



CASO – COMPAQ AÑO 1998 (A) **INTERPRETACIÓN DE INFORMACIÓN FINANCIERA**

Prof. José Pablo Dapena

Historia de una servilleta

En 1982 tres ingenieros de Texas Instruments, Rod Canion, Bill Murto y Jim Harris se reunieron en una cafetería y pensaron: ¿Y por qué no diseñar un ordenador portátil? IBM acababa de poner en el mercado el primer PC de la Historia. Ellos pondrían uno más pequeño, que permitiría al usuario llevárselo literalmente debajo del brazo. Tras invertir 10 millones de dólares, crearon Compaq Computer Corporation. En noviembre de aquel año salió el primer aparato, en enero del año siguiente comenzó a venderse en las tiendas. Antes de que terminase 1983 ya estaba cotizando en la Bolsa de Nueva York y vendía 53.000 portátiles. A partir de ahí, Compaq se convirtió en la típica success story norteamericana. IBM sólo fue líder en el mercado de los microcomputadores 3 años. La batalla más importante en este mercado la tuvo con Compaq que, en 1983 tras lanzar el primer PC clon vendió 111 Millones de dólares. En 1984 esta compañía que, ofrecía el mismo producto pero con un precio bastante inferior, adelantó al Gigante Azul en ventas. La alianza de Microsoft con Intel, que algunos apodaran Wintel, propició que cuando Intel producía un nuevo microprocesador Microsoft ya tuviera su versión del sistema operativo empaquetada y lista para vender. Un de los objetivos de Wintel era acabar con IBM. Sabían que si se quitaban a IBM de en medio monopolizarían el mercado de los pc's. Esta alianza estaría dispuesta a beneficiar a terceros si fuera necesario. Por ello Compaq se adelanto a IBM en 1986 lanzando al mercado el primer PC con el nuevo microprocesador Intel 80386. Ese año, los americanos ya tenían 3 millones de computadores.

Historia previa a 1998

Durante 1995 Compaq adquirió dos compañías que desarrollan, producen y ofrecen “ethernet hubs”, “switches” y productos relacionados, y una pequeña compañía de software. El precio total de compra ascendió a \$ 386 millones pagándose a través de la emisión de 1.2 millones de acciones de Compaq, \$ 359 millones en efectivo, de los cuales \$ 22 millones fueron pagados en 1996, y opciones de compra de acciones. Las adquisiciones fueron contabilizadas a través de el método de adquisición (“acquisition”) en lugar de combinación de activos (“pooling of interest”). El precio total de adquisición incluía \$ 241 millones que representaban el valor de “tecnología en proceso” que no había alcanzado grado de realización, y no tenía uso futuro alternativo. Este monto fue contabilizado como gasto en el Estado de Resultados Consolidado durante 1995. Adicionalmente, el precio de compra incluía \$ 126 millones que representaban compra de tecnología, intangibles identificables y “goodwill” que serian amortizados en un plazo de tres a siete años.

En mayo de 1997 completa una oferta de compra por Microcom Inc., un fabricante de tecnologías y soluciones de acceso remoto. El precio agregado de compra ascendió a \$ 278 millones en efectivo y la emisión de ciertas opciones de compra. Las transacciones fueron



contabilizadas como compra ("purchase"), siendo incluidos en los estados contables de Compaq desde la fecha de adquisición los resultados de las operaciones y los valores de mercado de los activos y pasivos del negocio adquirido. El precio agregado de compra fue asignado a los activos y pasivos adquiridos. Dicho precio incluía \$ 208 millones de tecnología en proceso que no había alcanzado grado de realización, y no tenía uso futuro alternativo. Este monto fue cargado como pérdida al estado de resultados de Compaq en 1997. Adicionalmente, el precio de compra incluía \$ 58 millones de tecnología y otros activos intangibles a ser amortizados en un plazo de tres años.

El 29 de Agosto de 1997 Compaq se fusiono con Tandem Computers INC., en una transacción de "stock-for-stock" contabilizada como combinación de intereses ("pooling of interests"). Tandem proporcionaba clientes con sistemas de computación confiables, escalables, sin fallas y soluciones cliente/servidor. Como consecuencia de esta operación, Compaq emitió 126 millones de acciones comunes, en base a un ratio de 1.05 acciones de Compaq por cada acción de Tandem. Los gastos de fusión ascendieron a \$ 44 millones, y fueron contabilizados en el Estado de Resultados Consolidado, como consecuencia de esta transacción. Los datos financieros fueron reexpresados para reflejar la fusión con Tandem. No existían transacciones entre las dos empresas previas a la fusión. Los estados financieros de Compaq para los años 1995 y 1996 (31 de Diciembre) fueron reexpresados para incluir los resultados de Tandem al 3º de Setiembre de 1995 y 1996 respectivamente. Para el año 1997, el cierre del año fiscal de Tandem se modifico del 30 de Setiembre al 31 de Diciembre.

La siguiente información expone datos financieros de las compañías por separado para los periodos que antecedieron a la fusión:

(en millones)	Seis meses		
	finalizados el 30 de Junio de 1997	1996	1995
Ventas			
Compaq	\$9,817	\$18,109	\$14,744
Tandem	\$970	\$1,900	\$1,920
	<u>\$10,787</u>	<u>\$20,009</u>	<u>\$16,664</u>
Resultados			
Compaq	\$601	\$1,313	\$789
Tandem	\$70	(\$22)	\$107
Ajustes		\$27	(\$3)
	<u>\$671</u>	<u>\$1,318</u>	<u>\$893</u>

El año 1998

A lo largo de lo '90, Compaq había establecido en el mercado una extremadamente fuerte reputación como firma innovadora. De 1993 a 1998 sus ganancias anuales habían crecido a una extraordinaria tasa del 54%. En Junio de 1998 Compaq cierra su compra de Digital Equipment Corporation (DEC), por un monto de \$ 9.600 millones.



"Compaq adquiere Digital -Se trata de la fusión más importante en la historia de la informática - EP/AFP/REUTERS

(www.el-mundo.es/navegante/98/enero/26/compaqdigital.html)

NUEVA YORK.- El mayor fabricante de ordenadores personales de mundo, Compaq, ha anunciado la compra de su competidor Digital Equipment Corporation (DEC) por 9.600 millones de dólares, creando la segunda empresa mundial en este sector. Según un comunicado de Compaq, se trata de la fusión más importante en la historia de la industria informática.

Fundada en 1982, Compaq está entre las 100 primeras compañías mundiales que integran el índice Fortune 100, y actualmente es la quinta empresa mundial en sistemas de información.

El presidente y director general de Compaq, Eckhard Pfeiffer, ha afirmado que su compañía concentrará sus inversiones en las áreas de negocio de Digital que resultan estratégicas para Compaq, en particular su liderazgo en el mercado de ordenadores con tecnología de 64 bits. En este campo, los procesadores Alpha, el sistema operativo OpenVMS, el Unix de Digital y los servidores para empresas que utilizan Windows NT son las mayores bazas de Compaq.

Por otra parte, Compaq, que disfruta de una cuota de mercado en Europa superior al 15%, se beneficiará de la red mundial de servicio y apoyo logístico de Digital, cuya facturación total proviene en más de un 50% de sus negocios en el extranjero.

Los accionistas de Digital recibirán 30 dólares en efectivo por cada uno de sus títulos, y el resto de la transacción se efectuará por intercambio de títulos sobre la base de 0,945 acciones Compaq por cada acción Digital.

Compaq emitirá 150 millones de acciones y gastará 4.800 millones en líquido para tomar el control de su competidor. La operación debe recibir aún el acuerdo de los accionistas de Digital y de las autoridades antimonopolio norteamericanas, y deberá finalizar en el curso del segundo trimestre de 1998, precisó Compaq.

Alza en Nueva York

La bolsa de Nueva York ha abierto hoy al alza arrastrada por el anuncio de la fusión. A las 10:00 hora local (15:00 GMT), el promedio del Dow Jones de Industriales subía 15,95 puntos y se encontraba a los 7.716,68, después de que el viernes perdiera más de 30 puntos. El índice compuesto del New York Stock Exchange (NYSE) subía 0,78 enteros y se hallaba a 501,46. El índice S&P500 (Standard and Poor) ascendía, asimismo, 1,98 puntos, hasta 959,56 puntos.

Resultados

Compaq registró en 1997 un beneficio neto de 1.855 millones de dólares, frente a los 1.318 millones de dólares (1,74 dólar/acción) en 1996. Su cifra de negocios alcanzó 24.580 millones de dólares, frente a los 20.000 millones del año precedente.

Por su parte, Digital registró en el primer semestre de su ejercicio anual de 1998, que finalizó el pasado 31 de diciembre, un beneficio neto de 99,8 millones de dólares, frente a una pérdida de 34 millones un año antes. La cifra de negocios alcanzó los 3.398 millones de dólares, frente a 3.366 millones de dólares."

Ud. cuenta con el balance de Compaq al 31 de Diciembre de 1998 (en [http://www.cema.edu.ar/~jd/Inversiones/Casos/Caso%20Compaq/Caso Compaq Balance 98 Completo.pdf](http://www.cema.edu.ar/~jd/Inversiones/Casos/Caso%20Compaq/Caso%20Compaq%20Balance%201998%20Completo.pdf)) y financiero (<http://www.cema.edu.ar/~jd/Inversiones/Casos/Caso%20Compaq/Caso Compaq Balance 98>)



[Financials.pdf](#)) ; su tarea consiste en expresar el mismo de manera simplificada utilizando el siguiente cuadro:

COMPAQ - 1998 (en miles de millones)

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL

	1998	1997		1998	1997
Caja e Inversiones líquidas			Cuentas a pagar		
Inventarios/Cuentas a cobrar			Gastos devengados		
Activos Corrientes			Otros		
Activos Fijos			Pasivos corrientes		
Depreciación			Otros Pasivos		
Otros activos			Pasivos totales		
Activos Fijos			Patrimonio Neto		
Activos Totales					

COMPAQ - 1998 (en miles de millones)

ESTADO DE RESULTADOS

	1998
Ventas productos	
Ventas de servicios	
Ingresos por Ventas	
Costo de Productos	
Costo de Servicios	
Costos de Ventas	
Ganancia Bruta	
Gastos	
Amortizaciones	
R&D	
Gastos no ordinarios	
Ingresos no ordinarios	
Ingreso Operativo	
Impuestos	
Ingreso Neto	

FLUJO DE CAJA

	1998
Ingreso Neto	
Depreciaciones	
Impuesto diferidos	
Items no financieros	
Incremento capital de trabajo	
Cash de actividades operativas	
Gastos de capital	
Otras inversiones (\$ 467 Capex)	
Cash de inversiones	
Cashflow financiero	
Dividendos pagados	
Emision stock	
Emision deuda	
Cash financiero	
Efectos externos	
Cambio neto de caja	
Caja al inicio	
Caja al Cierre	
Diferencia	