} = \frac{\$11\,550\,233}{\$9\,085\,690}$$

$$\text{Razón de endeudamiento} = 1,2712$$

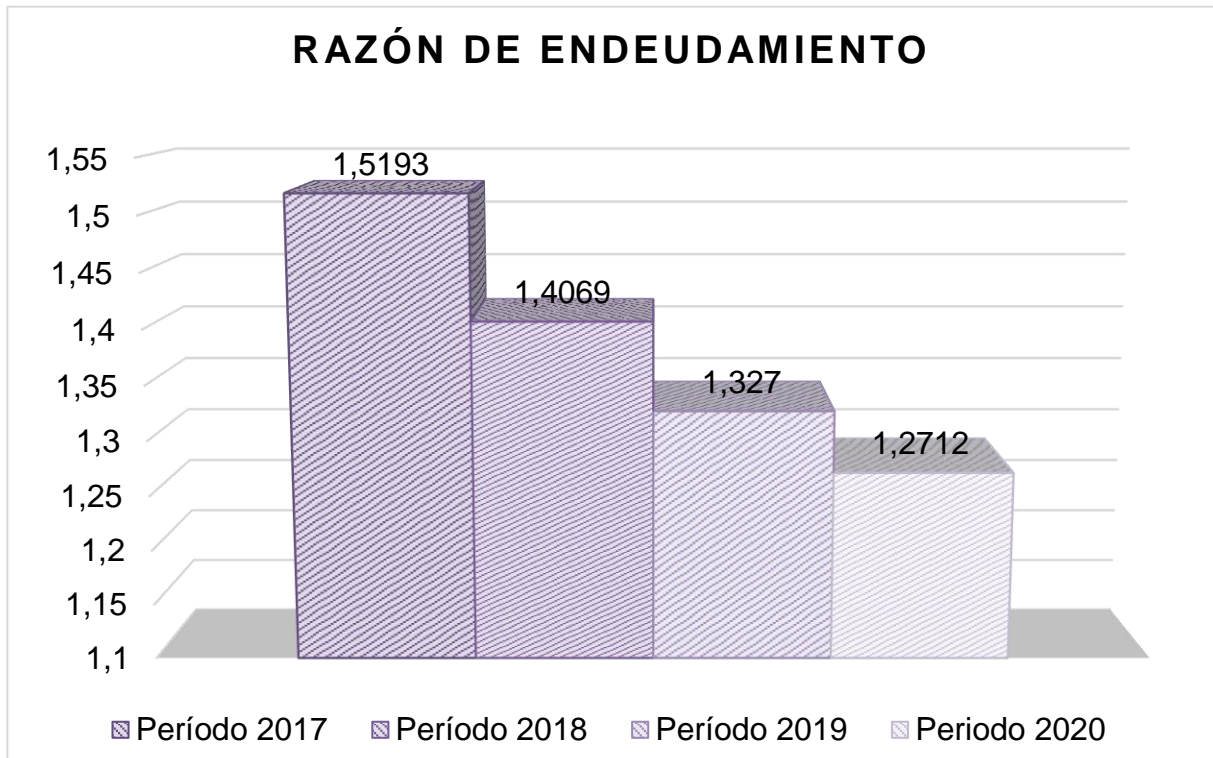


Figura 56 – Análisis de la razón de endeudamiento de la empresa **Fusionada.**

El índice de solvencia indica la capacidad de pago a largo plazo que tiene la empresa **Fusionada**. El comportamiento de ésta razón, en el transcurso de los años proyectados, va en ascenso paulatinamente, lo que indica que la empresa va adquiriendo mayor capacidad para cancelar sus deudas.

El índice de endeudamiento, por su lado, va disminuyendo en su valor, lo que hace suponer que la empresa **Fusionada**, es más solvente a medida que transcurren los años proyectados.

La empresa **Fusionada** presenta niveles bajos de solvencia, y un poco más alto en su razón de endeudamiento. Lo que indica que puede llegar a tener problemas para cancelar pasivos a su vencimiento.

Este fenómeno se da ya que la empresa incrementa sus ventas, disminuye sus deudas con terceros y no realiza inversiones en los períodos proyectados.

I.2.3 Razón de inmovilización

$$\text{Razón de Inmovilización} = \frac{\text{Total activo no corriente}}{\text{Total activo}}$$

Período 2017

$$\text{Razón de inmovilización} = \frac{\$6\,208\,380}{\$19\,773\,515}$$

$$\text{Razón de inmovilización} = 0,3139$$

Período 2018

$$\text{Razón de inmovilización} = \frac{\$5\,592\,594}{\$19\,835\,986}$$

$$\text{Razón de inmovilización} = 0,2819$$

Período 2019

$$\text{Razón de inmovilización} = \frac{\$5\,180\,088}{\$20\,135\,650}$$

$$\text{Razón de inmovilización} = 0,2572$$

Período 2020

$$\text{Razón de inmovilización} = \frac{\$4\,932\,585}{\$20\,635\,924}$$

$$\text{Razón de inmovilización} = 0,2390$$

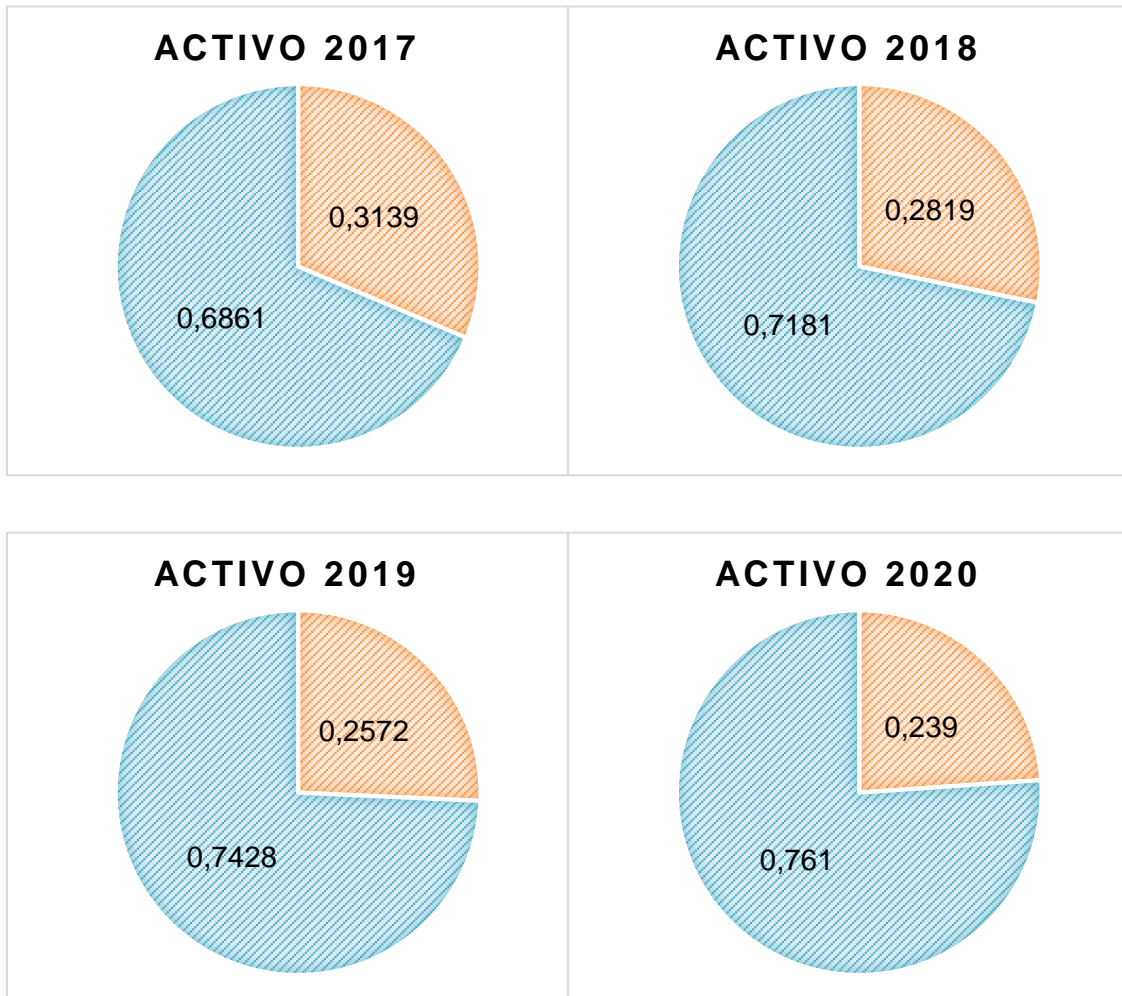


Figura 57 – Fuente elaboración propia. Disponibilidad del activo para enfrentar deudas de la empresa **Fusionada**.

En los períodos analizados se puede observar que el activo inmovilizado para cancelar deudas contra terceros va disminuyendo, comenzando con un 31,39% hasta un 23,90%. Esto ocurre debido a que la empresa fusionada no realiza inversiones en el trienio y los bienes de uso existentes pierden su valor por las depreciaciones anuales.

I.2.4 Análisis de ratios de liquidez

I.2.4.1 Liquidez total

$$\text{Liquidez total} = \frac{\text{Activo}}{\text{Pasivo}}$$



Liquidez total 2017 = \$19 773 515
\$11 924 954

Liquidez total 2017 = 1,6581

Liquidez total 2018 = \$19 835 986
\$11 594 997

Liquidez total 2018 = 1,7107

Liquidez total 2019 = \$20 135 650
\$11 482 611

Liquidez total 2019 = 1,7535

Liquidez total 2020 = \$20 635 924
\$11 550 233

Liquidez total 2020 = 1,7866

El índice de liquidez total representa la cualidad de los activos de ser convertidos en dinero en efectivo de forma inmediata.

I.2.4.2 Índice de liquidez corriente

$$\text{Liquidez corriente} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$$

Liquidez corriente 2017 = \$13 565 135
\$10 374 434

Liquidez corriente 2017 = 1,3075

Liquidez corriente 2018 = \$14 243 392
\$11 129 841

Liquidez corriente 2018 = 1,2797

Liquidez corriente 2019 = \$14 955 561
\$11 343 064

Liquidez corriente 2019 = 1,3184

Liquidez corriente 2020 = \$15 703 339
\$11 508 369

Liquidez corriente 2020 = 1,3645

El índice de liquidez corriente determina cuántos pesos de activos corrientes hay por cada peso que se debe pagar en un año. Es decir, que muestra la capacidad del ente de pagar los pasivos a corto plazo. Cuánto más alto es, más solvente se presume el emisor de los estados contables.

Como se observa, la empresa **Fusionada**, va mejorando su nivel de liquidez para afrontar las deudas contra terceros dentro del año. En el año 2017 la empresa cuenta con \$130,75 de capital de trabajo por cada \$100 de deuda a corto plazo. En el año 2018 se puede observar que cuenta con 127,97 pesos por cada \$100, este resultado se puede deber al reacomodamiento de las organizaciones al fusionarse. Por otro lado, en el año 2019 se observa que se posee \$131,84 de capital de trabajo por cada \$100 de deuda exigible dentro del año. Por último, en el año 2020 podemos observar \$136,45 de capital de trabajo por cada \$100 de deuda a corto plazo.

I.2.4.3 Índice de liquidez ácida

$$\text{Liquidez ácida} = \frac{\text{Capital de trabajo} - \text{Bienes de cambio}}{\text{Deudas a corto plazo}}$$



$$\text{Liquidez ácida 2017} = \frac{\$13\,565\,135 - \$1\,397\,902}{\$10\,374\,434}$$

$$\text{Liquidez ácida 2017} = 1,1728$$

$$\text{Liquidez ácida 2018} = \frac{\$14\,243\,392 - \$1\,467\,797}{\$11\,129\,841}$$

$$\text{Liquidez ácida 2018} = 1,1478$$

$$\text{Liquidez ácida 2019} = \frac{\$14\,955\,561 - \$1\,541\,187}{\$11\,343\,064}$$

$$\text{Liquidez ácida 2019} = 1,1826$$

$$\text{Liquidez ácida 2020} = \frac{\$15\,703\,339 - 1\,618\,246}{\$11\,508\,369}$$

$$\text{Liquidez ácida 2020} = 1,2239$$

Esta liquidez mide la capacidad para dar créditos o la capacidad de pago que tiene el ente con los activos más rápidamente realizables, porque excluye los bienes de cambio, debido a que son activos destinados a la venta y no al pago de deudas.

El valor idea es uno, para que la organización pueda enfrentar las obligaciones más exigibles sin inconvenientes en el corto plazo. La empresa se encuentra levente por encima del valor idea, pudiendo afrontar sin inconvenientes sus deudas.

I.2.5 Análisis de rentabilidad

I.2.5.1 Rentabilidad financiera

$$\text{Rentabilidad financiera} = \frac{\text{Utilidades después de intereses}}{\text{Patrimonio neto}}$$

Rentabilidad financiera 2017 = \$1 444 999
\$7 848 561

Rentabilidad financiera 2017 = 0,1841 o 18,41%

Rentabilidad financiera 2018 = \$2 754 200
\$8 240 989

Rentabilidad financiera 2018 = 0,3342 o 33,42%

Rentabilidad financiera 2019 = \$3 925 989
\$8 653 039

Rentabilidad financiera 2019 = 0,4537 o 45,37%

Rentabilidad financiera 2020 = \$5 459 232
\$9 085 690

Rentabilidad financiera 2020 = 0,6228 o 62,28%

Esta rentabilidad refleja la tasa de retorno de la inversión de los capitales propios de la organización, es decir, la capacidad que tiene la empresa a la hora de remunerar a sus socios.

Se puede observar que a medida que transcurren los años proyectados la tasa de retorno de los capitales propios va aumentando, comenzando con un 18,41% hasta llegar a un 62,28%.

I.2.5.2 Rentabilidad económica

$$\text{Rentabilidad económica} = \frac{\text{Utilidades antes de intereses}}{\text{Activo}}$$



Rentabilidad económica 2017 = $\frac{\$2\,223\,076}{\$19\,773\,515}$

Rentabilidad económica 2017 = 0,1124 o 11,24%

Rentabilidad económica 2018 = $\frac{\$4\,237\,231}{\$19\,835\,986}$

Rentabilidad económica 2018 = 0,2136 o 21,36%

Rentabilidad económica 2019 = $\frac{\$6\,039\,983}{\$20\,135\,650}$

Rentabilidad económica 2019 = 0,2999 o 29,99%

Rentabilidad económica 2020 = $\frac{\$8\,398\,819}{\$20\,635\,924}$

Rentabilidad económica 2020 = 0,4069 o 40,69%

El conjunto de bienes fusionados en la empresa genera en un primer momento una rentabilidad del 11,24%, a medida que transcurre el tiempo, la empresa **Fusionada** aumenta su rentabilidad hasta llegar a un 40,69%. Esto quiere decir que la rentabilidad de la inversión total ah aumentado de forma notoria luego de la fusión.

I.2.5.3 Esquema de Du Pont

$$\text{Rentabilidad económica} = \frac{\text{Utilidad antes de interés}}{\text{Ventas}} \times \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo}}$$



$$\text{Rentabilidad económica 2017} = \frac{\$2\,223\,076}{\$310\,462\,432} \times \frac{\$310\,462\,432}{\$19\,773\,515}$$

$$\text{Rentabilidad económica 2017} = 0,00716 \times 15,7009$$

$$\text{Rentabilidad económica 2017} = 0,1124$$

$$\text{Rentabilidad económica 2018} = \frac{\$4\,237\,231}{\$409\,663\,600} \times \frac{\$409\,663\,600}{\$19\,835\,986}$$

$$\text{Rentabilidad económica 2018} = 0,0103 \times 20,6525$$

$$\text{Rentabilidad económica 2018} = 0,2136$$

$$\text{Rentabilidad económica 2019} = \frac{\$6\,039\,983}{\$494\,668\,797} \times \frac{\$494\,668\,797}{\$20\,135\,650}$$

$$\text{Rentabilidad económica 2019} = 0,0122 \times 24,5668$$

$$\text{Rentabilidad económica 2019} = 0,2999$$

$$\text{Rentabilidad económica 2020} = \frac{\$8\,398\,819}{\$597\,312\,572} \times \frac{\$597\,312\,572}{\$20\,635\,924}$$

$$\text{Rentabilidad económica 2020} = 0,0140 \times 28,9452$$

$$\text{Rentabilidad económica 2020} = 0,4069$$

El esquema de Du Pont combina el estado de resultados con el balance general de la organización fusionada para generar dos medidas globales de rentabilidad, el rendimiento sobre la inversión y el rendimiento sobre el capital.

Se puede observar que el margen de utilidad sobre las ventas es bajo, sin embargo, va aumentando a medida que transcurren los años proyectados. Mejorando los resultados de las empresas no fusionadas. En cuanto a la rotación de los activos, se aprecia un porcentaje intermedio entre las empresas no fusionadas, ya que en ésta se ofrece un servicio de ventas de combustibles como de fletes, donde el primero tiene mucha más rotación que el segundo.

I.2.6 Ventaja financiera

$$\text{Ventaja Financiera} = \frac{\text{Rentabilidad económica}}{\text{Rentabilidad financiera}}$$

$$\text{Ventaja financiera 2017} = \frac{0,1124}{0,1840}$$

$$\text{Ventaja financiera 2017} = 0,6108$$

$$\text{Ventaja financiera 2018} = \frac{0,2136}{0,3342}$$

$$\text{Ventaja financiera 2018} = 0,6391$$

$$\text{Ventaja financiera 2019} = \frac{0,2999}{0,4537}$$

$$\text{Ventaja financiera 2019} = 0,6610$$

$$\text{Ventaja financiera 2020} = \frac{0,4069}{0,6228}$$

$$\text{Ventaja financiera 2020} = 0,6533$$



En los casos analizados la ventaja financiera resulta menor a uno, que es el valor deseado. Sin embargo, en el transcurso de tiempo analizado, dicha ventaja va en aumento. Por lo cual, la política de no inversión y de desendeudamiento es acertada para que las utilidades de la empresa sean positivas.

ANEXO II

Cálculo de Honorarios profesionales de acuerdo a la resolución 129/17 del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la provincia de Córdoba. Dicha resolución en su anexo I desagrega en cinco grandes grupos

- A. Área impositiva
- B. Área laboral y previsional
- C. Área contable
- D. Actuación judicial
- E. Varios

Los cuales, se vuelven a dividir en subgrupos, donde detalla las distintas tareas que el contador puede realizar para las organizaciones y el costo de cada una de ellas. Además, existe una clasificación de acuerdo al monto de facturación de la empresa:

- Monotributista
- Micro Empresa
- Pequeña Empresa
- Mediana Empresa
- Gran Empresa

La cantidad de empleados también determinará los honorarios que el profesional cobrará por los tramites relacionados a los empleados como liquidación de sueldos, altas, bajas, entre otros.

De esta forma se puede determinar los honorarios mensuales que el profesional en ciencias económicas puede cobrar a sus clientes, y el costo de la realización de los balances anuales.

Ejemplo de los honorarios de:

C. AREA CONTABLE

1. Materia Contable y Auditoria

Auditoria de Estados Contables con emisión de Informe

Activo + Pasivo o Ingresos o Ventas, el mayor.



C. AREA CONTABLE

1. Materia Contable y Auditoria

Auditoria de Estados Contables con emisión de Informe

Activo + Pasivo ó Ingresos o Ventas, el mayor.

Desde	Hasta	Valor fijo en Módulos	Valor variable
0	\$ 25.000,00	8	
\$ 25.001,00	\$ 50.000,00	9	+ 2,00% s/excedente
\$ 50.001,00	\$ 100.000,00	11	+ 1,00% s/excedente
\$ 100.001,00	\$ 250.000,00	15	+ 0,60% s/excedente
\$ 250.001,00	\$ 500.000,00	22	+ 0,50% s/excedente
\$ 500.001,00	\$ 1.000.000,00	28	+ 0,40% s/excedente
\$ 1.000.001,00	\$ 2.000.000,00	43	+ 0,30% s/excedente
\$ 2.000.001,00	\$ 4.000.000,00	63	+ 0,20% s/excedente
\$ 4.000.001,00	\$ 8.000.000,00	91	+ 0,15% s/excedente
\$ 8.000.001,00	\$ 15.000.000,00	132	+ 0,10% s/excedente
\$ 15.000.001,00	\$ 28.000.000,00	180	+ 0,06% s/excedente
\$ 28.000.001,00	\$ 50.000.000,00	229	+ 0,04% s/excedente
\$ 50.000.001,00	\$ 100.000.000,00	291	+ 0,03% s/excedente
\$ 100.000.001,00		359	+ 0,03% s/excedente

Esta escala también será aplicada para estados contables de Fusión, transformación, etc., por periodos intermedios, se proporcionará en función del ejercicio completo

Actividad profesional

Honorarios profesionales

Condición IVA: INSCRIPTO

CUIT: 20-20851418-1

Domicilio profesional

Domicilio: AV.EMILIO OLMOS N° 91 PISO 4 DEPTO. 10

Localidad: CORDOBA. CP. 5000

FIRMA REGISTRADA: Señor matriculado, si su firma difiere sustancialmente de la siguiente imagen le pedimos que se acerque al CPCE a fin de actualizar el registro de firmas.



Estos saldrán impresos en el comprobante de depósito para su cliente.

Datos de su cliente

CUIT*

30-71055659-4

*Para empresas en formación ingrese "nueva" en CUIT.

RAZON SOCIAL

VINCI S.R.L.

La denominación se debe expresar sin abreviaturas, el tipo societario (con abreviaturas y puntos). No debe incluir la expresión "en formación". No utilizar comillas.

DOMICILIO:

ESQUIU 100

LOCALIDAD:

SAN PEDRO NORTE

PROVINCIA:

CORDOBA

TIPO:

SOCIEDAD DE RESPONSABILIDAD LIMITADA

TELÉFONO:

4280745

EMAIL:

luisroldan69@gmail.com

IMPORTANTE!!: Sr. Matriculado, recuerde que por Resol. 12/13 del Consejo Directivo, desde el 01/08/2013 es obligatorio el uso de la hoja de seguridad Azul en la emisión de informes relacionados a EECC y contenidos en cualquiera de las opciones que figuran más abajo.

Evite inconvenientes en la legalización de su trámite.

Para más información haga clic [aquí](#)

Tipo de Depósito

Boleta original:	<input checked="" type="radio"/> Balance i
	<input type="radio"/> Informe consolidado NIIF (Res. 20/12) i
	<input type="radio"/> Estado de Situación Patrimonial o Inventario de Bienes Aportados i
	<input type="radio"/> Manifestación de Bienes Personales i
Depósito Pago a cuenta:	<input type="radio"/> Balance Trimestrales, Semestrales, Anuales con pago a cuenta, etc. i
	<input type="radio"/> Derecho a copias i
Art. 79 Ley 7.626: i	<input type="radio"/> Estados Contables No Auditados
Boleta Complementaria: i	<input type="radio"/> Trámite N° <input type="text"/> buscar
Boleta Rectificativa: i	<input type="radio"/> Deleg. Trámite N° <input type="text"/> <input type="text"/> buscar
Dictámenes: i	<input type="radio"/> Copias adicionales
	Trámite N° <input type="text"/> buscar
Otros: i	<input type="radio"/> Depósito de honorarios profesionales por tareas diversas y/o pago de aranceles
	<input type="radio"/> Certificaciones e informes varios

Cálculo de honorarios

Balance

Activo	<input type="text" value="0.00"/>
Pasivo	<input type="text" value="0.00"/>
Ingresos Operativos	<input type="text" value="0.00"/>
Resultado del Ejercicio	<input type="text" value="0.00"/>
Variación EFE	<input type="text" value="0.00"/>
Digitaliz. EECC RG 3077	<input checked="" type="radio"/> Si <input type="radio"/> No
Cantidad de dictámenes	<input type="text" value="4"/>
Certificaciones de firma	<input type="text" value="0"/>
Cert. Fines Fiscales (F780 / F760)	<input type="text" value="0"/>

Las cifras para el cálculo deben coincidir **EXACTAMENTE** (sin redondear) con los valores consignados en los estados contables presentados.

Estos valores serán verificados oportunamente. Recuerde que las mismas forman parte de la información impresa en la oblea de legalización.

Calcular

Tomando los valores arrojados por los estados contables consolidados (figuras 18, 19, 20 y 21) se realizó una simulación de los honorarios profesionales de los balances.



Balance

Activo	19,772,515.00
Pasivo	11,924,954.00
Ingresos Operativos	310,462,432.00
Resultado del Ejercicio	1,444,999.00
Variación EFE	65,498.00
Digitaliz. EECC RG 3077	<input checked="" type="radio"/> Sí <input type="radio"/> No
Cantidad de dictámenes	4
Certificaciones de firma	0
Cert. Fines Fiscales (F780 / F760)	0

Modificar Inf. Patrimonial

Nuevo

Enviar PDF al cliente

La boleta de honorarios que esta confeccionando se calculará en base a la tabla correspondiente de la **Resolución N° 71/08 de Honorarios Indicativos**, de acuerdo a lo dispuesto por el Consejo Directivo en su reunión del 27/2/2014, pudiendo ajustar el monto del Honorario al 100% a lo efectivamente percibido.

Honorarios 100%	332,388.73
Base de cálculo (Hr. sugeridos)	
Hon. a reintegrar 90%	299,149.86
Consejo / Serv. Sociales	33,238.87
Digitaliz. EECC RG 3077	225.00
Dictámenes	480.00
Certif. firma	0.00
Cert. Fines Fiscales	0.00

Datos del ejercicio

Ejerc. N°	<input type="text"/>	Iniciado el	<input type="text"/>
		Cerrado el	<input type="text"/>
		Vencimiento	02/05/2018

Imprimir

Pagar con LinkPagos

Fecha	25/04/2018
Deduce Ganancias	<input type="radio"/> Sí <input checked="" type="radio"/> No
Subtotal	333,093.73
IVA	0.00
Ley 8.349 Art. 7. Inc. b, punto 3. 10%	33,238.87

Total a depositar

366,332.60

ANEXO III

Decreto 74/98 y sus modificaciones

Apruébase la reglamentación del Título III de la Ley N° 23 966 y sus modificaciones, de Impuesto sobre los Combustibles Líquidos y el Gas Natural

IMPUESTO SOBRE LOS COMBUSTIBLES LÍQUIDOS Y EL GAS
NATURAL

REGLAMENTACIÓN

(...)

ARTICULO 4º - A los efectos de la aplicación y liquidación de los gravámenes a los combustibles, y otros derivados del petróleo y al gas natural comprimido a que se refieren los artículos 4º y 10, respectivamente, del Título III de la Ley N° 23 966, quedan comprendidos en el régimen los siguientes hidrocarburos y derivados de hidrocarburos, entendiéndose que las definiciones que se formulan, lo son al solo efecto fiscal y no afectan las facultades de la SECRETARIA DE ENERGIA Y MINERIA del MINISTERIO DE INFRAESTRUCTURA Y VIVIENDA, para establecer especificaciones técnicas para la comercialización de combustibles que se consumen en el país

NAFTA: Toda mezcla de hidrocarburos livianos apta para su utilización en motores térmicos de combustión interna a volumen constante (ciclo OTTO) La separación de productos con más de NOVENTA Y DOS (92) RON (número de octano método *research*) deberá realizarse mediante norma ASTM D 2699 o IRAM-IAP A 6527

Quedan incluidas las naftas reformuladas por medio de la incorporación a la mezcla de hidrocarburos de compuestos oxigenados, como alcoholes, éteres u otros

Aclárase que la presente definición excluye a las *aeronaftas* destinadas a consumo de aeronaves exclusivamente, caracterizadas de la siguiente manera: nombre comercial: *aeronafta 80/87*, *aeronafta 100/130*, *aeronafta 100LL* Características técnicas: curva de destilación: punto de ebullición final °C

ASTM D 86 máximo 170, 10% recuperado + 50% recuperado °C ASTM D 86
mínimo 135 Tensión de vapor REID lb/pulg² ASTM D 323 máximo 7/mínimo 5,5

NAFTA SIN PLOMO: Podrá contener hasta un máximo de TRECE
MILESIMOS (0,013) de gramo de plomo por litro, medidos según norma ASTM D
3116 o IRAM-IAP A 6521

Las empresas productoras y comercializadoras identificarán los tipos y
calidades de naftas de su elaboración y/o comercialización, para su
caracterización de conformidad con las disposiciones del citado artículo 4º, Título
III de la Ley Nº 23 966, incluyéndola en los surtidores de despacho

KEROSENE: Toda mezcla de hidrocarburos intermedios básicamente apta
para y destinada a su utilización en artefactos domésticos de calefacción o de
cocina, que presente las condiciones técnicas necesarias para tal destino en
condiciones aceptables de seguridad y eficiencia

GASOIL: Toda mezcla de hidrocarburos intermedios para su utilización en
motores térmicos de combustión interna a presión constante (ciclo DIESEL), para
el accionamiento de vehículos, maquinarias y embarcaciones, cuyo índice de
cetano método ASTM D 976 o IRAM-IAP A 6682 no sea inferior a CUARENTA Y
CINCO (45)

DIESEL OIL: Toda mezcla de hidrocarburos intermedios y/o residuales apta
para su utilización en motores térmicos de combustión interna a presión constante
(ciclo DIESEL), para el accionamiento de vehículos, maquinarias y
embarcaciones, o en plantas de energía térmica de combustión externa, cuyo
índice de cetano método ASTM D 976 o IRAM-IAP A 6682 sea inferior a
CUARENTA Y CINCO (45) y cuya curva de destilación alcance un mínimo de
NOVENTA POR CIENTO (90%) de destilado a TRESCIENTOS SETENTA
GRADOS CENTIGRADOS (370°C)

SOLVENTES: Todo hidrocarburo o mezcla de hidrocarburos derivados del
petróleo, con o sin contenido de compuestos oxigenados, sin contenido de plomo,
con límites de destilación especialmente seleccionados, para su uso industrial,
químico y/o doméstico, cuya curva de destilación método ASTM D 86 o IRAM-IAP
A 6600, tenga un punto inicial mínimo de CUARENTA GRADOS CENTIGRADOS

(40°C) y un punto seco máximo de CIENTO CINCUENTA GRADOS CENTIGRADOS (150°C)

AGUARRAS: Toda mezcla de hidrocarburos y destilados base derivados de petróleo, con o sin contenido de compuestos oxigenados para su uso industrial, químico y/o doméstico cuya curva de destilación, método ASTM D 86 o IRAM-IAP A 6600, tenga un punto inicial mínimo de CIENTO CUARENTA Y CINCO GRADOS CENTIGRADOS (145°C) y alcance un punto seco máximo de DOSCIENTOS SESENTA GRADOS CENTIGRADOS (260°C)

GASOLINA NATURAL: Hidrocarburo líquido a condiciones estándar (1 ATM y 60°F) obtenido por tratamiento del gas natural en las plantas de acondicionamiento de punto de rocío en separadores fríos luego de la separación primaria líquido/gas

NAFTA VIRGEN: Toda mezcla de hidrocarburos livianos obtenida por destilación directa a presión atmosférica del petróleo y cuya curva de destilación método ASTM D 86 o IRAM IAP A 6600, tenga un punto inicial mínimo de VEINTICINCO GRADOS CENTIGRADOS (25°C) y un punto final máximo de DOSCIENTOS VEINTICINCO GRADOS CENTIGRADOS (225°C)

GNC: Gas natural distribuido por redes destinado a gas natural comprimido para el uso como combustible en automotores

BIODIESEL COMBUSTIBLE:

Toda mezcla de biodiesel con Gasoil u otro combustible gravado

A los fines del párrafo precedente, se entenderá por BIODIESEL a toda mezcla de ésteres de ácidos grasos de origen vegetal que tenga las siguientes especificaciones: punto de inflamación según Norma ASTM D 93 mínimo CIENTO GRADOS CELSIUS (100°C); contenido de Azufre máximo UN CENTESIMO (0,01) como porcentaje en peso según Norma ASTM D 4294 o IRAM-IAP A 6539 o A 6516; Número de Cetano mínimo CUARENTA Y SEIS (46) según Norma ASTM D 613/96; contenido de agua y sedimentos máximo CINCO CENTESIMOS (0,05) medido como porcentaje según Norma ASTM D 1796; alcalinidad máxima CINCO DECIMOS (0,5) medido como miligramos de hidróxido de potasio por



gramo según Norma ASTM D 664; viscosidad cinemática a CUARENTA GRADOS CELSIUS (40°C) entre TREINTA Y CINCO CENTESIMOS (0,35) y CINCO DECIMOS (0,5) *centistokes* medidos según Norma IRAM-IAP A 6597; densidad entre OCHOCIENTOS SETENTA Y CINCO MILESIMOS (0,875) y NOVECIENTOS MILESIMOS (0,900) medidos según Norma ASTM D 1298; glicerina libre máximo DOS CENTESIMOS POR CIENTO (0,02%) y glicerina total VEINTICUATRO CENTESIMOS POR CIENTO (0,24%) medidos como porcentaje en peso según Norma ASTM D 6584-00 o Norma NF T 60-704

ALCONAFTA: mezcla de nafta y alcohol etílico anhidro desnaturalizado con un contenido de alcohol en la mezcla de un mínimo DE CINCO POR CIENTO (5%) y un máximo de DOCE POR CIENTO (12%) en peso

ANEXO IV

Ficha Técnica de los productos comercializados por Combustibles Córdoba S. R. L. y Vinci S. R. L.



Densidad a 15 °C gr/cm3	ASTM D4052	0.7950
Corrosión cobre	ASTM D130	1a
Azufre masa (%)	ASTM D5453	0.01
Punto inicial de ebullición °C	ASTM D86	157
Volumen recupero a 200°C	ASTM D86	50
Punto final destilación °C	ASTM D86	250
Punto de inflamación °C	ASTM D56	42

(*) Los valores mostrados son representativos de los que se obtienen en producción y no constituyen una especificación

Centro de Atención al Cliente
0800-555-3776 / 0800-666-3776

AXION energy Argentina S.A.
Della Paolera 265, Ptao 19 - C1001ADA
Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina
Tel.: +54 11 4705-7000





Densidad a 15 °C gr/ml	ASTM D4052	0.8450
Azufre ppm	ASTM D5453	350
Destilado 10% °C	ASTM D86	230
Destilado 50% °C	ASTM D86	285
Destilado 85% °C	ASTM D86	340
Punto de inflamación °C	ASTM D93	66
Viscosidad @ 40 °C cSt	ASTM D445	3.5
Indice Cetano	ASTM D976	50
Carbón Conradson ** (% masa)	ASTM D4530	0.08
Cenizas (ASTM D-482) (% masa)	ASTM D482	0.005

(*) Los valores mostrados son representativos de los que se obtienen normalmente en producción y no constituyen una especificación.

(**) Realizado sobre 10 % de bottom.

(***) Cumplimiento de Ley 26.093, Res. 1283/06, Res. 478/09 y Res. 733/09 en formulación de Gasoil Grado2 y su porcentaje de componente de Biodiesel.

Centro de Atención al Cliente

0800-555-3776 / 0800-666-3776

AXION energy Argentina S.A
Delta Pacera 265, Piso 19 - C1001ADA
Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina
Tel.: +54 11 4705-7000



COMBUSTIBLES PARA INDUSTRIAS Y MAYORISTAS

GAS OIL Gr2 1500 Mayorista

(*) Valores típicos

Densidad a 15 °C gr/ml	ASTM D4052	0.8500
Azufre ppm	ASTM D5453	780
Destilado 10% °C	ASTM D86	236
Destilado 50% °C	ASTM D86	291
Destilado 85% °C	ASTM D86	340
Punto de inflamación °C	ASTM D93	68
Viscosidad @ 40 °C cSt	ASTM D445	3.5
Índice Cetano	ASTM D976	50
Carbón Conradson ** (% masa)	ASTM D4530	0.08
Cenizas (ASTM D-482) (% masa)	ASTM D482	0.005

(*) Los valores mostrados son representativos de los que se obtienen normalmente en producción y no constituyen una especificación.

(**) Realizado sobre 10 % de bottom.

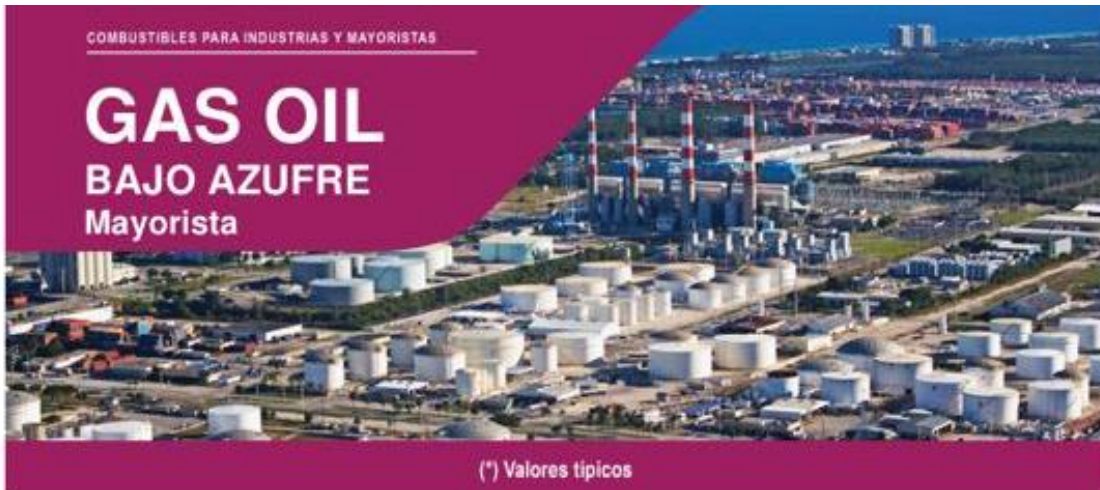
(***) Cumplimiento de Ley 26.093, Res. 1283/06, Res. 478/09 y Res. 733/09 en formulación de Gasoil Grado2 y su porcentaje de componente de Biodiesel.

Centro de Atención al Cliente

0800-555-3776 / 0800-666-3776

AXION energy Argentina S.A.
Deña Paolera 265, Piso 19 - C1001ADA
Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina
Tel. +54 11 4705-7000





Densidad a 15 °C gr/ml	ASTM D4052	0.8380
Azufre oom	ASTM D5453	8
Destilado 10% °C	ASTM D86	205
Destilado 50% °C	ASTM D86	265
Destilado 85% °C	ASTM D86	324
Punto de inflamación	ASTM D93	65
Viscosidad a 40 °C	ASTM D445	2.5
Índice cetano	ASTM D976	50
Carbón Conradson ** %masa	ASTM D4530	0.02
Cenizas %masa	ASTM D482	>0.001
Lubricidad µm	ASTM D6079	390

(*) Los valores mostrados son representativos de los que se obtienen normalmente en producción y no constituyen una especificación.

(**) Realizado sobre 10 % de bottom.

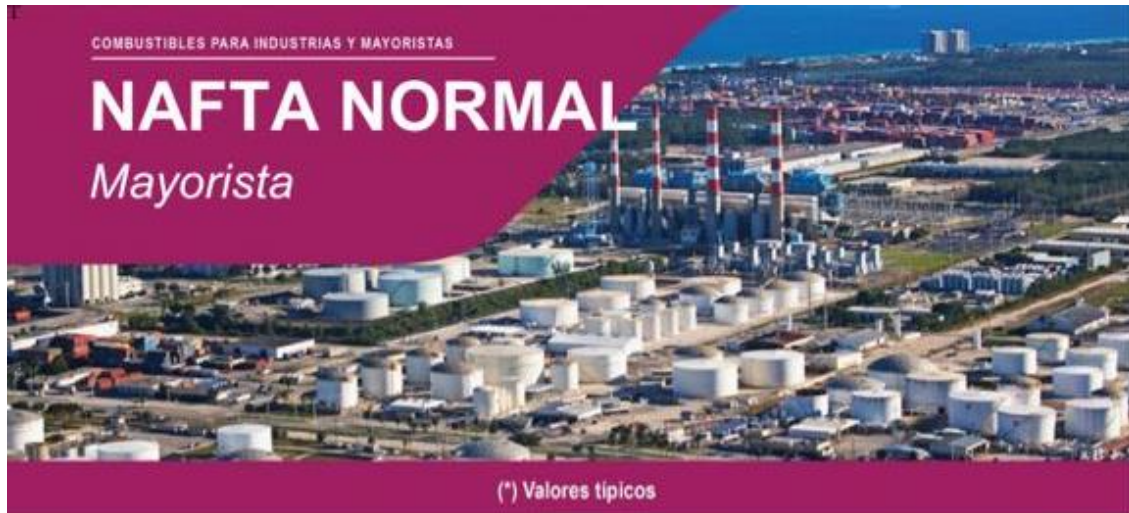
(***) Cumplimiento de Ley 26.093, Res. 1283/06, Res. 478/09 y Res. 733/09 en formulación de Gasoil Grado2 y su porcentaje de componente de Biodiesel.

Centro de Atención al Cliente

0800-555-3776 / 0800-666-3776

AXION energy Argentina S.A.
Della Paolera 265, Piso 19 - C1001ADA
Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina
Tel. +54 11 4705-7000





RON	ASTM D2699	87
MON	ASTMD2700	78
Plomo mg/lit	ASTMD3237	< 5
Volatilidad y curva de destilación		
Corrosión al cobre (3 hs @ 50 °C)	ASTMD130	1
Gomas lavadas mg/100ml	ASTMD381	4
Azufre % masa	ASTMD5453	0.010
Destilación		
Punto inicial °C	ASTMD86	32
Destilado a 100°C % vol	ASTMD86	63
Punto final °C	ASTMD86	175

(*) Los valores mostrados son representativos de los que se obtienen en producción y no constituyen una especificación

Centro de Atención al Cliente

0800-555-3776 / 0800-666-3776

AXION energy Argentina S.A.
Della Paolera 265, Piso 19 - C1001ADA
Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina
Tel.: +54 11 4705-7000



COMBUSTIBLES PARA INDUSTRIAS Y MAYORISTAS

NAFTA Gr 2 Mayorista (**)

(*) Valores típicos

RON	ASTD D2699	95
MON	ASTM D2700	83
Color		Azul
Plomo mg/lt	ASTM D3237	<5
Volatilidad y curva de destilación		
Corrosión al cobre	ASTM D130	1
Gomas existentes mg/100 ml	ASTM D381	4
Azufre % masa	ASTM D5453	0.010
Destilación		
Punto inicial °C	ADTM D86	30
Destilación a 100 °C	ADTM D86	55
Punto final °C	ADTM D86	185

(*) Los valores mostrados son representativos de los que se obtienen en producción y no constituyen una especificación

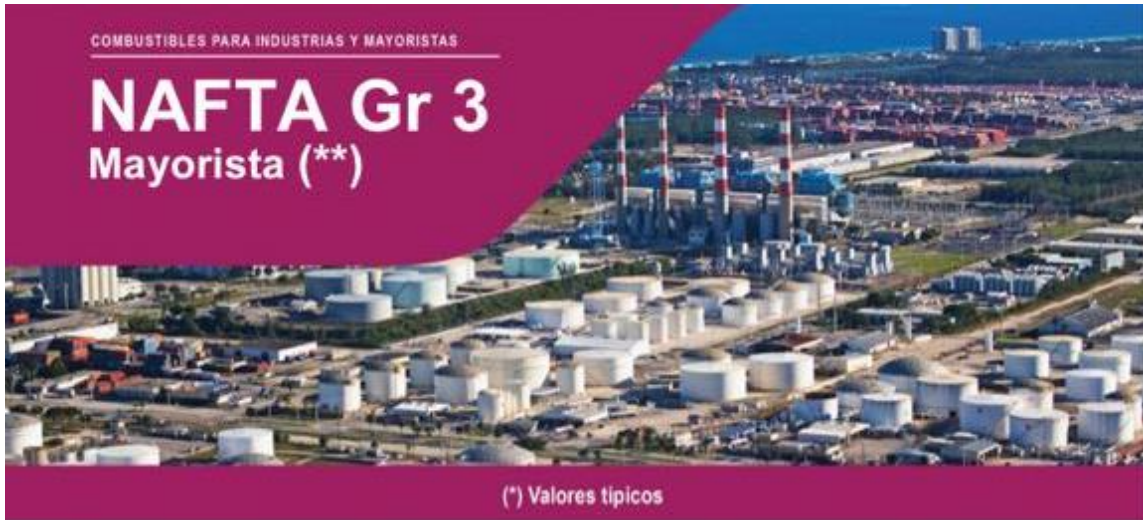
(**) De acuerdo a Ley 26.093, Res. 1283/06, Res. 478/09 y Res. 733/09 la formulación de la nafta extra 97 podrá contener Bioetanol hasta en un 12%.

Centro de Atención al Cliente

0800-555-3776 / 0800-666-3776

AXION energy Argentina S.A.
Della Paolera 265, Piso 19 - C1001ADA
Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina
Tel: +54 11 4705-7000





(*) Valores típicos

RON	ASTMD2699	98
MON	ASTMD2700	86
Color		Verde
Plomo mg/lt	ASTMD3237	< 13 mg/lt
Volatilidad y curva de destilación		
Corrosión al cobre (3 hs @ 50 °C)	ASTMD130	1
Gomas existentes mg/100lt	ASTMD381	
Azufre % masa	ASTMD5453	45 ppm
Destilación		
Punto inicial °C	ASTMD86	32 °C
Destilación a 100 °C % vol	ASTMD86	56%
Punto final °C	ASTMD86	176 °C

Centro de Atención al Cliente

0800-555-3776 / 0800-666-3776

(*) Los valores mostrados son representativos de los que se obtienen en producción y no constituyen una especificación

(**) De acuerdo a Ley 26.093, Res. 1283/06, Res. 478/09 y Res. 733/09 la formulación de la nafta extra 97 podrá contener Bioetanol hasta un 12%.

AXION energy Argentina S.A.
Della Paolera 265, Piso 19 - C1001ADA
Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina
Tel.: +54 11 4705-7000



ANEXO V

Ley General de Sociedades - Ley 19950

SECCION IV

De la Sociedad de Responsabilidad Limitada.

1º De la naturaleza y constitución

Caracterización

ARTICULO 146 — El capital se divide en cuotas; los socios limitan su responsabilidad de la integración de las que suscriban, adquieran, sin perjuicio de la garantía a que se refiere el artículo 150.

Número máximo de socios

El número de socios no excederá de cincuenta.

Denominación

ARTICULO 147 — La denominación social puede incluir el nombre de uno o más socios y debe contener la indicación "sociedad de responsabilidad limitada", su abreviatura o la sigla S R L.

Omisión: sanción

Su omisión hará responsable ilimitada y solidariamente al gerente por los actos que celebre en esas condiciones.

2º Del capital y de las cuotas sociales

División en cuotas Valor

ARTICULO 148 — Las cuotas sociales tendrán igual valor, el que será de pesos diez (\$10) o sus múltiplos.

Suscripción íntegra

ARTICULO 149 — El capital debe suscribirse íntegramente en el acto de constitución de la sociedad.

Aportes en dinero

Los aportes en dinero deben integrarse en un veinticinco por ciento (25 %), como mínimo y completarse en un plazo de dos (2) años. Su cumplimiento se acreditará al tiempo de ordenarse la inscripción en el Registro Público de Comercio, con el comprobante de su depósito en un banco oficial.

Aportes en especie

Los aportes en especie deben integrarse totalmente y su valor se justificará conforme al artículo 51. Si los socios optan por realizar valuación por pericia judicial, cesa la responsabilidad por la valuación que les impone el artículo 150.

Garantía por los aportes

ARTICULO 150 — Los socios garantizan solidaria e ilimitadamente a los terceros la integración de los aportes.

Sobrevaluación de aportes en especie

La sobrevaluación de los aportes en especie, al tiempo de la constitución o del aumento de capital, hará solidaria e ilimitadamente responsables a los socios frente a los terceros por el plazo del artículo 51, último párrafo.

Transferencia de cuotas

La garantía del cedente subsiste por las obligaciones sociales contraídas hasta el momento de la inscripción. El adquirente garantiza los aportes en los términos de los párrafos primero y segundo, sin distinciones entre obligaciones anteriores o posteriores a la fecha de la inscripción.

El cedente que no haya completado la integración de las cuotas está obligado solidariamente con el cesionario por las integraciones todavía debidas. La sociedad no puede demandarle el pago sin previa interpelación al socio moroso.

Pacto en contrario

Cualquier pacto en contrario es ineficaz respecto de terceros.

Cuotas suplementarias

ARTICULO 151 — El contrato constitutivo puede autorizar cuotas suplementarias de capital, exigibles solamente por la sociedad, total o parcialmente, mediante acuerdo de socios que representen más de la mitad del capital social.

Integración

Los socios estarán obligados a integrarlas una vez que la decisión social haya sido publicada e inscripta.

Proporcionalidad

Deben ser proporcionadas al número de cuotas de que cada socio sea titular en el momento en que se acuerde hacerlas efectivas. Figurarán en el balance a partir de la inscripción.

Cesión de cuotas

ARTICULO 152 — Las cuotas son libremente transmisibles, salvo disposición contraria del contrato.

La transmisión de la cuota tiene efecto frente a la sociedad desde que el cedente o el adquirente entreguen a la gerencia un ejemplar o copia del título de la cesión o transferencia, con autenticación de las firmas si obra en instrumento privado.

La sociedad o el socio solo podrán excluir por justa causa al socio así incorporado, procediendo con arreglo a lo dispuesto por el artículo 91, sin que en este caso sea de aplicación la salvedad que establece su párrafo segundo.

La transmisión de las cuotas es oponible a los terceros desde su inscripción en el Registro Público de Comercio, la que puede ser requerida por la sociedad; también podrán peticionarla el cedente o el adquirente exhibiendo el título de la transferencia y constancia fehaciente de su comunicación a la gerencia.

Limitaciones a la transmisibilidad de las cuotas

ARTICULO 153 — El contrato de sociedad puede limitar la transmisibilidad de las cuotas, pero no prohibirla.

Son lícitas las cláusulas que requieran la conformidad mayoritaria o unánime de los socios o que confieran un derecho de preferencia a los socios o a la sociedad si ésta adquiere las cuotas con utilidades o reservas disponibles o reduce su capital.

Para la validez de estas cláusulas el contrato debe establecer los procedimientos a que se sujetará el otorgamiento de la conformidad o el ejercicio de la opción de compra, pero el plazo para notificar la decisión al socio que se propone ceder no podrá exceder de treinta (30) días desde que éste comunicó a gerencia el nombre del interesado y el precio. A su vencimiento se tendrá por acordada la conformidad y por no ejercitada la preferencia.

Ejecución forzada

En la ejecución forzada de cuotas limitadas en su transmisibilidad, la resolución que disponga la subasta será notificada a la sociedad con no menos de quince (15) días de anticipación a la fecha del remate. Si en dicho lapso el acreedor, el deudor y la sociedad no llegan a un acuerdo sobre la venta de la cuota, se realizará su subasta. Pero el juez no la adjudicará si dentro de los diez (10) días la sociedad presenta un adquirente o ella o los socios ejercitan la opción de compra por el mismo precio, depositando su importe.

Acciones judiciales

ARTICULO 154 — Cuando al tiempo de ejercitar el derecho de preferencia los socios o la sociedad impugnen el precio de las cuotas, deberán expresar el que consideren ajustado a la realidad. En este caso, salvo que el contrato prevea otras reglas para la solución del diferendo, la determinación del precio resultará de una pericia judicial; pero los impugnantes no estarán obligados a pagar uno mayor que el de la cesión propuesta, ni el cedente a cobrar uno menor que el ofrecido por los que ejercitaron la opción. Las costas del procedimiento estarán a cargo de la parte que pretendió el precio más distante del fijado por la tasación judicial.

Denegada la conformidad para la cesión de cuotas que tienen limitada su transmisibilidad, el que se propone ceder podrá ocurrir ante el juez quien, con audiencia de la sociedad, autorizará la cesión si no existe justa causa de oposición. Esta declaración judicial importará también la caducidad del derecho de preferencia de la sociedad y de los socios que se opusieron respecto de la cuota de este cedente.

Incorporación de los herederos

ARTICULO 155 — Si el contrato previera la incorporación de los herederos del socio, el pacto será obligatorio para éstos y para los socios. Su incorporación se hará efectiva cuando acrediten su calidad; en el ínterin actuará en su representación el administrador de la sucesión.

Las limitaciones a la transmisibilidad de las cuotas serán, en estos casos inoponibles a las cesiones que los herederos realicen dentro de los tres (3) meses de su incorporación. Pero la sociedad o los socios podrán ejercer opción de compra por el mismo precio, dentro de los quince (15) días de haberse comunicado a la gerencia el propósito de ceder la que deberá ponerla en conocimiento de los socios en forma inmediata y por medio fehaciente.

Copropiedad

ARTICULO 156 — Cuando exista copropiedad de cuota social se aplicará el artículo 209.

Derechos reales y medidas precautorias

La constitución y cancelación de usufructo, prenda, embargo u otras medidas precautorias sobre cuotas, se inscribirán en el Registro Público de Comercio. Se aplicará lo dispuesto en los artículos 218 y 219.

3º De los órganos sociales

Gerencia Designación

ARTICULO 157 — La administración y representación de la sociedad corresponde a uno o más gerentes, socios o no, designados por tiempo

determinado o indeterminado en el contrato constitutivo o posteriormente. Podrá elegirse suplentes para casos de vacancia.

Gerencia plural

Si la gerencia es plural, el contrato podrá establecer las funciones que a cada gerente compete en la administración o imponer la administración conjunta o colegiada. En caso de silencio se entiende que puede realizar indistintamente cualquier acto de administración.

Derechos y obligaciones

Los gerentes tienen los mismos derechos, obligaciones, prohibiciones e incompatibilidades que los directores de la sociedad anónima. No pueden participar por cuenta propia o ajena, en actos que importen competir con la sociedad, salvo autorización expresa y unánime de los socios.

Responsabilidad

Los gerentes serán responsables individual o solidariamente, según la organización de la gerencia y la reglamentación de su funcionamiento, establecidas en el contrato. Si una pluralidad de gerentes participaron en los mismos hechos generadores de responsabilidad, el Juez puede fijar la parte que a cada uno corresponde en la reparación de los perjuicios, atendiendo a su actuación personal. Son de aplicación las disposiciones relativas a la responsabilidad de los directores cuando la gerencia fuere colegiada.

Revocabilidad

No puede limitarse la revocabilidad, excepto cuando la designación fuere condición expresa de la constitución de la sociedad. En este caso se aplicará el artículo 129, segunda parte, y los socios disconformes tendrán derecho de receso.

Fiscalización optativa

ARTICULO 158 — Puede establecerse un órgano de fiscalización, sindicatura o consejo de vigilancia, que se regirá por las disposiciones del contrato.

Fiscalización obligatoria

La sindicatura o el consejo de vigilancia son obligatorios en la sociedad cuyo capital alcance el importe fijado por el artículo 299, inciso 2).

Normas supletorias

Tanto a la fiscalización optativa como a la obligatoria se aplican supletoriamente las reglas de la sociedad anónima. Las atribuciones y deberes de estos órganos no podrán ser menores que los establecidos para tal sociedad, cuando es obligatoria.

Resoluciones sociales

ARTICULO 159 — El contrato dispondrá sobre la forma de deliberar y tomar acuerdos sociales. En su defecto son válidas las resoluciones sociales que se adopten por el voto de los socios, comunicando a la gerencia a través de cualquier procedimiento que garantice su autenticidad, dentro de los Diez (10) días de haberseles cursado consulta simultánea a través de un medio fehaciente; o las que resultan de declaración escrita en la que todos los socios expresan el sentido de su voto.

Asambleas

En las sociedades cuyo capital alcance el importe fijado por el artículo 299, inciso 2) los socios reunidos en asamblea resolverán sobre los estados contables de ejercicio, para cuya consideración serán convocados dentro de los Cuatro (4) meses de su cierre.

Esta asamblea se sujetará a las normas previstas para la sociedad anónima, reemplazándose el medio de convocarlas por la citación notificada personalmente o por otro medio fehaciente.

Domicilio de los socios

Toda comunicación o citación a los socios debe dirigirse al domicilio expresado en el instrumento de constitución, salvo que se haya notificado su cambio a la gerencia.

Mayorías

ARTICULO 160 — El contrato establecerá las reglas aplicables a las resoluciones que tengan por objeto su modificación. La mayoría debe representar como mínimo más de la mitad del capital social.

En defecto de regulación contractual se requiere el voto de las Tres Cuartas (3/4) partes del capital social.

Si un solo socio representare el voto mayoritario, se necesitará, además, el voto de otro.

La transformación, la fusión, la escisión, la prórroga, la reconducción, la transferencia de domicilio al extranjero, el cambio fundamental del objeto y todo acuerdo que incremente las obligaciones sociales o la responsabilidad de los socios que votaron en contra, otorga a éstos derecho de receso conforme a lo dispuesto por el artículo 245.

Los socios ausentes o los que votaron contra el aumento de capital tienen derecho a suscribir cuotas proporcionalmente a su participación social. Si no lo asumen, podrán acrecerlos otros socios y, en su defecto, incorporarse nuevos socios.

Las resoluciones sociales que no conciernan a la modificación del contrato, la designación y la revocación de gerentes o síndicos, se adoptarán por mayoría del capital presente en la asamblea o participe en el acuerdo, salvo que el contrato exija una mayoría superior.

Voto: cómputo, limitaciones

ARTICULO 161 — Cada cuota solo da derecho a un voto y rigen las limitaciones de orden personal previstas para los accionistas de la sociedad anónima en el artículo 248.

Actas

ARTICULO 162 — Las resoluciones sociales que no se adopten en asamblea constarán también en el libro exigido por el artículo 73, mediante actas



que serán confeccionadas y firmadas por los gerentes dentro del quinto día de concluido el acuerdo.

En el acta deberán constar las respuestas dadas por los socios y su sentido a los efectos del cómputo de los votos. Los documentos en que consten las respuestas deberán conservarse por Tres (3) años.

ANEXO VI

Resolución 1104/04 Ministerio de Energía y Minería

Secretaría de Energía

Módulo de Información de Precios Mayoristas de Combustibles.
Información sobre localidades y puertos. Sectores de comercialización.

ANEXO I

LOCALIDADES Y PUERTOS A SUMINISTRAR INFORMACION

LOCALIDAD	PROVINCIA
Avellaneda	Buenos Aires
Carmen de Patagones	Buenos Aires
Conjunto Bahía Blanca - Rosales - Ing. White-Puerto Galván	Buenos Aires
Conjunto Zárate - Zárate Port. - D. Dock - Campana	Buenos Aires
Dock Sud	Buenos Aires
Dolores	Buenos Aires
Ezeiza	Buenos Aires
Gral. Villegas	Buenos Aires
Junín	Buenos Aires
La Plata	Buenos Aires
Mar del Plata	Buenos Aires
Moreno	Buenos Aires
Olavarría	Buenos Aires
Quequén	Buenos Aires
Saladillo	Buenos Aires
Salliqueló	Buenos Aires
San Isidro	Buenos Aires
San Justo	Buenos Aires
San Nicolás	Buenos Aires
Tres Arroyos	Buenos Aires
Capital Federal	Capital Federal
Catamarca	Catamarca

Barranqueras	Chaco
Resistencia	Chaco
Roque Sáenz Peña	Chaco
Conjunto Comodoro Rivadavia - Muelle YPF	Chubut
Esquel	Chubut
José de San Martín	Chubut
Madryn	Chubut
Rawson	Chubut
Trelew	Chubut
Córdoba	Córdoba
Deán Funes	Córdoba
Huinca Renancó	Córdoba
Río Cuarto	Córdoba
Río Tercero	Córdoba
San Francisco	Córdoba
Villa María	Córdoba
Corrientes	Corrientes
Esquina	Corrientes
Ituzaingó	Corrientes
Paso de los Libres	Corrientes
Colón	Entre Ríos
Concordia	Entre Ríos
Galeguaychú	Entre Ríos
La Paz	Entre Ríos
Paraná	Entre Ríos
Diamante	Entre Ríos
Clorinda	Formosa
Formosa	Formosa
Ing. Guillermo N. Juárez	Formosa
La Quiaca	Jujuy
Libertador San Martín	Jujuy
San Salvador	Jujuy
Gral. Acha	La Pampa
Gral. Pico	La Pampa
Realicó	La Pampa
Santa Rosa	La Pampa

La Rioja	La Rioja
Gral. Alvear	Mendoza
Las Cuevas	Mendoza
Malargüe	Mendoza
Mendoza	Mendoza
San Rafael	Mendoza
Oberá	Misiones
Posadas	Misiones
Puerto Iguazú	Misiones
Neuquén	Neuquén
Plaza Huincul	Neuquén
San Martín de los Andes	Neuquén
San Carlos de Bariloche	Río Negro
Gral. Roca	Río Negro
Maquinchao	Río Negro
Viedma	Río Negro
San Antonio Este	Río Negro
Añatuya	Santiago del Estero
Monte Quemado	Santiago del Estero
Santiago del Estero	Santiago del Estero
Cafayate	Salta
Embarcación	Salta
Las Lajitas	Salta
Rosario de la Frontera	Salta
Salta	Salta
Tartagal	Salta
San José de Jachal	San Juan
San Juan	San Juan
San Luis	San Luis
Villa Mercedes	San Luis
Calafate	Santa Cruz
Perito Moreno	Santa Cruz
Puerto Deseado	Santa Cruz
Punta Loyola	Santa Cruz
Rio Gallegos	Santa Cruz
Río Turbio	Santa Cruz



Conjunto San Lorenzo - San Martín - Rosario - Gral. Lagos - Punta Alvear y Villa Constitución	Santa Fe
Rafaela	Santa Fe
Reconquista	Santa Fe
Rosario	Santa Fe
Santa Fe	Santa Fe
Venado Tuerto	Santa Fe
Río Grande	Tierra del Fuego
Ushuaia	Tierra del Fuego
Concepción	Tucumán
San Miguel de Tucumán	Tucumán

ANEXO VII

Extracto de la entrevista realizada al gerente de las empresas **Combustibles Córdoba S. R. L. y Vinci S. R. L.**

En el caso de poder ejecutarse la fusión de las empresas que dirige, ¿Qué visión a futuro tiene de la misma?

En un comienzo de la unificación lo primero que esperamos es una notable baja de costos al disminuir la duplicidad de tareas de ambas empresas, también debemos tener en cuenta que la plena disposición de las unidades de transportes, hace que nos podamos ubicar estratégicamente con ellas asignándolas a una determinada petrolera a la espera de la venta evitando moverlas innecesariamente hacia su base disminuyendo costos sabiendo que obtendremos una reacción más rápida ante las ventas que vamos gestionando en dicha zona.

Al poder disponer de esta sociedad unificada permitirá una mayor inserción por zona ante la rápida respuesta de entrega ya que tendremos menor desplazamiento de algunas unidades mejorando el servicio y optimizando costos acompañados de un nuevo barrido por zona en cuanto a la venta.

De esta forma nos permitiremos realizar cargas en forma compulsiva sin tener la venta totalmente cerrada adelantándonos a la necesidad del cliente en base a la estructura estadística de consumo de cada uno que pensamos desarrollar para estar un paso adelante en el abastecimiento, con un margen de error inferior al 8% con respecto al consumo del cliente

Además, con pequeñas variantes que realizaremos en los equipamientos de las unidades se unificará la disponibilidad de los mismos con el objetivo de que todas las unidades puedan ingresar en todas las petroleras lo que nos facilitará la disposición de las mismas dependiendo donde se encuentren, minimizando los recorridos, con una estimación de reducir los kilómetros recorridos en un 7%, lo que redundará en una importante baja de costos

Sumado a esto una nueva cuadrícula de zonas a explorar en cuanto a la posibilidad de venta, esto se realizará en forma paulatina y constante en el tiempo para que el crecimiento nos permita una inserción firme y segura en el mercado, tratando de evitar tener altibajos en la matriz de venta para hacer máximo



aprovechamiento de los recursos que contamos ya sea desde la utilización de la logística, aplicación de uso de la planta de almacenaje y el aprovechamiento al máximo de los recursos humanos.

Lo que nos permitirá un crecimiento estimado del 5% anual con la base de trabajo paulatino y sostenido. Teniendo en cuenta lo altamente competitivo que es nuestro mercado debemos enfrentar a nuestra competencia con precios competitivos, una logística impecable, una muy rápida respuesta para la entrega y el asesoramiento a nuestros clientes y mucha seriedad y responsabilidad en cuanto al trato de nuestro equipo de ventas y transporte hacia el cliente.

BIBLIOGRAFÍA

- ▶ Axion Energy S. A. (2017). *Industrias y Mayoristas*. Recuperado de: <http://www.axionenergy.com/ar/industria.html>
- ▶ Carola, N. & Devalle A. (2002). *Guía de Estudio. Ciencias del comportamiento I*. Córdoba: Instituto Universitario Aeronáutico.
- ▶ Consejo Nacional de Energía. Recuperado de: http://www.cne.gob.sv/?option=com_content&view=article&id=118&Itemid=160 (02/03/2011).
- ▶ Davis y Tagiuri. (1982). *Modelo de los Tres Círculos*. Faltan datos de edición: Lugar y editorial.
- ▶ Decreto n.º 1344/98. Reglamentación de la Ley de Impuestos a las Ganancias y modificaciones. Presidencia de la Nación Argentina (1997). Recuperado de: <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/50000-54999/54488/texact.htm>
- ▶ Decreto n.º 2579/2014 B.O. 31/12/2017. Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la República Argentina. Recuperado de: <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/240000-244999/240292/norma.htm>
- ▶ Fourcade, A. D. (2000). *Sociedades. Parte general. 1ª edición*. Córdoba: Advocatus.
- ▶ Gimenez, Hugo L. (2005). *Guía de estudio. Gestión de las organizaciones (primera versión)*. Córdoba: Instituto Universitario Aeronáutico.
- ▶ Ley n.º 20 744. Contrato de Trabajo y modificaciones. Ministerio de Justicia y Derechos Humanos (1976). Recuperado de: <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/25000-29999/25552/texact.htm>
- ▶ Ley n.º 23 349 y sus modificaciones. Impuesto al valor agregado. Senado y Cámara de Diputados de la Nación (2017). Recuperado de: <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/40000-44999/42701/texact.htm>
- ▶ Ley n.º 27 430. Impuestos a las ganancias. Modificaciones. Senado y Cámara de Diputados de la Nación Argentina (2017). Recuperado de:

<http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/305000-309999/305262/norma.htm>

- ▶ Ley n.º 20 628 y modificaciones de Impuesto a las Ganancias. Presidencia de la Nación Argentina (1986). Recuperado de: <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/40000-44999/44911/texact.htm>
- ▶ Ley n.º 19 550. Ley General de Sociedades TO por Dcto. 841/84 y modificaciones. Poder Ejecutivo Nacional. (2014). Recuperado de: <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/25000-29999/25553/texact.htm#1>
- ▶ Ley n.º 23 966. Impuestos – Previsión Social .Senado y Cámara de Diputados de la Nación Argentina (2017). Recuperado de: <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/0-4999/365/texact.htm>
- ▶ Ley n.º 26 028. Impuesto Transferencia o Importación al Gas Oil. Senado y Cámara de Diputados de la Nación Argentina. (2006). Recuperado de: <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/105000-109999/106099/texact.htm>
- ▶ Ley n.º 26 181. Fondo Hídrico de Infraestructura. Senado y Cámara de Diputados de la Nación Argentina (2006). Recuperado de: <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/120000-124999/123286/texact.htm>
- ▶ Ley n.º 26 994 y modificaciones. Código Civil y Comercial de la Nación. Senado y Cámara de Diputados de la Nación Argentina. (2014). Recuperado de: <http://www.saij.gob.ar/26994-nacional-codigo-civil-comercial-nacion-Ins0005965-2014-10-01/123456789-0abc-defg-g56-95000scanyel?#I0002>.
- ▶ Ley n.º 6006 y modificaciones del Gobierno de la Provincia de Córdoba (1977). Recuperado de: <file:///C:/Users/antoc/Downloads/Codigo-Tributario-Provincial-6006-y-modif.pdf>
- ▶ Ministerio de Industria, Turismo y Comercio. Gobierno de España. (2008). *En Guía para la Pequeña y mediana empresa familiar*. Recuperado de: <http://www.ipyme.org/publicaciones/empresafamiliar.pdf> (noviembre 2008).
- ▶ Nassir, S. C. (2007). *Proyectos de inversión, formulación y evaluación*. México: Pearson Educación.

- ▶ Pérez Porto J y Merino M. (2013). *Definición de viabilidad*. Recuperado de: <http://definicion.de/viabilidad/>
- ▶ Real Academia Española. (2014). *Diccionario de la lengua española* (23ª ed.). Recuperado de: <http://www.rae.es/rae.html>
- ▶ Resolución General n.º 7/2005 y modificaciones. Inspección General de Justicia. Recuperado de: <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/105000-109999/109087/texact.htm>
- ▶ Resolución n.º 1102/04 y modificaciones. Secretaría de energía. (2004) Recuperada de <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/100000-104999/102640/norma.htm>
- ▶ Resolución n.º 1104/04 y modificaciones. Secretaría de energía. (2004). Recuperada de <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/100000-104999/100848/norma.htm>
- ▶ Resolución n.º 129/17. Honorarios indicativos para servicios profesionales. Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Córdoba. (2017). Recuperado de: <http://www.cpcecba.org.ar/tecnica/resoluciones?idr=144>
- ▶ Resolución Técnica n.º 21. Normas contables profesionales: valor patrimonial proporcional – Consolidación de estados contables – Información a exponer sobre partes relacionadas de la Junta de Gobierno de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. (2003). Ciudad Autónoma de Buenos Aires.
- ▶ Resolución Técnica n.º 39. Normas contables profesionales: modificación de las resoluciones técnicas N.º 6 y 17. Expresión de moneda homogénea. Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. (2013). San Miguel de Tucumán.
- ▶ Riquelme, Matías (2015). *Las cinco fuerzas de Porter – Clave para el éxito de la empresa*. Recuperado de: <http://www.5fuerzasdeporter.com/>
- ▶ Solari Costa, O. (1996). *Fusión y Escisión Nacional y Transnacional de sociedades*. Primera edición. Buenos Aires: AD-HOC S. R. L.



- ▶ Traballini, H. (2004). *Guía de estudio. Gestión Financiera*. Córdoba: Instituto Universitario Aeronáutico.
- ▶ Valda, J. C. (2010). *Empresas Familiares. ¿Cuáles son los conflictos que enfrenta una empresa familiar? Grandes Pymes*. Recuperado en: <http://www.jcvalda.wordpress.com/.../cuales-son-los-conflictos-que-enfrenta-una-empresa-familiar/>
- ▶ Vega, José I. (2006). *Los estudios de viabilidad para un negocio*. Recuperado de: http://www.uprm.edu/cde/public_main/Informes_Articulos/articulos/ArticuloViabilidad.pdf . (15/08/2016)
- ▶ Veteri, L. (2007). *Guía de estudio. Sistemas contables II (Preliminar)*. Córdoba: Instituto Universitario Aeronáutico.
- ▶ Vitale, D. R. (2007). *Sociedades Comerciales. Ley 19.550 comentada. Tomo I y II*. Buenos Aires: Rubinza – Culzoni Editores.