



**UNIVERSIDAD DE GUAYAQUIL
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS**

**MAESTRÍA EN FINANZAS Y
PROYECTOS CORPORATIVOS**

**TESIS PRESENTADA PARA OPTAR POR EL
GRADO DE MAGISTER EN FINANZAS Y
PROYECTOS CORPORATIVOS**

**“EFECTOS FINANCIEROS DE LA FUSIÓN DE UNA
EMPRESA NACIONAL CON UNA MULTINACIONAL,
UTILIZANDO LA PLANIFICACIÓN ESTRATÉGICA”.**

AUTORA: ING. LORENA YADIRA RIVERA BAJAÑA

TUTOR: ECON. ISAURO VIVANCO HIDALGO

GUAYAQUIL – ECUADOR

JULIO 2014



REPOSITORIO NACIONAL EN CIENCIAS Y TECNOLOGÍA		
FICHA DE REGISTRO DE TRABAJO DE INVESTIGACIÓN		
TÍTULO Y SUBTÍTULO: “EFECTOS FINANCIEROS DE LA FUSIÓN DE UNA EMPRESA NACIONAL CON UNA MULTINACIONAL, UTILIZANDO LA PLANIFICACIÓN ESTRATÉGICA”		
AUTOR: Ing. Lorena Yadira Rivera Bajaña	TUTOR: Econ. Isauro Vivanco Hidalgo, MSc.	
	REVISOR:	
INSTITUCIÓN: Universidad de Guayaquil	FACULTAD: Ciencias Económicas	
CARRERA: Maestría con Mención en Finanzas y Proyectos Corporativos		
FECHA DE PUBLICACIÓN: Julio 2014	N° DE PÁGS.: 99	
TÍTULO OBTENIDO: Magister con Mención en Finanzas y Proyectos Corporativos.		
ÁREAS TEMÁTICAS: FINANZAS CORPORATIVAS		
PALABRAS CLAVES: Empresas, Fusiones de empresas, NIIF.		
RESUMEN: Debido a la importancia de los nuevos modelos de negocios que una empresa debe seguir para abrir caminos expansivos en su trayecto, es necesario considerar el contexto en que se llevará a cabo los cambios a ejecutarse. Al ser la fusión una alternativa hacia la expansión del negocio, el plan estratégico que se lleve a cabo será lo que verdaderamente determine su éxito o fracaso. El presente trabajo dará un enfoque de aquellos elementos relevantes que deben considerarse en las fusiones de empresas, específicamente en el área financiera, y la importancia de aplicar la planificación estratégica en este proceso.		
N° DE REGISTRO (en base de datos):	N° DE CLASIFICACIÓN:	
DIRECCIÓN URL (tesis en la web):		
ADJUNTO PDF:	<input checked="" type="checkbox"/> SI	<input type="checkbox"/> NO
CONTACTO CON AUTORA: Lorena Yadira Rivera Bajaña.	Teléfono: 099 765 3774	E-mail: Lorena.riverab@hotmail.com
CONTACTO DE LA INSTITUCIÓN	Nombre: Econ. Natalia Andrade Moreira, Secretaria de la Facultad de Ciencias Económicas-Universidad de Guayaquil	
	Teléfono: 2293052	

Guayaquil, Julio 15 de 2014.

Señor Economista

Fernando García Falconí

Decano de la Facultad de Ciencias Económicas

Universidad de Guayaquil

Presente.

Señor Decano:

Me permito poner a su consideración el Informe relativo a la tesis de grado previo a obtención del Título de Magister en Economía con Mención en Finanzas y Proyectos Corporativos, titulado: **“EFECTOS FINANCIEROS DE LA FUSIÓN DE UNA EMPRESA NACIONAL CON UNA MULTINACIONAL, UTILIZANDO LA PLANIFICACIÓN ESTRATÉGICA”**, presentado por la Ing. Lorena Yadira Rivera Bajaña, y que usted se dignó nombrarme como Tutor. Al respecto debo señalar lo siguiente:

1. La estructura metodología del trabajo de investigación es la adecuada y cumple con los requisitos que determina la investigación científica.
2. La tesis constituye un aporte a la investigación sobre el Mercado de Valores en la ciudad de Guayaquil.
3. Finalmente considero que la tesis de la alumna está muy bien realizada, tanto sus conclusiones como recomendaciones son las adecuadas.

Con estos antecedentes me permito aprobar el contenido de la tesis y solicitarle, salvo su mejor criterio se proceda con la calificación y sustentación de la misma a través de las personas que usted disponga.

Aprovecho de esta oportunidad para manifestarle los sentimientos de mi especial consideración y alta estima.

Muy atentamente,

Econ. Isauro Vivanco Hidalgo
TUTOR

AGRADECIMIENTO

Mi agradecimiento, ante todo a Dios, que me ha permitido concluir una etapa más de mi vida, sin su guía no fuera posible nada.

Agradezco a mi esposo que ha sido un puntal muy importante en mis proyectos, a mi madre que siempre me ha apoyado con el cuidado de mis pequeños y a mi padre que desde el cielo seguramente estaría orgulloso de mí.

Agradezco a mi tutor Econ. Isauro Vivanco, por su paciencia en la guía que me proporcionó para elaborar este trabajo.

Y finalmente les agradezco a la Universidad de Guayaquil, a mis maestros y a mis compañeros de aula que aportaron en mi crecimiento académico.

Ing. Lorena Rivera

DEDICATORIA

*Este trabajo lo dedico con mucho cariño
a mis hijos y a mi esposo,
por ser ellos el eje de mi existencia.*

Ing. Lorena Rivera

INDICE GENERAL

	PAG.
REPOSITORIO DEL SENESCYT.....	II
INFORME DEL TUTOR.....	III
AGRADECIMIENTO.....	IV
DEDICATORIA.....	V
INDICE GENERAL.....	VI
INDICE DE CUADROS.....	VIII
INDICE DE GRÁFICOS.....	X
INDICE DE FIGURAS.....	XI
INDICE DE ANEXOS.....	XII
INTRODUCCION.....	1

CAPITULO I

MARCO TEORICO DE LAS FUSIONES DE EMPRESAS.....	4
1.1. Marco teórico de las fusiones de empresas.....	4
1.2. Marco conceptual de las fusiones de empresas.....	6
1.3. Marco legal de las fusiones en el Ecuador.....	12
1.3.1. Autoridades de control.....	15
1.3.2. Requisitos y procedimiento para las fusiones.....	16
1.4. Marco Institucional.....	18

CAPITULO II

LA PLANIFICACION ESTRATÉGICA.....	22
2.1. Importancia de la Planificación estratégica en los negocios.	22
2.2. Estrategias aplicadas en Fusiones exitosas en América Latina	25
2.3. Parámetros de evaluación a considerar.....	31

CAPITULO III

EL AREA FINANCIERA	33
3.1. Contabilización NIIF sobre fusiones.....	33
3.2. Identificación de los procesos sensibles en el área Financiera	37
3.2.1. Puntos críticos de control en la operación financiera.....	38
3.2.2. Minimización de riesgos en el área financiera.....	40
3.3 Herramientas de control.....	41
3.3.1. Balance Scorecard.....	41
3.3.2. Perspectiva financiera.....	45

CAPITULO IV

LA PROPUESTA: MODELO DE FUSION DE EMPRESAS	48
4.1 Características del modelo.....	49
4.2 Fases del modelo de fusión.....	49
4.3 Recursos necesarios para la aplicación del modelo.....	56
4.4 Impacto en el área financiera.....	58
4.5 Efectos aplicación de las NIIF sobre fusiones.....	65
4.6 Evaluación final.....	76

CAPITULO V

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1. Conclusiones.....	78
5.2. Recomendaciones.....	79
Bibliografía	81
Anexos.....	84

INDICE DE CUADROS

CUADRO	TÍTULO	PAG.
Cuadro 1	Número de operaciones Fusiones y adquisiciones 2010 - 2012 por País receptor.....	27
Cuadro 2	Operaciones de Fusiones y Adquisiciones en América Latina, Ranking top 5.....	31
Cuadro 3	Enfoques del Balance Scorecard.....	42
Cuadro 4	Elementos de Balance Scorecard.....	43
Cuadro 5	Ejemplo de Indicadores Perspectiva Financiera.....	46
Cuadro 6	Adquisición de Negocios en Ecuador.....	57
Cuadro 7	Cifras destacadas de la empresa local antes de la fusión	59
Cuadro 8	Cifras destacadas de la empresa local después de la fusión.....	60
Cuadro 9	Cifras destacadas del Balance General de la empresa Local antes y después de la fusión	62
Cuadro 10	Cifras destacadas del Estado de Resultados de la empresa local antes y después de la fusión.....	63

Cuadro 11	Indicadores estratégicos empresa local	64
Cuadro 12	Crédito Mercantil año 2010.....	70
Cuadro 13	Conciliación del Crédito Mercantil año 2010	70

ÍNDICE DE GRÁFICOS

GRÁFICO	TÍTULO	PAG.
Gráfico 1	Operaciones de fusiones y adquisiciones 2010 - 2012 por tamaño.....	28
Gráfico 2	Operaciones de fusiones y adquisiciones en América Latina 2010 – 2012, ubicación geográfica del Comprador.....	28
Gráfico 3	Gastos financieros de empresa local antes y después de la fusión.....	61

INDICE DE FIGURAS

FIGURA	TÍTULO	PAG.
Figura 1	Ejemplo genérico de mapa estratégico	24
Figura 2	El Balance Scorecard como articulación entre las dimensiones estratégicas y operativas.....	44

INDICE DE ANEXOS

ANEXO	TÍTULO	PAG.
Anexo 1	Estados Financieros de Gaseosas del Ecuador S.A. y Andina de Refrescos S.A. de C.V. y subsidiarias al 30 de Junio de 2010.....	85
Anexo 2	Indicadores financieros de las empresas Gaseosas del Ecuador S.A y Andina de Refrescos S.A. de C.V. y Subsidiarias.....	89
Anexo 3	Análisis vertical de los Estados financieros de Gaseosas del Ecuador S.A. al 30 de Junio de 2010 y Andina de Refrescos S.A., sucursal Ecuador al 30 de Junio de 2011	90
Anexo 4	Análisis horizontal de los Estados Financieros de Gaseosas del Ecuador al 30 de Junio de 2010 y Andina de Refrescos S.A., sucursal Ecuador al 30 de Junio de 2011.....	94
Anexo 5	Balance General consolidado y Estado de Resultados consolidado de Andina de Refrescos S.A. de C.V. y subsidiarias al 31 de Diciembre de 2010.....	97

INTRODUCCION

Ante los nuevos retos empresariales muchas de las empresas para seguir en el mercado se ven obligadas a fusionarse con otras, por lo que es importante trazar la ruta a seguir con la implementación de un plan estratégico acorde a sus necesidades, el cual incluya replantear las mejores prácticas en los procesos que se llevan a cabo, más aun si son vulnerables en el nuevo esquema del negocio y así culminar con éxito el proceso de transición.

En una fusión de empresas son muchos los procesos que deben alinearse a la nueva estrategia del negocio, con la finalidad de optimizar los recursos, para lo cual es importante establecer una serie de controles en los puntos más sensibles de la operación y una clara definición de las responsabilidades en la nueva estructura.

Al ser la fusión una alternativa hacia la expansión del negocio, el plan estratégico que se lleve a cabo será lo que verdaderamente determine su éxito o fracaso, y se evidenciará en sus estados financieros al final de cada período.

La alineación a nuevos preceptos, cultura organizacional, sistemas y otros establecen nuevos retos a tomar sobre todo al talento humano involucrado.

En un marco de responsabilidad y sobre todo de profesionalismo, se torna indispensable considerar algunos puntos críticos que, de no ser acogidos sencillamente puede volcar en fracaso todo el esfuerzo y enfoque preconcebido.

El presente trabajo dará un enfoque de aquellos elementos relevantes que deben considerarse en las fusiones de empresas, específicamente en el área financiera, y la importancia de aplicar la planificación estratégica en este proceso.

El contenido de la tesis es el siguiente:

El capítulo I, contiene el marco teórico de las fusiones de empresas, marco conceptual, marco legal, autoridades de control, requisitos y procedimientos para las fusiones y marco institucional.

El capítulo II, muestra la planificación estratégica, su importancia, estrategias aplicadas en fusiones exitosas en América Latina y parámetros de evaluación a considerar.

El capítulo III, trata sobre el área financiera, contabilización NIIF sobre fusiones, identificación de los procesos sensibles en el área financiera, puntos críticos de control en la operación financiera, minimización de riesgos en el área financiera, herramientas de control, balance scorecard y perspectiva financiera.

El capítulo IV, presenta la propuesta, características del modelo, fases del modelo de fusión, recursos necesarios para la aplicación del modelo, impacto en el área financiera, efectos de aplicación de las NIIF sobre fusiones y evaluación final.

El capítulo V, contiene las conclusiones y recomendaciones.

Hipótesis:

La implementación de un plan estratégico en la fusión de una empresa nacional con una multinacional, se refleja en el área financiera como beneficios.

Objetivo General:

Implementar la fusión de una empresa nacional con una multinacional.

Objetivos específicos:

- Describir el marco teórico de las fusiones de empresas en el Ecuador.
- Establecer la planificación estratégica en fusiones de empresas.
- Establecer los puntos críticos de la operación financiera dentro de la planificación estratégica.
- Proponer modelo de fusión de empresas.

CAPÍTULO I

MARCO TEORICO DE LAS FUSIONES DE EMPRESAS:

En este capítulo encontraremos teorías que sostienen la opción de fusionar empresas como práctica de crecimiento corporativo, muy común en este tiempo de globalización y modernidad en que se vive.

1.1. Marco teórico de las fusiones de empresas

Se puede manifestar que una fusión constituye un modelo de negocio acogido por las partes. El 80% del éxito de una empresa depende de la definición correcta de la teoría, y del modelo de negocios que la empresa debe practicar.

El modelo de negocios se concreta en un “Plan de negocios”, que no es otra cosa que una parte importante del “Plan estratégico” y por tanto, está alineado con el “Plan estratégico corporativo”.

Toda teoría del negocio debe buscar la esencia del negocio (Core Business) y la relación de éstas con la misión y los objetivos y las competencias esenciales que han de manejarse para coincidir con la realidad.

El pensamiento estratégico propio del plan estratégico requiere ensamblar estas tres variables y sus supuestos sobre los que se fundamenta: Core Business, misión y objetivos y competencias esenciales. Esta relación entre estas tres variables y sus

supuestos, se expresa en un “modelo de negocios” para cada empresa.

El propósito fundamental del pensamiento estratégico expresado en el plan, es que toda la organización debe conocer y comprender la “teoría del negocio” de la empresa y el “modelo de negocios” para que pueda ser practicada por todos sus miembros.

Las fusiones y adquisiciones de empresas han tomado fuerza en los últimos 30 años como resultado de la globalización, en países desarrollados (Estados Unidos y Europa continental).

En el Ecuador hay evidencia de fusiones de empresas a partir de 1965 y hasta el 2005 se registraron 843 casos de fusiones de empresas, de las cuales el 99% fueron absorciones y el 1% uniones.

En años anteriores la Escuela Politécnica del Litoral (ESPOL) realizó un estudio de las causas y efectos de las fusiones de empresas en la industria ecuatoriana, siendo la base los estados financieros de las industrias fusionadas entre el año 2000 y 2005, registradas en la Superintendencia de Compañías.

Este estudio se basó en la metodología empleada en el estudio internacional de Gugler Klaus,(2001) titulado “The Effects of Mergers: An International Comparison”, aplicado a datos nacionales de una muestra de 52 empresas fusionadas en el Ecuador, y luego de un análisis y relaciones entre eficiencia, poder de mercado y competitividad, se infirió que el 46.2% de las fusiones incrementaron la competitividad empresarial al aumentar eficiencia y poder de mercado, teniendo como posible causa a la maximización de utilidades.

Por lo antes indicado sobre las fusiones aplicadas en el país se determinó las siguientes ventajas: los incentivos fiscales, el crecimiento externo y el aumento de la competitividad empresarial; entre sus desventajas estarían: la formación de monopolios y oligopolios, la lentitud del trámite de fusión, la evasión tributaria y la reducción del bienestar.

1.2. Marco conceptual de las fusiones de empresas

En el desarrollo de esta tesis de las fusiones empresariales se utilizó varios conceptos, tales como:

<p>Empresa</p>	<p>Es una organización o institución dedicada a actividades o persecución de fines económicos o comerciales.</p>
<p>Empresas según el sector de actividad</p>	<p>a) Empresas del sector primario: También denominado extractivo, ya que el elemento básico de la actividad se obtiene directamente de la naturaleza: agricultura, ganadería, caza, pesca, extracción de áridos, agua, minerales, petróleo, energía eólica, etc.</p> <p>b) Empresas del sector secundario o industrial: Se refiere a aquellas que realizan algún proceso de transformación de la materia prima. Abarca actividades tan diversas como la construcción, la maderera, la textil, etc.</p> <p>c) Empresas del sector terciario o de servicios: Incluye a las empresas cuyo principal elemento es la capacidad humana para realizar trabajos físicos o intelectuales. Comprende también una gran variedad de empresas, como las de transporte,</p>

	<p>bancos, comercio, seguros, hotelería, asesorías, educación, restaurantes, etc.</p>
<p>Empresas según el tamaño</p>	<p>a) Grandes empresas: Se caracterizan por manejar capitales y financiamientos grandes, por lo general tienen instalaciones propias, sus ventas son de varios millones de dólares, tienen miles de empleados de confianza y sindicalizados, cuentan con un sistema de administración y operación muy avanzado y pueden obtener líneas de crédito y préstamos importantes con instituciones financieras nacionales e internacionales.</p> <p>b) Medianas empresas: En este tipo de empresas intervienen varios cientos de personas y en algunos casos hasta miles, generalmente tienen sindicato, hay áreas bien definidas con responsabilidades y funciones, tienen sistemas y procedimientos automatizados.</p> <p>c) Pequeñas empresas: En términos generales, las pequeñas empresas son entidades independientes, creadas para ser rentables, que no predominan en la industria a la que pertenecen, cuya venta anual en valores no excede un determinado tope y el número de personas que las conforman no excede un determinado límite.</p> <p>d) Microempresas: Por lo general, la empresa y la propiedad son de propiedad individual, los sistemas de fabricación son prácticamente artesanales, la maquinaria y el equipo son elementales y reducidos, los asuntos relacionados con la administración, producción, ventas y</p>

	<p>finanzas son elementales y reducidos y el director o propietario puede atenderlos personalmente.</p>
<p>Empresas según la propiedad del capital</p>	<p>a) Empresa privada: La propiedad del capital está en manos privadas.</p> <p>b) Empresa pública: Es el tipo de empresa en la que el capital le pertenece al Estado, que puede ser nacional, provincial o municipal.</p> <p>c) Empresa mixta: Es el tipo de empresa en la que la propiedad del capital es compartida entre el Estado y los particulares.</p>
<p>Empresas según el ámbito de actividad</p>	<p>a) Empresas locales: Aquellas que operan en un pueblo, ciudad o municipio.</p> <p>b) Empresas provinciales: Aquellas que operan en el ámbito geográfico de una provincia o estado de un país.</p> <p>c) Empresas regionales: Son aquellas cuyas ventas involucran a varias provincias o regiones.</p> <p>d) Empresas nacionales: Cuando sus ventas se realizan en prácticamente todo el territorio de un país o nación.</p> <p>e) Empresas multinacionales: Cuando sus actividades se extienden a varios países y el destino de sus recursos puede ser cualquier país.</p>
<p>Empresas según el destino de los beneficios</p>	<p>a) Empresas con ánimo de lucro: Cuyos excedentes pasan a poder de los propietarios, accionistas, etc.</p>

	<p>b) Empresas sin ánimo de lucro: En este caso los excedentes se vuelcan a la propia empresa para permitir su desarrollo.</p>
<p>Empresas según la forma jurídica</p>	<p>a) Unipersonal: El empresario o propietario, persona con capacidad legal para ejercer el comercio, responde de forma ilimitada con todo su patrimonio ante las personas que pudieran verse afectadas por el accionar de la empresa.</p> <p>b) Sociedad colectiva: En este tipo de empresas de propiedad de más de una persona, los socios responden también de forma ilimitada con su patrimonio, y existe participación en la dirección o gestión de la empresa.</p> <p>c) Cooperativas: No poseen ánimo de lucro y son constituidas para satisfacer las necesidades o intereses socioeconómicos de los cooperativistas, quienes también son a la vez trabajadores, y en algunos casos también proveedores y clientes de la empresa.</p> <p>d) Comanditarias: Poseen dos tipos de socios: Los colectivos con la característica de la responsabilidad ilimitada, y los comanditarios cuya responsabilidad se limita a la aportación de capital efectuado.</p> <p>e) Sociedad de responsabilidad limitada: Los socios propietarios de estas empresas tienen la característica de asumir una responsabilidad de carácter limitada, respondiendo solo por capital o patrimonio que aportan a la empresa.</p>

	<p>f) Sociedad Anónima: Tienen el carácter de la responsabilidad limitada al capital que aportan, pero poseen la alternativa de tener las puertas abiertas a cualquier persona que desee adquirir acciones de la empresa. De esta forma, estas empresas pueden realizar ampliaciones de capital, dentro de las normas que las regulan.</p>
<p>Sectores industriales</p>	<p>La industria es el conjunto de procesos y actividades que tienen como finalidad transformar las materias primas en productos elaborados, de forma masiva. Existen diferentes tipos de industrias, según sean los productos que fabrican.</p>
<p>Clasificación de los sectores industriales</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Alimentos y bebidas • Productos textiles • Productos de madera • Productos no metálicos • Papel y productos de papel • Fab. de químicos, caucho y plástico. • Otros
<p>Fusiones de empresas</p>	<p>Se define como fusión a la unión de dos o más compañías, que deciden unirse para formar una nueva o que una de las existentes crezca, en el caso en que una de la existentes sobreviva, se la denominará fusionante y las que desaparecen se denominarán fusionadas; también se da el caso de que todas desaparezcan y se constituya una nueva entidad jurídica.</p>
<p>Fusiones según su situación jurídica</p>	<p>a) Fusión por unión.- Cuando dos o más compañías se unen para formar una nueva, se caracteriza por la aparición de una nueva persona</p>

	<p>jurídica sucesora de los derechos y obligaciones de las sociedades fusionadas.</p> <p>b) Fusión por absorción.- Una sobrevive a la fusión y ésta se hará cargo de pagar los pasivos de las absorbidas, y debe asumir las responsabilidades propias de un liquidador respecto de los acreedores de las sociedades que han sido absorbidas.</p> <p>c) Adquisición por cesión de un negocio.- Otra forma normada por el código de comercio es la figura de la venta de la totalidad de la mercancía o efectos del comerciante, en el que incluye los activos y pasivos totales, es decir, se trata de un contrato mercantil de compra venta del 100% de los efectos de un comerciante (persona natural o jurídica). En esta modalidad no es necesaria la inscripción en el <i>Registro Mercantil</i>, basta con la escritura pública del contrato.</p> <p>d) Adquisición por transferencia de acciones o de participaciones.- Esta es otra forma de adquisición de una compañía ecuatoriana, las sociedades anónimas tienen su capital dividido en acciones, mientras que las compañías de responsabilidad limitada tienen su capital dividido en participaciones.</p>
<p>Fusiones según su naturaleza</p>	<p>a) Fusión vertical.- Consiste en la fusión con otra compañía que produzca una materia prima o productos complementarios.</p> <p>b) Fusión horizontal.- se unen compañías del mismo tipo de productos o servicios, logrando con</p>

	<p>ello mayores logros comerciales (economías a escala, distribución de productos, participación de mercado, etc.).</p> <p>c) Fusión conglomerada.- Cuando una compañía adquiere a otra de un sector industrial diferente al suyo, con lo cual podría ampliar su negocio con productos complementarios, sector geográfico o captación de mercado.</p>
--	--

Definiciones tomadas del sitio web: promonegocios.net

1.3. Marco legal de las fusiones en el Ecuador

En el Ecuador las fusiones de sociedades mercantiles están normadas por la Ley de compañías, en el caso de fusiones del sistema financiero (Bancos, cooperativas, mutualistas, etc.) están normadas por la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero y en el caso de compañías de Seguros están normadas por la Ley General de Seguros, sin embargo, para su perfeccionamiento deben regirse por el procedimiento determinado en la Ley de compañías, así como también existen reglamentos y Leyes sectoriales que se citan a continuación:

- **Ley de Compañías**

Art. 337.- Indica cómo se produce una fusión de compañía.

Art.338.- Señala cómo se debe traspasar los valores patrimoniales a la nueva compañía.

Art. 339.- Indica cómo proceder con los traspaso de activos.

Art. 340.- Indica que la base de operación de la fusión deberá ser aprobada por los accionistas en junta extraordinaria, luego ser aprobada por un juez o Superintendencia de Compañía e inscrita para que surta efecto.

Art. 341.- Indica la cantidad de votos para la disolución de las compañías a fusionar y las responsabilidades de la compañía absorbente.

Art. 342.- Indica sobre la aprobación de la fusión por la Superintendencia de Compañías, en cualquiera de las clases que estas fueran.

Art. 343.- Indica que a más de presentar los balances de las compañías fusionadas, se deberá dar a conocer las modificaciones estatutarias (aumento de capital y número de acciones a recibir cada accionista).

Art. 344.- Disposiciones generales para la fusión.

Art. 352.- Indica que en los traspaso de bienes y pasivos por fusión no aplican el gravamen de impuestos.

Art. 361.- Indica las causas de la disolución de una compañía.

Art. 377.- Detalla el proceso de liquidación de una compañía.

- **Ley de Cámara de Comercio**

Art. 28.- Podrá registrarse en el registrador de la propiedad previa autorización de la Cámara de Comercio.

Codificación de la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero

Art. 145.- Trata de la suscripción de acciones.

Art. 170.- Señala las facultades de la Junta Bancaria en caso de que algún miembro del sistema Financiero no cumpla con las disposiciones.

Art. 207.- Indica sobre la fusión y escisión de las entidades sometidas al control de la Superintendencia de Banco y Seguros.

- **Reglamento General a la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero**

Art. 10.- Control de Superintendencia de Bancos, en sociedades que sufren cualquier tipo de conversión inclusive la fusión.

- **Reglamento a la ley de Régimen Tributario Interno**

Art. 70.- Declaración anticipada del impuesto a la renta para empresas disueltas por fusión.

- **Ley de Régimen Tributario Interno, codificación**

Art. 54.- Exoneración tributaria por fusión, no causa IVA.

- **Código Tributario**

Art. 28.- Indica sobre la responsabilidad del adquirente o sucesor de bienes, sobre las deudas tributarias de las empresas fusionas.

- **Ley de Turismo**

Art. 26.- Señala los incentivos tributarios a empresas que se formen por fusión del sector turístico y presenten proyectos aprobados por el Ministerio de Turismo.

- **Codificación de la Ley de Fomento Industrial**

Art. 10.- Señala desde cuando se considera el Inicio de la producción efectiva en una industria.

Art. 42.- Da a conocer las sanciones por fusiones perjudiciales para los consumidores o a los intereses nacionales.

Art. 52.- Autorización de comité interministerial para la codificación de la empresas industriales en cualquier modificación que tuviese incluida la fusión.

Art. 53.- Indica cómo se consideran los años de producción efectiva en empresas fusionadas.

1.3.1. Autoridades de control

Las fusiones de sociedades mercantiles están controladas por la Superintendencia de compañías y en el caso de las instituciones del sistema financiero y de seguros necesitan la autorización de la Superintendencia de Bancos.

En las sociedades mercantiles, será necesario el pronunciamiento de la Junta General de accionistas o socios. En caso de ser una institución financiera se deberá también considerar las resoluciones del Directorio.

1.3.2. Requisitos y procedimiento para las fusiones

Toda fusión de empresas debe respaldarse por el acta de junta extraordinaria de accionistas de las empresas a fusionarse, la misma que luego deberá formalizarse bajo escritura pública en el Registro Mercantil; siendo importante seguir los siguientes pasos:

a) Elaborar Acta de aprobación de las bases de la fusión y del proyecto de reforma al contrato social.

Este documento se emite bajo resolución de la Junta extraordinaria de accionistas de cada una de las empresas involucradas (Art.340), para lo cual las juntas deben conformarse con el mínimo de la mitad del capital pagado (Art.231 y 240), y para la aprobación de la disolución de todas las empresas en los casos de unión y de las absorbidas en los casos de absorción, el número de votos debe ser igual al requerido en los estatutos para las disoluciones voluntarias (Art.338 y 341). En el Art.361 se establece a la fusión como causal de disolución de una compañía y se caracteriza porque en este caso no le sucede el proceso de liquidación.

b) Corte de Balances

Se deben cortar los balances generales de las compañías a fusionarse y de la resultante, con una fecha anterior a la del otorgamiento de la escritura de la fusión; los mismos que deben estar expresados en dólares de los Estados Unidos de América (Art.15 y 16 de la resolución 00.Q.ICl.010 del 31 de mayo del 2000, publicada en el Registro Oficial No.95 del 9 de Junio del mismo año).

El Patrimonio se lo traspasa en bloque, creando o aumentando el capital en la cuantía correspondiente en la nueva empresa o absorbente, y el traspaso de los activos se realiza a valor presente o de mercado (Art.339); en consecuencia, la absorbente asume el pago de los pasivos tomando las responsabilidades de liquidador con los acreedores de la empresa absorbida (Art.341). La transferencia queda exenta del pago de todo impuesto, incluyendo el de la renta y el de la utilidad por la venta de bienes inmuebles (Art.352).

c) Elaboración de la escritura pública de la fusión

La escritura pública de la fusión debe ser firmada por los representantes legales de las empresas que se fusionan y contener los balances finales de las mismas, las modificaciones estatutarias que se generen por el aumento de capital de la absorbente y el número de acciones a entregar a los nuevos accionistas (Art.343), para el caso de absorciones además se debe mencionar el número, clase y serie de las acciones a entregar a los nuevos accionistas, o el número de participaciones de ser el caso.

También debe mencionarse cualquier acuerdo al que se haya llegado para la fusión, y el listado de socios o accionistas disidentes con la fusión y que hayan hecho el uso de separarse de la compañía.

d) Inspección y aprobación de la escritura pública de fusión.

Este punto lo debe de atender un Juez o la Superintendencia de Compañías, cuando alguna de las compañías o la nueva a formar sean anónimas, de responsabilidad limitada, En comanditas por acciones o de economía mixta (Art. 340 y 342).

En el caso de empresas que están bajo control total de la Superintendencia de Compañías, se verifica con inspección, los rubros del incremento de capital; cuando el control es parcial, le corresponde al representante legal de la compañía, realizar declaración juramentada de que la suscripción e integración del capital correspondiente al aumento es correcto (Resolución No. 93.1.1.3.011 del 27/ago/1993, publicada en Reg. Oficial 269). Con esto se da paso a la cancelación de la inscripción de las empresas disueltas y extinguidas por la fusión.

e) Perfeccionamiento de la fusión

La escritura pública de la fusión debe ser inscrita en el Registro Mercantil del Cantón domicilio de la compañía absorbente o nueva empresa para que surta efecto y luego se proceda a su publicación (Art.340).

Al momento de la inscripción se debe presentar un certificado en el que se indique que las compañías involucradas en la fusión se encuentran al día en el cumplimiento de sus obligaciones con la Superintendencia de Compañías, cámaras a las que están afiliadas, Seguro Social y Municipio.

1.4. Marco Institucional

Dentro del marco institucional de las empresas a fusionarse, tenemos las siguientes:

Superintendencia de Compañías.- Es la institución que controla, vigila y promueve el mercado de valores y el sector societario mediante sistemas de regulación y servicios, contribuyendo al desarrollo de la actividad empresarial del país.

Para el trámite de inscripción deberá presentarse:

Balances finales de las compañías que se fusionen y el consolidado de la compañía resultante de la fusión, todos cerrados al día anterior del otorgamiento de la escritura de fusión; tales balances se expresarán dólares de los Estados Unidos de América.

Cámara de comercio.- Es una institución de derecho privado, sin fines de lucro, que impulsa el desarrollo del comercio y de los negocios en general, respaldando a sus socios en el desarrollo de sus actividades.

Para afiliarse la nueva empresa constituida por fusión debe cumplir los siguientes requisitos:

- Copia de la escritura de constitución o estatutos aprobados
- Copia del RUC.
- Copia de la Resolución emitida por la Superintendencia de Compañías, y/o en el caso de Bancos y Financieras, la Resolución emitida por la Superintendencia de Bancos.
- Sentencia del juez, acuerdo Ministerial o acta de aprobación si son sociedades colectivas o civiles.
- Copia del Registro Mercantil.
- Copia del Nombramiento de Representante Legal.

- Copia de la cédula y papeleta de votación del Representante Legal, o a su vez, copia de la cédula o pasaporte y el censo del representante legal si es extranjero.

Cámara de Industrias.- Es la institución que apoya el desarrollo industrial de la ciudad y el país proporcionando servicios para el sector.

Para ser afiliado de la Cámara de Industrias y Producción es necesario cumplir con los siguientes requisitos:

1. Llenar y entregar firmado por el representante legal de la empresa a la Cámara de Industrias y Producción el formulario de afiliación en 3 copias (documento proporcionado por la Dirección de Relaciones Institucionales de la CIP).
2. Anexar la siguiente documentación relacionada con la empresa:
 - a. Copia de la escritura de constitución/fusión.
 - b. Copia del R.U.C.
 - c. Copia del nombramiento y cédula del representante legal.
 - d. Certificado de existencia legal.
 - e. Acta de compromiso firmada por el representante legal en 3 copias (documento proporcionado por la Dirección de Relaciones Institucionales de la CIP).
 - f. Contrato de afiliación firmada por el representante legal en 3 copias (documento proporcionado por la Dirección de Relaciones Institucionales de la CIP).

Municipalidad.- Norma a través de ordenanzas, acuerdo y resoluciones a la colectividad en general y al sector industrial-comercial que ejerce en su jurisdicción.

Se deberá pagar la patente y el impuesto 1.5 x 1000 sobre los Activos totales, presentando lo siguiente:

- Formulario de inscripción de Patente Municipal debidamente lleno (especie valorada en 0.20 centavos a ser adquirida en cualquier administración zonal municipal).
- Copia de la cédula de identidad del representante legal.
- Copia del certificado de votación de las últimas elecciones del representante legal.
- Copia de la escritura protocolizada de constitución de la persona jurídica.

CAPÍTULO II

LA PLANIFICACION ESTRATEGICA:

Es el proceso formalizado de planeación a largo plazo, que se usa para definir y alcanzar metas organizacionales, se podría decir que es considerada como la más importante de las funciones administrativas, en la que se decide qué hacer para lograr los objetivos propuestos sobre una base ordenada, realista y sistemática.

2.1. Importancia de la Planificación estratégica en los negocios.

La planificación estratégica es una herramienta esencial para el alcance de los objetivos empresariales, por lo tanto, toda organización debe tener su business, plan que definirá la dirección y metas propuestas en un horizonte de tiempo, las mismas que deben ser transmitidas a todo el personal que conforma la organización, convirtiéndose en acciones sinérgicas alrededor de todos los procesos que se lleven a cabo.

La planificación estratégica debe ir de la mano con otros procesos vitales en toda administración financiera, tales como: la planificación económica (presupuesto económico financiero), planificación supply chain (planificación de la demanda, de la distribución, de la producción y de las compras) y el análisis de rentabilidad; por lo que su integración acertada, dará como resultado un enfoque completo a los administradores de la empresa.

Gracias a un plan estratégico bien definido, será posible enfrentar el crecimiento propuesto, debido a la innovación persistente y a la buena comunicación de todas las áreas que conforman la empresa.

Para estructurar la planificación estratégica se necesita:

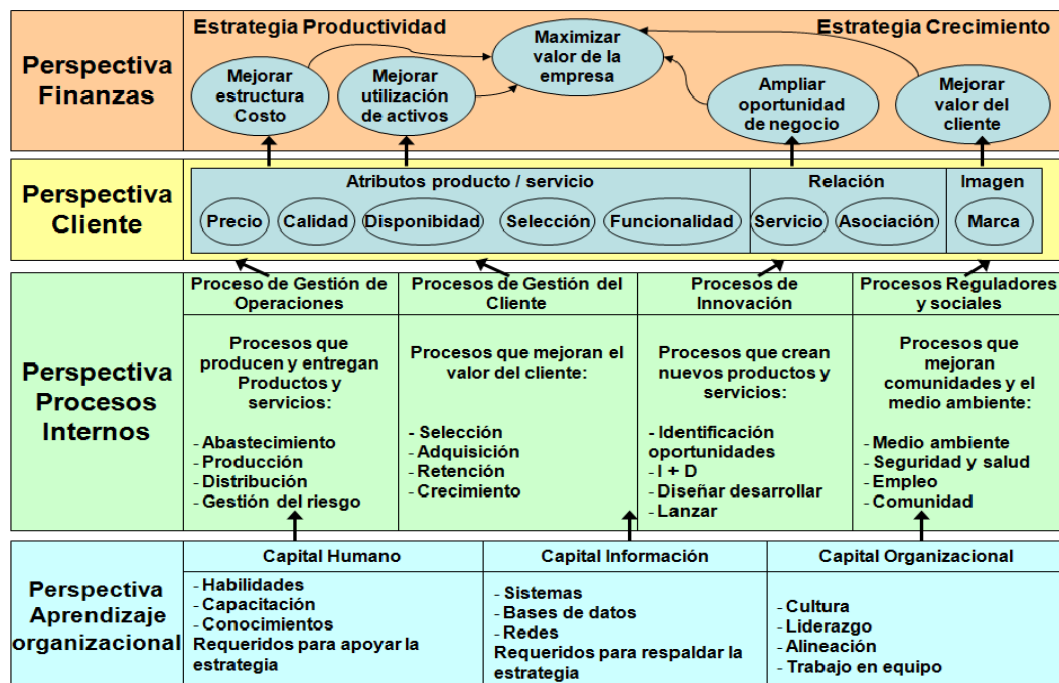
- 1.- Formular una estrategia global, en el que se integra la misión, los valores, y las políticas generales, así como objetivos, programas y proyectos en un todo coherente y contribuye a eliminar conflictos entre ellos.
- 2.- Formular el plan estratégico, en el que se definen estrategias específicas considerando:
 - a) La perspectiva o aspecto clave pudiendo ser usualmente: Financiera, clientes, procesos internos, aprendizajes e innovación y los proveedores, a las cuales se les debe definir objetivos, indicadores, metas e iniciativas.
 - b) El objetivo estratégico o fin que se desea alcanzar, usualmente se definen como desafíos y se los agrupa por perspectiva.
 - c) La meta, que no es otra cosa que el indicador para medir el cumplimiento de un objetivo.
 - d) Las iniciativas o proyectos que en el día a día hace posible el logro de uno o varios objetivos, para lo cual necesita de 2 etapas: La planeación que incluye las tareas a realizar, recursos asignados y cronograma de ejecución y el seguimiento, que es parecido a la planeación pero con datos reales.

- f) El mapa de causa-efecto que representa una situación óptima deseada en la organización, a través del cual se facilita la valoración-medición de la gestión.
- 3.- Formular planes tácticos operacionales.- Esta etapa se la define a partir de la anterior, con acciones a corto plazo para alcanzar los objetivos estratégicos.
- 4.- Ejecutar los planes

Se lleva a cabo la ejecución, seguimiento y control de la Planificación estratégica.

Para comunicar a toda la organización, se sugiere hacerlo a través de un mapa estratégico que no más que un marco visual que simplifica la comunicación, como podemos apreciar en la figura 1.

FIGURA 1. Ejemplo genérico de mapa estratégico



Fuente: Kaplan y Norton, Mapas estratégicos, HBS Press 2004

Se recomienda descomponer la estrategia en partes homogéneas a los que se les puede llamar “temas estratégicos”, que no es más que traducirla a términos operativos o en acciones y asignarles un objetivo e indicador, con los que se permita medir el avance de la implementación de cada elemento de la estrategia.

Entre los beneficios de aplicar la planificación estratégica tenemos:

- Comunica la visión la estrategia a toda la organización por medio de los mapas causa-efecto y los indicadores que valoran el cumplimiento de los objetivos definidos en los distintos niveles jerárquicos.
- Convierte los objetivos estratégicos corporativos en medidas individuales para que cada individuo de la organización conozca cómo contribuye que la organización cumpla con su objetivo.
- Alinea las operaciones estratégicas con las tácticas por medio de las metodologías utilizadas para crear los planes estratégicos de los niveles más operativos.
- Permite conocer el estado de la empresa por medio de semáforos aplicados a los indicadores de gestión para tomar las medidas correctivas de ser necesario.
- Permite obtener información corporativa para poder compararla por negocio o mercado.

2.2. Estrategias aplicadas en fusiones exitosas en América Latina

Las organizaciones muchas veces emplean los cambios coyunturales como parte de su crecimiento. Según un estudio realizado por la consultora global Grant Thornton, en los próximos años, tres de cada

diez empresas en América Latina se enfocarán en la adquisición de otras compañías como estrategia de expansión.

Al adoptar esta medida, las organizaciones enfrentan un nuevo escenario en el que es necesario disponer del asesoramiento de especialistas que proporcionen herramientas y asistencia para superar desafíos y facilitar el cambio cultural.

Durante este proceso, la planificación estratégica es fundamental para lograr que los objetivos empresariales de la nueva alianza se compaginen con la visión y la misión de las partes involucradas.

En la búsqueda de valor agregado y aumento de competitividad la nueva estructura corporativa debe estar preparada para aprovechar el crecimiento de manera inteligente, y en materia de IT (Inteligencia Tecnológica), es necesario que la integración de los sistemas logre dar sustento a los nuevos procesos de negocio y se realice sin ruptura en el flujo de trabajo.

Es importante contar con el asesoramiento de consultores especializados en fusiones y adquisiciones, lo que garantiza la transición natural hacia el nuevo entorno de IT, considerando los impactos en los procesos de negocio, la arquitectura corporativa, los aplicativos de software, la integración necesaria entre los mismos y las habilidades de las personas. Este enfoque aseguraría que los usuarios se adapten con mayor facilidad al nuevo escenario, acompañando los resultados y desempeño esperados.

De acuerdo a un estudio efectuado por Deloitte a inicio del 2013, muestra la evolución de las transacciones de fusiones y adquisiciones en América Latina durante el periodo comprendido entre el 2010 y el 2012. Estas operaciones en la región crecieron en

un 5% en el 2011 y disminuyeron un 17% en el 2012. Siendo Brasil el líder del sector como país receptor tanto en número de transacciones como en monto operado, seguido de Chile, México, Colombia, Perú y Argentina, de acuerdo al cuadro 1.

CUADRO No. 1

Número de operaciones Fusiones y adquisiciones 2010 - 2012 por País receptor

País	2010	%	2011	%	2012	%
Brasil	220	52%	235	52%	194	52%
Chile	40	9%	35	8%	39	10%
México	44	10%	40	9%	32	9%
Colombia	27	6%	32	7%	32	9%
Perú	29	7%	36	8%	27	7%
Argentina	36	8%	44	10%	26	7%
Otros	31	7%	26	6%	22	6%
Total	427	100%	448	100%	372	100%

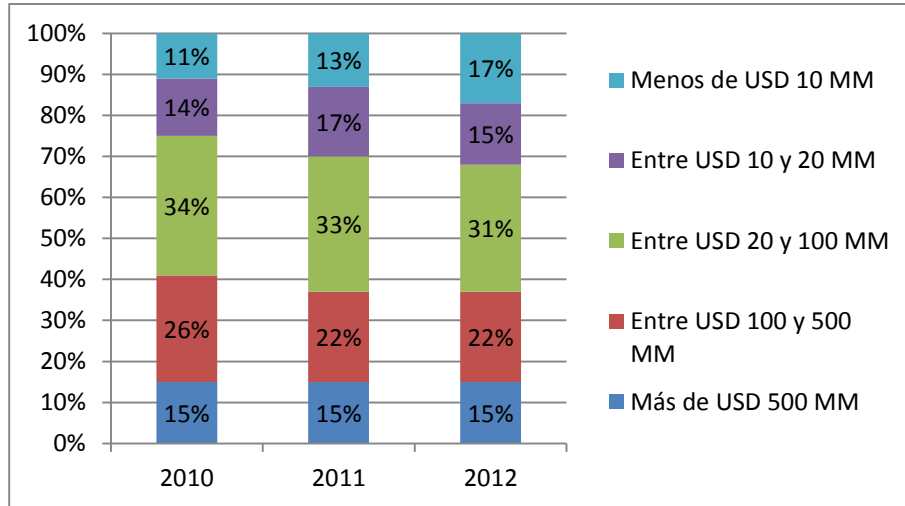
Fuente: Deloitte & Touche Corporate Finance S.A. año 2013

Elaborado por: La Autora

Con respecto al tamaño de las transacciones en la región la mayoría se mantuvieron en el rango que va de US\$20 a US\$100 millones, de igual manera se observa una tendencia creciente en las transacciones menores de US\$10 millones en el mismo período, como lo muestra el gráfico 1.

GRÁFICO No. 1

Operaciones de Fusiones y adquisiciones 2010 - 2012 por tamaño



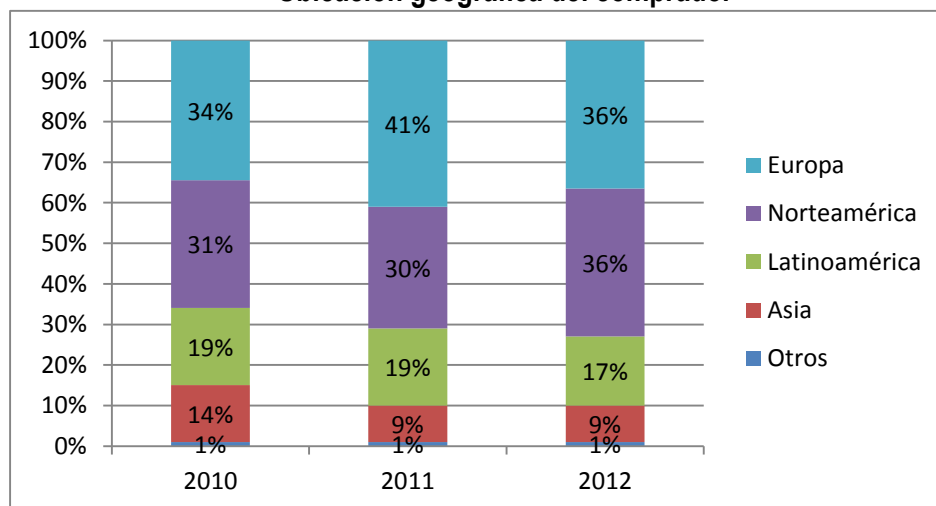
Fuente: Deloitte & Touche Corporate Finance S.A. año 2013

Elaborado por: La Autora

Con relación a la ubicación geográfica de las empresas compradoras, se destacan las ubicadas en Europa y Norteamérica superan el 30% cada una en los 3 años de estudio, como se muestra en el gráfico 2.

GRÁFICO No. 2

Operaciones de Fusiones y adquisiciones en América Latina 2010 - 2012 Ubicación geográfica del comprador



Fuente: Deloitte & Touche Corporate Finance S.A.

Elaborado por: La Autora

Los sectores que tuvieron un mayor número de operaciones fueron industria, energía, servicios, servicios financieros, y alimentos y bebidas. Si lo analizamos por montos operados tenemos el siguiente orden: telecomunicaciones, energía, alimentos y bebidas, minería y servicios financieros.

Pero ¿cómo se sabe si una fusión es exitosa?, en distintos estudios se considera exitosa una fusión de empresa cuando se crean sinergias, es decir, es la renta económica adicional generada o que es lo mismo el cambio de las utilidades operativas de la empresa resultante en un período de tiempo X, o también se determina por la reacción de los precios de las acciones de la compañía resultante en el mercado bursátil durante un período de tiempo. De acuerdo a la literatura financiera, esta sinergia es producto de 5 factores a los que se les ha asociado:

1. Clara estrategia corporativa.- Se ha comprobado que las fusiones horizontales, tienen más éxito, debido a que complementan en muchos de los casos las actividades que desarrolla la empresa compradora, por ello es más importante conseguir en el mercado una empresa cuya actividad esté relacionada a la corporación, que sólo guiarse por su precio.
2. Valoración correcta.- La utilización de métodos correctos y parámetros de valoración adecuados, garantizan que las transacciones sean transparentes, y no sobredimensionen su valor, ya que esto conlleva a un bajo rendimiento en la inversión.
3. Experiencia en fusiones y adquisiciones.- A medida en que se las empresas acumulan experiencias al adquirir más negocios o irse fusionando, desarrollan una destreza en el manejo de estos procesos, por lo que logran mejores resultados con cada

transacción, volviéndose más efectivas en la selección, evaluación, adquisición e integración de las compañías que suman.

4. Planificar el proceso de integración.- Debido a que todo procedimiento nuevo conlleva a cierto rechazo por quienes laboran en las empresas adquiridas, este factor es muy importante neutralizar, con la intervención de líderes que ayuden a la integración de los empleados, creando equipos de trabajo.
5. Desempeño financiero previo a la fusión.- Por lo general las empresas bien administradas gozan de un buen margen de rentabilidad, que les permite adquirir otras empresas; esto hace que con su administración las empresas adquiridas con baja rentabilidad, mejoren sus niveles de desempeño, logrando mejores resultados. La adquisición de empresas con problemas financieros por lo general se lo hace con un bajo precio y en la nueva administración se potencian sus rendimientos, por el contrario la adquisición de empresas exitosas, tienden a tener menos éxito debido a que su precio es alto.

A continuación en el cuadro 2 se listan las 5 más grandes adquisiciones efectuadas en Latinoamérica durante el 2012.

CUADRO No. 2
Operaciones de Fusiones y Adquisiciones en América Latina
Ranking Top 5

1 US\$2.900M	En febrero la belgo-brasileña AB InBev, la mayor cervecera del mundo, cedió la compañía mexicana Cervecería de Coahuila a la neoyorquina Constellation Brands Inc., la mayor empresa de vino del mundo. Un intercambio de copas entre gigantes.
2 US\$2.761M	La brasileña JBS, mayor productora mundial de carne bovina y líder en Brasil y Argentina, adquirió Seara Brasil, la división de aves y porcinos de su principal competidor, la también brasileña Marfrig. El negocio, anunciado a principios de junio, incluye también Zenda, una curtiembre que Marfrig controla en Uruguay y que pasará a las manos de JBS.
3 US\$2.663M	La brasileña Kroton Educacional compró Anhanguera Educacional Participações. Ahora, en conjunto, poseen en Brasil más de 800 instituciones de educación superior y 810 escuelas. Reúnen más de un millón de alumnos, configurando uno de los grupos educacionales más grandes del mundo.
4 US\$2.100M	Bancolombia anunció la compra en efectivo de HSBC Panamá, la mayor adquisición de un banco colombiano en la historia, superando la que realizó a fines del 2010 el Banco de Bogotá, cuando adquirió el principal grupo financiero de Centroamérica, BAC Credomático, por US\$ 1.900 millones.
5 US\$2.000M	MetLife, la principal aseguradora de vida de Estados Unidos, compró al banco español BBVA la gestora de fondos de pensiones que controla en Chile, AFP Provida SA. El banco español buscó reforzar con esta venta su balance ante las mayores exigencias regulatorias de capital.

Fuente: Mergermarket, año 2013

Elaborado por: La Autora

2.3. Parámetros de evaluación a considerar

En diversos estudios se proponen varios parámetros importantes a evaluar dentro de un proyecto de fusión, pudiendo considerar:

1. Planificación y ejecución: es fundamental elaborar un plan realista tanto en tiempo como en recursos, que contemple los riesgos inherentes a este tipo de proyectos, el cambio cultural y garantice la continuidad de las operaciones.

2. Metas escalonadas: es necesario establecer hitos concretos que permitan a las personas asimilar progresivamente el nuevo entorno organizacional.

3. Dirección y liderazgo: todo proceso de cambio requiere una clara definición de roles y responsabilidades, un fuerte apoyo y compromiso de la Gerencia y un mensaje claro y unificado hacia el equipo de proyecto y la organización en general.

4. Transparencia: la ética laboral sumada a un esfuerzo sostenido son cualidades indispensables para que dos compañías generen sinergias a través de su unión y logren una transición fluida.

5. Compromiso: es fundamental construir relaciones sólidas y duraderas que permitan trabajar en objetivos a largo plazo de manera conjunta.

Frente a un escenario en el que cada vez más empresas optan por expandirse a través de fusiones o adquisiciones, tener estos aspectos en cuenta puede ayudar a una transición más ordenada y natural.

CAPÍTULO III

EL AREA FINANCIERA:

La función principal del área financiera es la administración general de los recursos económicos de la empresa, para ello tendrá que tomar decisiones de cómo asignar los recursos disponibles en las diferentes áreas funcionales de la empresa mediante proyectos de inversión, con el objetivo económico de maximizar los beneficios.

Y dentro de sus obligaciones está el registro de todas las transacciones que se genere en la organización, bajo normas internacionales y principios contables generalmente aceptados.

3.1. Contabilización NIIF sobre fusiones

La NIIF3 establece el único método para la contabilización de una combinación de negocios, siendo el Método de Adquisición, el mismo que trata de la fusión por absorción en donde se conjuga la existencia de una entidad adquirente (absorbente) y otra entidad adquirida (absorbida). Así, una de las modalidades bajo la cual se configura una combinación de negocios es aquella en virtud del cual la entidad adquirente incorporara, en su contabilidad, tanto los activos, pasivos y pasivos contingentes identificables de la entidad adquirida, pero a sus valores razonables en la fecha de adquisición. Conforme a la “definición de términos” recogida en el Apéndice A de la NIIF 3, se entiende por valor razonable a aquel importe por el cual podría ser intercambiado un activo, o cancelado un pasivo, entre parte interesadas y debidamente informadas, en una transacción realizada en condiciones de independencia mutua.

Cabe destacar que, la propia NIIF 3 en el párrafo B16 de Apéndice B señala algunas directrices a fin de establecer el “valor razonable” de los conceptos antes referidos.

La aplicación del método de adquisición implica lo siguiente:

a) Identificación de la entidad adquirente: De acuerdo a lo señalado en el párrafo 17 de la NIIF 3, la adquirente no es otra que aquella entidad que como resultado de la combinación de negocios obtiene el control de las demás entidades que participaban en dicha combinación de negocios.

b) Valoración del costo de combinación de negocios: Indicada en el párrafo 24 de la NIIF 3 que la citada valoración del costo de la combinación de negocios viene a ser la suma de los valores razonables, en la fecha de intercambio, de los activos y pasivos transferidos a la empresa adquirente así como de los instrumentos de patrimonio neto emitidos por la empresa adquirente a cambio del control de la entidad adquirida; más cualquier costo atribuible a la combinación de negocios.

c) Distribución: En la fecha de adquisición, del costo de la combinación de negocios entre los activos y pasivos transferidos a la entidad adquirente. Ello importará que la empresa adquirente reconozca los activos y pasivos transferidos por la entidad adquirida a sus valores razonables, de generarse una diferencia entre el costo de combinación de negocios y la participación de la entidad adquirente en el valor razonable neto de los activos y pasivos transferidos ésta (diferencia) calificará como “Fondo de Comercio”, de acuerdo al párrafo 36 de la NIIF 3.

Fondo de Comercio.- Conforme con lo señalado por el párrafo 51 de la NIIF 3, el Fondo de Comercio comúnmente denominado goodwill o plusvalía mercantil, viene a ser el exceso del costo de la combinación de negocios sobre la participación de la adquirente en el valor razonable neto de los activos y pasivos transferidos; por lo cual dicho *Fondo de Comercio* habrá de ser reconocido como activo en la contabilidad de la entidad adquirente, y en base a este se emitirán las correspondientes acciones, en el caso que se trate de una sociedad anónima, a los socios de la entidad adquirida.

Este pago por dichos activos y pasivos transferidos lo realiza la entidad adquirente mediante la entrega de acciones de acuerdo a lo establecido en el párrafo 52 de la NIIF 3, y corresponde a un pago adelantado que efectúa la empresa adquirente por los beneficios económicos futuros de aquellos activos que no hayan podido ser identificados individualmente y reconocidos por separado.

El *Fondo de Comercio* reconocido como activo intangible, mas no alcanzado por la NIC 38 (Activos Intangibles) conforme se expresa en el párrafo 3 literal f) de dicha NIC, no es amortizable según lo señala el párrafo 55 de la NIIF 3; en consecuencia, dicho activo intangible será valorado, inicialmente a su costo conforme a lo prescrito en el párrafo 24 de la NIIF 3. Con posterioridad a su reconocimiento inicial será valorado a su costo menos las pérdidas por deterioro de valor acumuladas. Para tal efecto, dicho deterioro de valor se evaluará anualmente o con una frecuencia mayor, de producirse algunos eventos que indiquen que ha sufrido pérdida de valía dicho activo, de conformidad con lo dispuesto por la NIC 36 (Deterioro del valor de los activos). De producirse un deterioro, pues este será reconocido como un gasto.

Para las empresas que se han regido bajo otras normativas contables propias de su medio, y comienzan la transición a las Normas Internacionales de Información Financiera, deberán considerar lo indicado en las NIIF 1 con respecto a la adopción inicial de las NIIF.¹

El principio fundamental de las NIIF 1 es la aplicación retrospectiva completa de todas las NIIF vigentes en la fecha de cierre del balance general sobre los primeros estados financieros preparados según NIIF.

Existen exenciones opcionales que reducen la carga de aplicación retrospectiva, así como excepciones obligatorias que no permiten la aplicación retrospectiva.

Las exenciones ofrecen una ayuda limitada a los que adoptan las NIIF por primera vez, principalmente en áreas en donde la información requerida para poder aplicar NIIF en forma retrospectiva podría no estar disponible.

No hay exenciones con respecto a los requisitos de revelación establecidos por las NIIF.

La NIIF 1 requiere que las compañías:

- a. Identifiquen los primeros estados financieros preparados según NIIF;
- b. Preparen un balance general de apertura en la fecha de transición a NIIF;

¹ Fuente PWC Asesores Empresariales Cía. Ltda., Revista PWC Ideas septiembre 2010.

- c. Seleccionen las políticas contables que cumplan con las NIIF y que las apliquen en forma retrospectiva en todos los períodos presentados en los primeros estados financieros según NIIF;
- d. Decidan si aplicar, o no, alguna de las exenciones a la aplicación retrospectiva, y
- e. Realicen las revelaciones en las que se explique la transición a NIIF.

3.2. Identificación de los procesos sensibles en el área financiera

Las finanzas contienen un conjunto de principios, técnicas y procedimientos, que se utilizan para transformar la información reflejada en los estados financieros de una empresa, en información procesada, utilizable para la toma de decisiones.

Por su parte la planificación financiera y los procesos de control se encuentran íntimamente relacionados con la gestión financiera y la planificación estratégica. La planificación y el control financiero implican empleo de proyecciones que toman como base las normas y el desarrollo de un proceso de retroalimentación y de ajuste para incrementar el desempeño. Los resultados que se obtienen de la proyección de todos estos elementos de costos y gastos se reflejan en el estado de resultados presupuestado.

La planificación y el control financiero proporciona los aspectos relevantes a considerarse en una organización, como elementos claves en el monitoreo permanente de su gestión y objetivos a alcanzar. Se debe analizar, de igual forma, el proceso de planificación estratégica y su incidencia en el logro de los objetivos organizacionales; y el diseño de un tablero de mando que permita

controlar y medir el avance de dichos objetivos estratégicos, así como controlar el costo del financiamiento, a través de la evaluación de opciones de financiamiento y la generación de valor en una organización, a través de la determinación de la estructura óptima de financiamiento de una empresa.

Siendo estos procesos de vital importancia en la administración de la nueva empresa fusionada, deberán diseñarse en función a los nuevos lineamientos establecidos por la empresa adquiriente.

3.2.1. Puntos críticos de control en la operación financiera

Controlar la operación financiera es parte de la administración financiera de una empresa, y ésta se encarga de la adquisición, el financiamiento y la administración de activos; siendo uno de los objetivos empresariales la maximización de la riqueza, sin que esta se aleje de la responsabilidad social.

Entre los puntos críticos que se tiene en estas funciones tenemos: el control del flujo de caja, del capex y el financiamiento.

Control del flujo de caja.- El flujo de caja o efectivo, es uno de los recursos más importantes con que cuenta una empresa, ya que el efectivo es lo que permite invertir, comprar materia prima, pagar la nómina, pagar pasivos, etc., por lo que la correcta administración es de vital importancia. Su proyección adecuada permitirá cubrir los desembolsos diarios en el manejo de las operaciones de la empresa, así como no tener exceso de liquidez ya que esto afecta el costo de oportunidad de los recursos y rentabilidad de la organización. La empresa adquiriente deberá alinear su control con los objetivos corporativos.

Este análisis está enfocado en el efectivo que se recibe y el flujo de efectivo que sale, para lo cual es muy importante planificar la posición de liquidez de la empresa lo que permitirá conocer las necesidades futuras de solicitud de préstamos, así como las oportunidades de inversión, en períodos de corto y largo plazo, así como también dividirlos en subperíodos (semanales y diarios).

Este presupuesto de flujo de efectivo está directamente relacionado a otros presupuestos o planes, tales como el de ventas, el de cuentas por cobrar, el de capex y el de gastos.

Control de las inversiones de capital.- Llamado CAPEX por sus siglas en inglés (Capital Expenditures), corresponden a inversiones en activos fijos de la empresa, tales como equipamientos, propiedades o equipos industriales, cuyos costos no son deducibles sino capitalizados, por lo que se amortizan en varios años, de acuerdo a la naturaleza del bien.

Para el control de este rubro es necesario contar con un presupuesto, atado a un centro de costo; siendo importante su ejecución dentro del período asignado y luego su activación la manera de garantizar el empleo de estos recursos en el plan estratégico corporativo.

En todo business plan se debe incorporar los términos de su administración.

Administración del financiamiento.- Para su control es necesario tener claro el ciclo financiero con que cuenta la empresa, el mismo que se determina por el tiempo en que tarda su operación normal.

Definir una estructura de financiamiento adecuada, es un reto de la administración, determinar el nivel óptimo de inversión y liquidez del activo circulante, así como el endeudamiento a corto y largo plazo, y el apalancamiento con grupos del pasivo, buscando el equilibrio de los mismos entre el riesgo y la rentabilidad de las operaciones, forma parte de la tarea del área financiera.

Finalmente, la obtención de recursos para la operatividad de la empresa, generalmente se lleva a cabo bajo negociaciones con el sistema financiero sea local o internacional, que proporciona recursos monetarios a la organización para cubrir sus necesidades, de acuerdo al flujo de caja. En ocasiones los recursos monetarios son obtenidos por incrementos de capital, pero éste último por lo general viene como parte de la política corporativa.

Todo esto al final debe agregar valor a la empresa, reflejado en sus balances.

3.2.2. Minimización de riesgos en el área financiera

Para minimizar los riesgos, es importante aplicar controles financieros, ya que es la base de ejecución en la cual se implantan los planes financieros, el control trata del proceso de retroalimentación y ajustes que se requieren para garantizar que se sigan los planes y para modificar los planes existentes, debido a cambios imprevistos, es decir, el control es un instrumento de previsión y corrección de desviaciones.

El control financiero se lo ejecuta en base de lineamientos o políticas establecidas por la empresa adquiriente, para lo cual se requiere la utilización de herramientas para el monitoreo constante de su ejecución.

3.3 Herramientas de control

Entre las herramientas con que puede disponer la organización para el monitoreo de los procesos financieros están: la auditorías internas, auditorías externas, presupuestos y/o proyecciones, etc., las mismas que se ejecutan en base a la información contable que se resumen en los estados financieros, tales como: balance general, flujo de caja, balance de pérdidas y ganancias y también son complementados con el manual de procedimientos y políticas de la organización.

Sin embargo, resulta insuficiente la aplicación de estos métodos para el control integral de la administración financiera.

Por ello la aplicación de la estrategia en el control es importante, ya que reúne información acertada de los focos a revisar, y el cuadro de mando integral (Balance Scorecard) es de mucha utilidad en esta tarea, independientemente del tamaño de la empresa.

3.3.1 Balance Scorecard

Es un modelo de gestión que traduce la estrategia en objetivos relacionados, medidos a través de indicadores y asociados a planes de acción que permiten alinear el comportamiento de los miembros de la organización. A través de un sistema coherente de elementos, como los mapas estratégicos, la asignación de recursos y la evaluación del desempeño.

Las fases de establecimiento de un *Cuadro de Mando Integral* se pueden resumir en:

- a) Diseño, se definen los objetivos estratégicos en base a la misión, la visión y los valores de la empresa.
- b) Implantación, es la introducción y visualización de lo realizado en una herramienta informática.
- c) Integración, es el proceso de comunicación por el cual se consigue la implicación de todos los miembros de la organización.

El *Cuadro de Mando Integral* no es sólo un conjunto de indicadores financieros y no financieros, es más un sistema o herramienta de ayuda a la planificación y gestión en la empresa, como se puede ver en el cuadro No.3.

CUADRO No. 3

Enfoques del Balance Scorecard

Enfoque limitado	Enfoque adecuado
Conjunto de indicadores financieros y no financieros	Conjunto coherente de elementos que conectan las acciones con la estrategia
Sistema de gestión para el control de la organización por parte de la alta dirección	Sistema de ayuda a la planificación y gestión que facilita la comunicación y proporciona mejor información a todos los niveles
Centrado en el uso de la herramienta de software, se piensa más en el software que en su contenido	Centrado en el contenido, el software es un medio, no un fin en sí mismo
Enfocado en los cambios en la evaluación del desempeño y en la compensación	Centrado en los objetivos estratégicos y las iniciativas prioritarias. Los cambios en la evaluación y la compensación son una consecuencia y no la razón de ser del modelo

Fuente: Revista IESE Business School, Universidad de Navarra (Europa) Marzo 2001

Elaborado por: La Autora

Los elementos del Balance Scorecard son:

- 1) Misión, visión y valores
- 2) Perspectivas, mapas estratégicos y objetivos
- 3) Propuesta de valor al cliente

- 4) Indicadores y sus metas
- 5) Iniciativas estratégicas
- 6) Responsables y recursos
- 7) Evaluación subjetiva

Los mismos que se definen con más detalle en el cuadro No. 4.

CUADRO No. 4
Elementos de Balance Scorecard

ELEMENTOS	DEFINICION	EJEMPLOS
1) Misión, visión y valores	Qué hace la organización?, cómo se ve en el futuro? y en qué cree, estos conceptos por lo general los da la empresa adquiriente, a partir de aquí se elabora la estrategia y con esto los elementos del modelo	
2) Perspectivas, mapas estratégicos y objetivos	Las perspectivas son las dimensiones críticas claves en la organización. Los mapas estratégicos son el aporte conceptual más importante del BSC, ayudan a entender la coherencia entre los objetivos estratégicos y permiten visualizar la estrategia de la empresa	Perspectiva financiera Perspectiva del cliente Perspectiva interna Perspectiva de aprendizaje y conocimiento
3) Propuesta de valor al cliente	Entre los objetivos prioritarios está el definir qué nos diferencia ante el cliente	-Liderazgo del producto -Relación con el cliente -Excelencia Operativa
4) Indicadores y sus metas	Son el medio que se utiliza para medir el cumplimiento del objetivo estratégico	Indicadores de resultado, miden la consecuencia del objetivo estratégico. Indicadores de causa, miden el resultado de las acciones que permiten su consecución
5) Iniciativas estratégicas	Son acciones en las que la organización se va a centrar para la consecución de los objetivos estratégicos, estas iniciativas también deben de contar con indicadores	
6) Responsables y recursos	Cada objetivo, indicador e iniciativa debe tener su responsable, una persona a cargo que controle su cumplimiento	
7) Evaluación subjetiva	Es un poco de flexibilidad al modelo de evaluación, por lo que se indican procedimientos para una evaluación subjetiva como complemento al conjunto de indicadores específicos	

Fuente: Revista IESE Business School, Universidad de Navarra (Europa) Marzo 2001

Elaborado por: La Autora

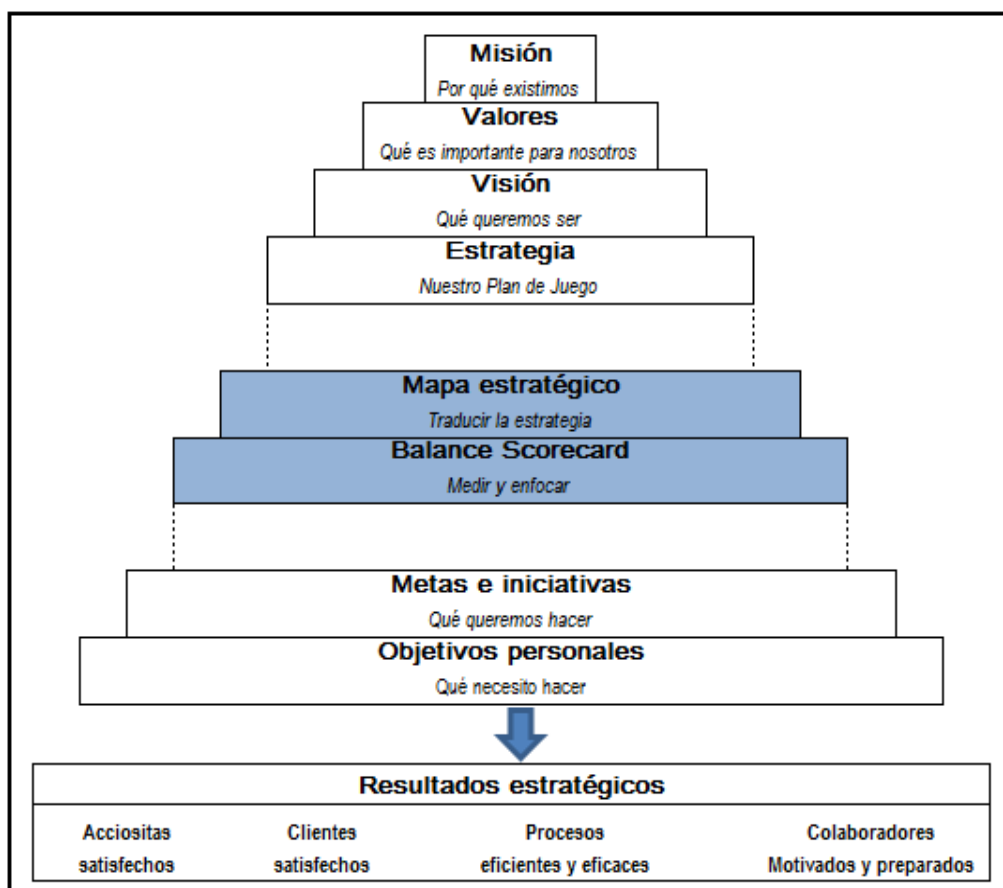
Información del balance Scorecard y Perspectiva Financiera tomada de la revista IESE Business School, Universidad de Navarra (España) edición Marzo 2001

El rol de Balance Scorecard (BSC) es mostrar a la organización hacia dónde debe enfocar sus esfuerzos y recursos, al monitorear los indicadores para acercarse a las metas, pero además de ser un

sistema para medir el desempeño puede ser utilizado como un sistema dinámico de administración que refuerza, implementa y potencializa la estrategia corporativa.

El BSC se lo conoce como una de las mejores técnicas para la implementación y el seguimiento de la estrategia, esta estrategia debe estar articulada con las operaciones de la organización.

FIGURA 2. El Balance Scorecard como articulación entre las dimensiones estratégicas y operativas



Fuente: Kaplan y Norton, Mapas estratégicos, HBS Press 2004

Para resumir, la implantación de un *Cuadro de Mando Integral* es muy provechoso no sólo por su implantación final para el mejor

entendimiento de la estrategia, sino por lo beneficioso de su proceso de diseño y evaluación.

3.3.2. Perspectiva Financiera

En nuestro estudio se revisa la *Perspectiva Financiera del Balance Scorecard*, en donde se plasman los objetivos financieros de la organización, siendo el eje principal maximizar el valor de los accionistas, en este contexto se tratará de medir la creación de valor de la organización a través de indicadores financieros como el Ebitda (Earnings Before interest, Taxes, Depreciation and Amortization), Eva (Economic Valued Added), presupuestos, etc.

Entre las principales estrategias financieras que puede seguir una empresa en esta perspectiva y en relación con el ciclo de vida del negocio, podemos señalar:

1. Estrategias de Crecimiento o de Expansión (para empresas nuevas o lanzamientos de productos)
2. Estrategias de Mantenimiento o Sostenibilidad (empresas en pleno funcionamiento)
3. Estrategias de Madurez o Recolección (empresas en su último ciclo de vida).

De acuerdo a su ciclo de vida la empresa podrá alinear sus objetivos, siendo los más usuales:

1. Aumento de clientes y de Ingresos
2. Optimización de costos y/o productividad
3. Optimización en el uso de activos e inversiones

Combinando el ciclo de vida y los posibles objetivos estratégicos de la empresa podríamos tener indicadores como se muestran en el cuadro No. 5.

CUADRO No. 5

Ejemplo de Indicadores Perspectiva Financiera

		Vías de Acción		
		Aumento de clientes y de Ingresos	Optimización costos y/o productividad	Optimización en el uso de activos e inversiones
Ciclo de vida	Crecimiento	Tasa de crecimiento de ventas por segmento	Ingresos por empleado	% Inversión s/Ventas
		% Ingresos relativos a nuevos productos y servicios	Producción por empleado	I+D s/Ventas
	Mantenimiento	Cuota de clientes objetivo	Benchmarking de costes de competidores	Indicadores de Capital circulante (ciclo de efectivo)
		Venta cruzada	% Reducción de costes	ROI - ROA y ROE
		Rentabilidad por cliente y por línea productiva	Costes indirectos [porcentajes/Ventas]	Tasa de uso de los activos
	Madurez	Rentabilidad por Cliente	Coste unitario por unidad física producida	Payback (Devoluciones)
		Rentabilidad por líneas productivas	Coste unitario por transacción, etc.	Throughput (Rendimiento y uso)
		% de Clientela no rentable		

Fuente: Libro "Control de Gestión" cap. 4 por Javier Catalina

Elaborado por: La Autora

Entre los objetivos estratégicos más comunes tenemos:

- **Creación de Valor.**- De por sí es el objetivo final de todo mapa estratégico de las empresas con fines de lucro y se enmarca en el valor de mercado que tiene la empresa.
- **Crecimiento (ingresos).**- Por lo general se define como crecimiento en ventas o crecimiento en participación del mercado.
- **Mantenimiento (sostenibilidad).**- Este es un objetivo a largo plazo, y se liga al objetivo de creación de valor.

- **Aumento de Rentabilidad.**- Se enfoca en parámetros de rentabilidad, tales como: ROI, ROA, ROE.

- **Inversiones.**- Este objetivo se direcciona a la maximización de las inversiones.

- **Gestión estratégica de costos.**- Corresponde a una efectiva clasificación de los costos (fijos y variables).

- **Estructura Financiera.**- Este objetivo apunta a gestionar una estructura financiera a través de un endeudamiento adecuado.

- **Gestión de Activos.**- Corresponde correcta clasificación dependiendo de la naturaleza del negocio (industrial, servicios, comerciales).

Para resumir en la perspectiva financiera, el enfoque de los objetivos estratégicos se direcciona a la creación de valor en la organización, con esto fidelizamos al accionista.

CAPÍTULO IV

LA PROPUESTA: MODELO DE FUSIÓN DE EMPRESAS

Para la propuesta se ha tomado como ejemplo la fusión de empresas entre Andina de Refrescos S.A. de C.V., empresa mexicana y Gaseosas del Ecuador S.A., ambos nombres ficticios a fin de salvaguardar sus identidades.

La empresa multinacional que forma parte de la fusión se caracteriza por tener presencia en varios países de Latinoamérica, cuyos ingresos anuales sin Ecuador superan los mil quinientos millones de dólares, con un Ebitda² del 20% y una rentabilidad neta del 10%, siendo su objetivo ampliar sus negocios en América Latina, aplicación de la mejores prácticas en la operación de los negocios, sinergias y economías a escala, tecnología y modelos de servicio al cliente, así como para desarrollar una plataforma multinacional que apoye el crecimiento en esta región.

La empresa nacional Gaseosas del Ecuador S.A. con presencia en el mercado ecuatoriano por más de 8 décadas y cuya solidez le ha permitido ser un referente para la industria, posee una portafolio de productos de gran aceptación, tales como gaseosas, aguas isotónicas, agua natural y saborizadas y jugos, de los cuales el 60% corresponden a marcas registradas de gaseosas internacionales y la diferencia corresponde a productos propios, teniendo como objetivo ser parte de una multinacional lo que le permitiría reducir costos, reestructurar su deuda y contar con tecnología de punta.

² Utilidad de Operación más gastos por depreciación y amortización

Estas empresas decidieron fusionarse en el segundo semestre del 2010.

4.1 Características del modelo

Esta fusión se llevó a cabo luego del estudio efectuado por Andina de Refrescos S.A. de C.V., con el fin de expandir su inversión otros países de la región Latinoamérica.

Su plan estratégico se basó en la oportunidad de negocio que encontró en Ecuador, por ser el único embotellador de una de las marcas más relevantes de la industria de bebidas gaseosas a nivel mundial con una participación de mercado local mayor al 70%.

Mientras que para la embotelladora Gaseosas del Ecuador S. A. lo motivó el formar parte de una gran familia a nivel internacional, con lo que mejoraría los procesos internos y reestructurarían el financiamiento de la deuda, lo que se traduce en un manejo más eficiente que se reflejaría en los resultados financieros, consolidando de esta manera su presencia en el mercado ecuatoriano.

4.2 Fases del modelo de fusión

Las fases del modelo de fusión que se propone en este trabajo consisten en 7 pasos que permitirá de forma ordenada llevar a cabo el proceso de fusión:

- a) Planificación estratégica.-** Para iniciar un proceso de fusión es necesario definir una estrategia a seguir, que se diseñe en base a la misión y visión de las empresas involucradas, el análisis de las fortalezas y debilidades podrán ayudar a diseñar el plan estratégico requerido.

Siendo la misión y visión de Andina de Refrescos S.A. de C.V.:

Misión: Generar el máximo valor para nuestros clientes, colaboradores, comunidades y accionistas, satisfaciendo en todo momento y con excelencia las expectativas de nuestros consumidores.

Visión: Ser líderes en todas las ocasiones de consumo de bebidas y alimentos en los mercados donde participamos, de forma rentable y sustentable.

Para lo cual se definieron los siguientes pilares estratégicos:

- Fortalecer la integración, homologación de procesos, uso de mejores prácticas y realización de sinergias.
- Aplicar las acciones definidas en cada centro de trabajo para incrementar las ventas en todos los territorios y negocios.
- Aumentar la participación de mercado en todas las categorías en las que participa la empresa.
- Mejorar los índices de calidad y ejecución en todos los canales.

b) Organización.- En esta fase se recomienda formar un equipo eficaz dentro de la organización con suficiente autoridad y recursos para dirigir el proceso de fusión.

Al inicio los contactos para las negociaciones lo hicieron los socios principales, en donde los socios del exterior buscó a los candidatos idóneos, solicitó información y ofertó para así definir plazos y condiciones, mientras a nivel local los socios evaluaron la oferta, siendo esta atractiva para integrarse a la fusión.

Luego de avanzar en las negociaciones se formaron equipos de trabajo con personal de ambas empresas para afinar detalles del acuerdo de fusión.

Entre estos acuerdos están:

- Composición de los miembros de los órganos de la administración.
 - Acuerdos sobre la administración.
 - Restricciones a la venta de los valores representativos del capital.
 - Términos y condiciones para que dichos accionistas minoritarios puedan vender su participación accionaria después de cierto plazo.
- c) Análisis.-** El análisis consiste en el desarrollo de información suficiente a los efectos de evaluar el ajuste empresarial, financiero y organizativo entre las empresas participantes de la fusión.

Dentro de este análisis se revisaron los estados financieros de ambas empresas, los mismos que se encuentran en el anexo 1.

Así como varios indicadores financieros que ayudaron a tener una idea más clara de las empresas en cuestión, los mismos que pueden ser revisados en el anexo 2.

- d) Negociación.-** Se llevó a cabo con la búsqueda y acercamiento de los principales socios, quedando el 25% del

paquete accionario a cargo de los empresarios locales y el 75% en manos de la multinacional.

Entre los compromisos suscritos tenemos:

- 1.- Derecho de opción de venta a favor de los accionistas minoritarios de Gaseosas del Ecuador S.A. si: i) ocurre en Andina de Refrescos S.A. de C.V. un cambio de control, según se define en los convenios de accionistas respectivos y ii) se ejercen tales derechos a solicitud de los accionistas minoritarios durante 6 períodos de 30 días cada uno a partir del 1 de julio de 2013.
- 2.- Depósito condicionado de acciones representativas del 12.5% del capital social de Andina de Refrescos S.A. de C.V. para garantizar el pago que resulte ante el ejercicio de cualquier opción de venta a favor de los accionistas minoritarios de dicha sociedad.
- 3.- Garantía corporativa otorgada por la subsidiaria Andina de Refrescos S.A. en Ecuador para garantizar el pago que resulte ante el ejercicio de cualquier derecho de opción de venta señalado en el punto número 1 anterior.

e) Transición.- Esta etapa es muy importante ya que el personal que labora en la organización adquirida, debe sentirse respaldado y comprometido para llevar a cabo los cambios necesarios, por lo que crear un buen clima laboral es fundamental, designar quienes tendrán a cargo este proceso, manejar las diferencias culturales, etc. son algunas de las actividades necesarias, y considerar que tanto el mecanismo

de comunicación como el manejo de la información son factores claves en esta fase.

Con relación al manejo de este punto se incluyó entre los valores corporativos el siguiente enunciado: “Fomentamos un ambiente de alta motivación, productividad y reconocimiento, que nos impulsa hacia el éxito. Apoyamos las aspiraciones profesionales y metas personales, alentando a que cada persona decida con sus acciones cuanto desea crecer. Las oportunidades de crecimiento y desarrollo son consecuencia directa de nuestros resultados”.

Para lo cual se ha hecho un inventario del plan de carrera de los colaboradores, se promocionan en interno las vacantes disponibles con el debido proceso de selección y se hace medición de clima laboral de forma periódica.

Así como también la implementación del e-learning que es un portal de conocimiento en el que los colaboradores cursan programas de educación continua, en diferentes temas de crecimiento personal y profesional.

f) Integración.- Todos los cambios se deben ejecutar en la estructura, recursos humanos y cultura organizacional, para el logro de las sinergias que se necesita a partir de una fusión.

El trabajo en equipo es una de las estrategias fundamentales para lograr el buen desempeño de todos los que conforman la organización, por ello se resaltó el valor corporativo “Orientación al resultado”, que se basa en el constante esfuerzo de cada individuo por contribuir en el alcance de los objetivos de la empresa, estableciendo metas ambiciosas que toman las acciones necesarias para hacerlas realidad.

Es así que uniendo los esfuerzos de cada colaborador, se pueden obtener un alto desempeño en estándares de calidad, productividad y posicionamiento en el mercado.

Adicionalmente, se establecen fundamentos para llevar con éxito el proceso de integración:

1.- Crear una nueva organización más sólida y mejor posesionada, ya que la suma de los valores y potenciales de ambas empresas darán como resultado una cultura más fortalecida y de largo plazo.

2.- Aprender unos de otros, para ser mejores en lo que hacen a fin de crear las condiciones adecuadas para su crecimiento futuro; es decir, sumar lo mejor de cada talento y prácticas de ambas empresas para fortalecerse aún más y capitalizar las oportunidades de crecimiento que se presenten.

3.- Garantizar una transición eficiente que asegure la continuidad del negocio y las operaciones, para lo cual debe ser planeado y ágil lo que permita el desarrollo de sus actividades con normalidad, sirviendo con excelencia a clientes y consumidores.

4.- Enfocarse en las sinergias, este enfoque permite que se evidencie las ventajas competitivas distintivas que consolidarán el liderazgo de los mercados en que están presentes.

5.- Establecer un ambiente de comunicación y trabajo en equipo, privilegiando la colaboración, promoviendo la suma de

esfuerzos, involucrarse y liderar con el ejemplo en los objetivos que se pretende que sucedan, además de estar abiertos al cambio, aceptando los nuevos retos que se presenten para hacer mejor las cosas.

Con todo esto, se pretende que la transformación se la logre llevando a cabo un proceso de integración bien planificado, enfocado en la creación de valor y ejecutado con claridad y enfoque.

g) Seguimiento.- Se formó un equipo que le da seguimiento a la evolución del proceso de fusión, entre sus funciones está la observación de las conductas del personal, valorar la motivación y productividad, percepción de la fusión de los agentes externos, etc. y con ello planificar medidas que mejore cualquier actitud negativa.

En el transcurso del primer año de ejecución se observó una buena predisposición del personal que labora, y esto se dio gracias a la implementación del programa de desarrollo personal.

Con respecto a los agentes externos, se revisaron las relaciones que se mantenían con los proveedores de insumos operativos, y en esta área se implementó un portal de atención para captar sus ofertas, cotizaciones e información de estatus de facturas emitidas, ya que con esto se obtuvo un mayor acercamiento con los usuarios.

También se trató de atender diversos requerimientos de los distintos usuarios que conforman la organización.

4.3 Recursos necesarios para la aplicación del modelo

Los recursos que se necesitaron para llevar a cabo la fusión fueron:

1) Monetarios, la transacción costó aproximadamente \$325 millones, correspondiente al 75% de las acciones de la empresa local, ya que los anteriores dueños se quedaron con un 25% del paquete accionario sin derecho a voto.

2) Implementación del ERP³ Sap, que se trata de un software para empresas que facilita e integra la información de varias funciones o áreas, tales como: compras, producción logística, finanzas y recursos humanos. Este sistema implica la capacitación de todo el personal de la empresa local y la migración a la nueva plataforma de todas las bases de datos o maestros de clientes, proveedores, costos, etc.

La utilización de un nuevo ERP ayuda a la integración de todas las actividades de la empresa de forma integral y permite la consolidación de la información en un mínimo de tiempo, para la toma de decisiones por parte de la dirección.

3) Equipos de trabajo, que se trasladan desde México hasta Ecuador para dar soporte en cada una de las áreas, lo que conlleva su movilización de uno a seis meses, tiempo estimado para la transición ordenada.

Los equipos de trabajo dan capacitación y reúnen las mejores prácticas de la empresa local, así como la socialización de las políticas de la multinacional.

³ ERP Enterprise Resource Planning (Planificación de recursos de la Empresa)

En lo que respecta a la información financiera, los estados financieros de la empresa adquirida, fueron consolidado desde la fecha en que se obtuvo control efectivo de sus operaciones, la asignación preliminar del precio de compra a los valores justos de activos y pasivos así como el crédito mercantil o fondo de comercio se determinaron con base en avalúos preparados por expertos independientes, los mismos que se describen en el cuadro No.6.

CUADRO No. 6
Adquisición de Negocios en Ecuador

(EN MILES DE DOLARES)

	Valor en libros de activos netos al 30/jun/2010	Asignación del crédito mercantil	Activo neto reconocido a valor razonable 30/jun/2010
Activos:			
Efectivo	1.188	-	1.188
Cuentas por cobrar, neto	5.567	-	5.567
Otras cuentas por cobrar y otros activos	23.241	-	23.241
Inventarios	29.258	-	29.258
Activos fijos	76.977	29.084	106.061
Activos intangibles	-	192.350	192.350
Crédito Mercantil	-	291.988	291.988
	136.231		649.653
Pasivos			
Proveedores	25.499	-	25.499
Provisiones y otras cuentas por pagar	22.150	-	22.150
Deuda a corto plazo	46.769	-	46.769
Deuda a largo plazo	23.542	97.049	120.591
Beneficios a empleados	4.569	-	4.569
	122.529		219.578
ACTIVOS NETOS ADQUIRIDOS	13.702	416.373	430.075

Fuente: Balance General de Gaseosas del Ecuador S.A.

Elaborado por: La Autora

Dando así inicio a las operaciones de Ecuador en forma integrada con la multinacional.

4.4 Impacto en el área financiera

A continuación revisaremos la situación de la empresa nacional antes de la fusión:

Para el primer semestre del año 2010 la empresa local tenía inventarios por \$29,26 millones registrado en libros lo que correspondían al 21,5% con relación a sus activos totales y \$76,94 millones de activos fijos correspondientes al 56,5% con relación a sus activos totales; con relación a las cuentas del pasivo presentaba \$46,76 millones en obligaciones bancarias a corto plazo que representaban el 34,3% al total pasivo y patrimonio y \$23,54 millones en obligaciones financieras a largo plazo correspondientes al 17,3% del total pasivo y patrimonio; finalmente se tenía \$13,7 millones de patrimonio que incluye el resultado del ejercicio fiscal y correspondían al 10,1% del total pasivo y patrimonio.

Con respecto al Estado de Resultados al cierre del primer semestre del 2010, la empresa local presentaba las siguientes cifras: ventas netas por \$154,74 millones correspondientes a la venta de 59,28 millones de cajas unitarias⁴.

El costo de venta fue de \$86,15 millones que representaban el 55,7% de las ventas netas y la utilidad neta se ubicó en \$13,06 millones correspondientes al 8,4% en relación a las ventas netas, arrojando un Ebitda de \$32,17 millones equivalente al 20,8% de las ventas netas.

Como se observa en el cuadro 7.

⁴ Cajas unitarias.- Es una medida internacional que permite cuantificar el volumen del producto vendido/producido y equivale a una caja de 24 botellas de 8 oz. c/u

CUADRO No. 7

Cifras destacadas de la empresa local antes de la fusión

(EN MILES DE DOLARES)

	CUENTAS	a Junio 2010	%
CTAS. DEL BALANCE GENERAL	INVENTARIOS	29.258	21,5%
	ACTIVO FIJO	76.943	56,5%
	TOTAL ACTIVOS	136.231	100,0%
	OBLIGACIONES FINANCIERAS C/P	46.769	34,3%
	OBLIGACIONES FINANCIERAS L/P	23.542	17,3%
	TOTAL PATRIMONIO	13.702	10,1%
	TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	136.231	100,0%
CTAS. DEL ESTADO DE RESULTADOS	CAJAS UNITARIAS	59.282	
	VENTAS NETAS	154.742	100,0%
	COSTO DE VENTAS	86.154	55,7%
	UTILIDAD NETA	13.059	8,4%
	EBITDA	32.171	20,8%

Fuente: Balance General y Estado de Resultados Gaseosas del Ecuador S.A.

Elaborado por: La Autora

Al analizar esta situación, podemos decir que las obligaciones financieras a corto plazo son mayores a las de largo plazo, lo que genera un costo financiero alto, el mismo que se revisará más adelante.

Para poder comparar la situación de la empresa local fusionada, revisaremos el mismo periodo antes citado y tenemos que al cierre del primer semestre del 2011, estos fueron sus resultados:

En inventarios totales se registró un monto de \$32,45 millones correspondiente al 19,1% del total activo y en activos fijos \$83,31 correspondiente al 49,1% del total activo; con relación a las cuentas del pasivo mostró \$14,47 millones en obligaciones bancarias a corto plazo lo que representaba el 8,5% del total pasivo y patrimonio, \$37,06 millones en obligaciones bancarias a largo plazo

correspondiente al 21,8% del total pasivo y patrimonio; finalmente se tiene \$48,07 millones de patrimonio que incluye el resultado del ejercicio fiscal y que corresponde al 28,3% del total pasivo y patrimonio.

Con relación a las cuentas del Balance de Resultado del mismo período, la empresa local presentó las siguientes cifras: ventas netas por \$187,72 millones producto de la venta de 67,1 millones de cajas unitarias.

El costo de ventas fue de \$109,09 millones que representaban el 58,1% de las ventas netas y la utilidad neta se ubicó en \$13,44 millones correspondientes al 7,2% en relación a las ventas netas, arrojando un Ebitda de \$38,37 millones equivalente al 20,4% de las ventas netas. Como se observa en el cuadro 8.

CUADRO No. 8

Cifras destacadas de la empresa local después de la fusión

(EN MILES DE DOLARES)

	CUENTAS	a Junio 2011	%
CTAS. DEL BALANCE GENERAL	INVENTARIOS	32.453	19,1%
	ACTIVO FIJO	83.309	49,1%
	TOTAL ACTIVOS	169.657	100,0%
	OBLIGACIONES FINANCIERAS C/P	14.465	8,5%
	OBLIGACIONES FINANCIERAS L/P	37.061	21,8%
	TOTAL PATRIMONIO	48.074	28,3%
	TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	169.657	100,0%
CTAS. DEL ESTADO DE RESULTADOS	CAJAS UNITARIAS	67.096	
	VENTAS NETAS	187.720	100,0%
	COSTO DE VENTAS	109.090	58,1%
	UTILIDAD NETA	13.443	7,2%
	EBITDA	38.372	20,4%

Fuente: Balance General y Estado de Resultados Andina de Refrescos S.A., Sucursal Ecuador

Elaborado por: La Autora

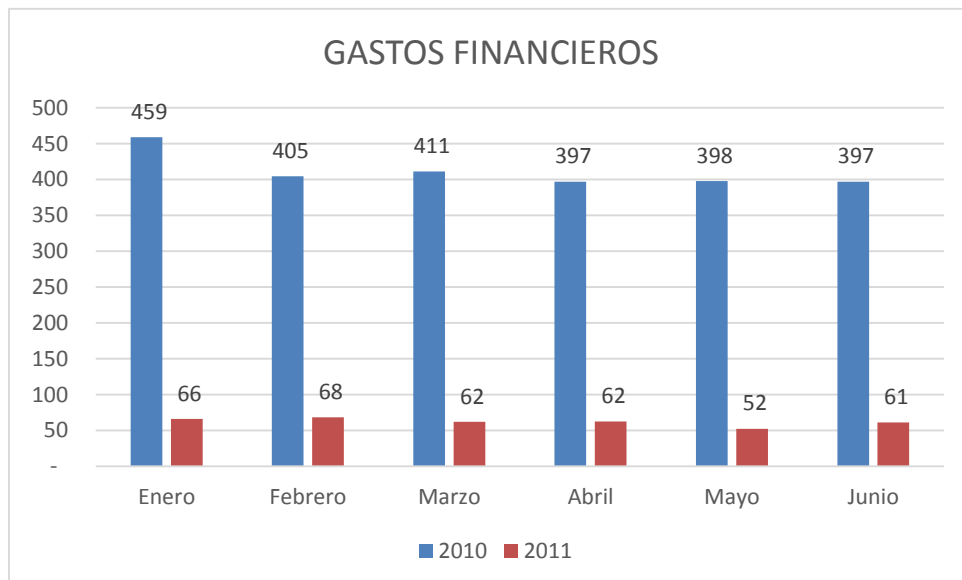
Los Estados financieros pueden revisarse en el Anexo 3.

Al analizar la situación de las cifras destacadas después de la fusión, observamos un incremento en la inversión de activos, y con relación a las cifras del pasivo, tenemos que las obligaciones de corto plazo se ubican en niveles inferiores a las de largo plazo, lo que implica una reducción de costos financieros.

Siendo lo destacable la reestructuración de la deuda del corto plazo al largo plazo en un 39%. Esta reestructura se la gestionó con un banco extranjero a tasas del 4,5% anual a 5 años plazo, mientras que anteriormente se pagaba tasas del 8,13% anual con vencimientos trimestrales.

Este ahorro del costo del dinero al 85% en el período indicado se evidencia en el gráfico No. 3.

GRÁFICO No. 3
Gastos Financieros de Empresa Local
Antes y después de la fusión



Fuente: Estado de Resultados Empresa local

Elaborado por: La Autora

Al revisar la situación financiera de Andina de Refrescos S.A., sucursal Ecuador luego de la fusión se puede visualizar los siguientes datos:

Con respecto a las cuentas del Balance General tenemos que los inventarios crecieron en un 10,9% con relación al año anterior, los activos fijos aumentaron en un 8,3%, con relación a las obligaciones financieras a corto plazo disminuyeron en un 69,1% y el patrimonio aumentó en un 250,9%, tal como lo muestra el cuadro No.9.

CUADRO No. 9

Cifras destacadas del Balance General de la empresa local antes y después de la fusión

(En miles de dólares)

CUENTAS	a Junio 2010	a Junio 2011	% VAR
INVENTARIOS	29.258	32.453	10,9%
ACTIVO FIJO	76.943	83.309	8,3%
TOTAL ACTIVOS	136.231	169.657	24,5%
OBLIGACIONES FINANCIERAS C/P	46.769	14.465	-69,1%
OBLIGACIONES FINANCIERAS L/P	23.542	37.061	57,4%
TOTAL PATRIMONIO	13.702	48.074	250,9%
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	136.231	169.657	24,5%

Fuente: Balance General Empresa Local

Elaborado por: La Autora

Entre la inversión de capital que se realizó fue la adquisición de enfriadores para dotar a los clientes de mayor consumo y así puedan exhibir los productos que comercializa la empresa, también se compró una línea de producción para poder abastecer la demanda de mercado, la misma que de acuerdo a los pronósticos deberá ir incrementándose en un 5% anual.

Con relación a las cuentas del Estado de Resultados, podemos observar una variación del 13,2% en cajas unitarias vendidas con relación al año anterior, las ventas netas se incrementaron en un 21,3%, el costo de ventas tuvo un incremento del 26,6%, la utilidad

neta creció en un 2,9% y el Ebitda se incrementó en un 19,3%, tal como lo muestra el cuadro No.10.

CUADRO No. 10

Cifras destacadas del Estado de Resultados de la empresa local antes y después de la fusión

(En miles de dólares)

CUENTAS	a Junio 2010	a Junio 2011	% VAR
CAJAS UNITARIAS	59.282	67.096	13,2%
VENTAS NETAS	154.742	187.720	21,3%
COSTO DE VENTAS	86.154	109.090	26,6%
UTILIDAD NETA	13.059	13.443	2,9%
EBITDA	32.171	38.372	19,3%

Fuente: Estado de Resultados Empresa Local

Elaborado por: La Autora

El análisis horizontal completo lo podemos revisar en el anexo 4.

El aumento de las ventas se debe al esfuerzo de un plan agresivo que se ejecutó en el punto de venta, tal como la instalación de enfriadores, así como innovaciones por parte del personal de ventas en mejoras en el servicio al mercado.

Al revisar los indicadores estratégicos de la empresa local, al 30 de junio del 2010 y 2011 respectivamente, podemos apreciar un incremento significativo así:

El Ebitda de julio/2009 a junio/2010 se ubica en \$61,8 millones, mientras que el período de julio/2009 a junio/2010 es de \$70 millones.

Los ingresos netos del primer período se ubican en \$301,6 millones, mientras que el segundo período de estudio está en \$349,5 millones.

La utilidad operativa sobre los activos operativos en el primer período se ubica en un 32,1%, mientras que en segundo período está en 36,9%.

Con respecto a la relación entre el capital de trabajo y los ingresos netos, en el primer período se ubica en 11,2%, mientras que en el segundo período está en 11,4%.

Notándose un incremento considerable de un período a otro, tal como se muestra en el cuadro No. 11.

CUADRO No. 11
Indicadores Estratégicos empresa local
(En millones de dólares y porcentajes)

INDICADORES ESTRATEGICOS	Jul-jun 2010	Jul-jun 2011
1.- EBITDA (MM\$USD)	61,8	70,0
2.- Ingresos Netos (MM\$USD)	301,6	349,5
3.- Utilidad Operativa /Activos Operativo (%)	32,1%	36,9%
4.- Capital de Trabajo / Ingresos Netos (%)	11,2%	11,4%

Fuente: Balance General y Estado de Resultados Empresa Local

Elaborado por: La Autora

Entre las estrategias aplicadas en el primer año de fusión fueron: en el área de ventas, la implementación del proyecto “Route to market” que entre sus ventajas está el mejoramiento del servicio a los clientes, el impulso a los empaques retornables a precios accesibles y la implementación de equipos de fríos a nivel país, contribuyeron en el incremento de las ventas.

Adicionalmente se lanzaron nuevos productos tales como bebidas isotónicas y jugos de néctar, que permitieron atender otros mercados gracias a la ampliación del portafolio de bebidas.

En el área de compras se renegociaron los precios de la materia prima, tales como el azúcar y la resina que redujeron en un 10% aproximadamente los costos de las bebidas carbonatadas.

En el área de tecnología de información, se implementó la plataforma SAP, unificando los sistemas de ventas, distribución y financiero, lo que permitió un mejor control de la información, fortaleciendo la estandarización de procesos y estrategias comerciales, reduciendo costos operativos y generando ventajas competitivas.

La homologación de los procesos administrativos y operativos mejoraron la ejecución y el perfeccionamiento de los modelos de servicio es un reto que se va ejecutando paso a paso.

4.5 Efectos aplicación de las NIIF sobre fusiones

Andina de Refrescos S.A. de C.V al tener su domicilio en México, se rige bajo las normas contables de su país, emitidas por el Consejo Mexicano para la Investigación y Desarrollo de Normas de Información Financiera (CINIF).

La tendencia a nivel mundial es tener, en la medida de lo posible, un conjunto de normas contables homogéneas. El CINIF ha manifestado su intención de converger, en el mayor grado posible con las NIIF para 2012.

Por tal motivo la *Comisión Nacional Bancaria y de Valores* publicó en enero de 2009 modificaciones a las disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y otros participantes del mercado de valores, para establecer el requerimiento para las emisoras de elaborar y divulgar su información financiera a partir del 2012, con base en las NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera), permitiendo su adopción anticipada.

A partir del 30 de junio de 2010 y en congruencia con lo descrito anteriormente, la compañía adoptó las disposiciones de la INIF-19 “Cambio derivado de la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera” emitida por el CINIF, la cual requiere revelar los principales efectos derivados de la adopción de las NIIF en relación con las cifras de los estados financieros preparados bajo NIF.

Debido al proceso de adopción que emprendió la compañía en el 2011 se estima que los resultados del 2012 sean presentados bajo el esquema de las NIIF.

A continuación se detallan las principales diferencias entre las NIIF y las NIF mexicanas en lo que tiene que ver con la adquisición de negocios, prueba de deterioro y partes relacionadas que afectarían directamente a la fusión de empresas:

ADQUISICION DE NEGOCIOS		
	NIIF	NIF mexicanas
Pasivos contingentes adquiridos	Bajo las NIIF, los pasivos contingentes adquiridos en una adquisición de negocios se reconocen por separado en la fecha de adquisición como parte de la asignación del costo, siempre que sus valores razonables se puedan medir confiablemente. El Pasivo contingente se mide, posteriormente, al monto mayor entre el importe reconocido inicialmente o, si se reconoce como una provisión, mediante la mejor estimación del importe que se necesite para liquidar el pasivo.	Los pasivos contingentes adquiridos se reconocen cuando el pago se considere probable y su valor razonable se pueda medir confiablemente
Participación no controladora (nuevo término utilizado para el interés minoritario)	Bajo las NIIF, las entidades tendrán la opción de medir la participación no controladora al valor razonable de la proporción de los activos netos identificables adquiridos, es decir, excluyendo el crédito mercantil, o al valor razonable de las acciones pertenecientes a los accionistas minoritarios. Asimismo, no se reconocen ganancias y pérdidas en el estado de resultados por transacciones realizadas entre la compañía controladora y la participación no controladora, a menos que se pierda el control. Estos movimientos se reflejan en el capital.	Bajo NIF mexicanas, la participación no controladora en la subsidiaria se reconocerá a su valor razonable a la fecha en que el negocio es adquirido. Esta participación no controladora en la subsidiaria debe seguirse presentando como parte del capital contable de la entidad consolidada.
Adquisición de entidades bajo control común	Las NIIF no establecen una guía específica sobre estas transacciones. Las entidades deben establecer y aplicar una política contable de forma consistente; la Administración puede elegir aplicar el método de adquisición de acuerdo con NIIF 3 o el método del predecesor, es decir, reconocer los valores contables previamente reconocidos en la anterior tenedora. La política elegida se deberá aplicar en forma consistente.	Las NIF mexicanas no ofrecen una guía en particular en relación con este tema, excepto en el caso de que exista una participación no controladora que indique que la transacción se acordó al valor razonable y, por lo tanto, se deba aplicar la NIF B-7.
Referencias Técnicas	NIIF 3	NIF B-7

DETERIORO EN EL VALOR DE LOS ACTIVOS Y DEL CREDITO MERCANTIL		
	NIIF	NIF mexicanas
Indicadores de deterioro	Las NIIF incluyen indicadores de deterioro adicionales. Si las tasas de interés de mercado se incrementan de tal forma que sea probable que dicho incremento se refleje materialmente en los cálculos del importe recuperable de un activo, esto representa un indicador de deterioro y por consiguiente se deben realizar las pruebas de deterioro correspondientes.	Las NIF mexicanas no incluyen como indicador de deterioro los incrementos en las tasas de interés, cabe mencionar que la lista de indicadores se incluye sólo como una guía.
Tasas de descuento	Bajo las NIIF el valor en uso representa los futuros flujos de efectivo descontados al valor presente utilizando una tasa de descuento antes de impuestos.	La guía bajo las NIF mexicanas no es clara en relación a si la tasa se considera antes o después de impuestos. Normalmente se considera después de impuestos.
Reconocimiento de deterioro cuando se aplica el método de revaluación	Las NIIF permiten reconocer algunos activos no financieros bajo el método de revaluación. En dichos casos, las pérdidas por deterioro disminuyen el superavit por revaluación reconocido directamente en el capital, teniendo como límite el total del monto registrado como revaluación, cualquier excedente se deberá reconocer en el estado de resultados.	Las NIF mexicanas no permiten el método de revaluación por lo que todas las pérdidas por deterioro se deberán registrar en el estado de resultados en el año en que ocurran.
Nivel de prueba de deterioro para el crédito mercantil	Las NIIF requieren que el nivel máximo para la prueba de deterioro del crédito mercantil sea al nivel de los segmentos operativos, tal como lo define la NIIF 8, antes de la agrupación de los mismos segmentos.	Bajo las NIIF mexicanas no mencionan este requerimiento en forma específica
Prueba del crédito mercantil durante el año de una adquisición de negocios	Bajo las NIIF, al crédito mercantil derivado de una adquisición de negocios se le debe realizar la prueba de deterioro durante el año de la adquisición de negocios.	Bajo las NIF mexicanas el crédito mercantil debe ser probado por deterioro anualmente; sin embargo no existe el requerimiento de probar el crédito mercantil por deterioro durante el año en que ocurre la adquisición.
Referencias Técnicas	IAS 36	Boletín C-15

PARTES RELACIONADAS		
	NIF	NIF mexicanas
Revelaciones	<p>Las NIF requieren revelar relaciones entre controladoras y subsidiarias, con independencia de si existieron transacciones entre dichas partes. Revelar el nombre de la controladora inmediata de la entidad, o si es diferente, la controladora principal del grupo. Si la entidad controladora inmediata o la entidad controladora principal elaboran estados financieros disponibles para uso público, revelar el nombre de la siguiente controladora intermedia (dentro del grupo) que los produzca.</p> <p>La compensación total de los funcionarios clave de la entidad en cada una de las siguientes categorías: (a) beneficios a corto plazo a los empleados; (b) beneficios posteriores al empleo; (c) otros beneficios a largo plazo; (d) beneficios por terminación; y (e) pagos basados en acciones.</p>	Las NIF mexicanas no establecen este requerimiento de revelación.
Referencias Técnicas	IAS 24	NIF C-13

Fuente: PWC Asesores Empresariales Cia. Ltda., revista septiembre 2010
 Elaboración: La Autora

Por lo tanto, los estados financieros de *Andina de Refrescos* están elaborados bajo las NIF mexicanas, y con base en la NIF B-7 “Adquisiciones de Negocios”, la Compañía aplicó los siguientes lineamientos contables a las adquisiciones de negocios:

1. Se utilizó el método de compra como regla única de valuación, la cual requiere que se asigne el precio de compra a los activos adquiridos y pasivos asumidos con base en sus valores razonables a la fecha de adquisición.
2. Se identificaron, valoraron y reconocieron los activos intangibles adquiridos.

3. La porción del precio de compra no asignada representa el crédito mercantil o fondo de comercio.

El crédito mercantil o fondo de comercio es considerado de vida indefinida y representa el exceso del costo de las acciones de subsidiarias sobre el valor razonable de los activos netos adquiridos y su valor está sujeto a pruebas anuales de deterioro.

A continuación se detalla cómo está conformado el rubro *Crédito Mercantil o Fondo de Comercio*.

CUADRO No. 12
Crédito Mercantil al 31 de Dic. 2010

(EN MILES DE DOLARES)

Registrado en Subsidiaria adquirida	416.373
Registrado por Andina de Refrescos	228.206
	644.578
Amortización acumulada	(51.905)
	592.673

Fuente: Balance General de Andina de Refrescos S.A de C.V

Elaborado por: La Autora

La conciliación del crédito mercantil se muestra a continuación:

CUADRO No. 13
Conciliación del Crédito Mercantil Año 2010

(EN MILES DE DOLARES)

Saldo Inicial	340.255
Crédito mercantil derivado de adquisiciones de negocios	252.418
Saldo Final al 31/dic/2010	592.673

Fuente: Registros contables de Andina de Refrescos S.A. de C.V.

Elaborado por: La Autora

El Balance General al cierre del año 2010 puede ser revisado en el anexo 5.

Para la revisión de los estados financieros consolidados es necesario considerar los siguientes puntos:

1. Se incluyeron los activos, pasivos y resultados de todas las subsidiarias en las que *Andina de Refrescos S.A .de C.V.* tiene participación, los saldos y transacciones inter compañías se eliminaron en los estados financieros consolidados.
2. Se consideraron que todas las inversiones temporales de alta liquidez, con vencimientos originales de tres meses o menos, representan equivalentes de efectivo.
3. Todos los instrumentos financieros derivados clasificados con fines de negociación o de cobertura por riesgo de mercado, se reconocen en el balance general como activos y/o activos a su valor razonable; el valor razonable se determina con base en precios de mercado.
4. Los inventarios de materia primas, productos terminados, materiales y refacciones y el costo de ventas, se valúan a su costo histórico determinado mediante el método de costos promedios de adquisición o producción, ya que así éstos no exceden su valor en el mercado. Adicionalmente, los envases y cajas de reparto que ya no pueden ser usadas por determinación de los estándares de calidad, son retirados y cargados al resultado, la vida útil de los envases retornables de vidrio y plástico se estima en un promedio de cuatro y un año respectivamente.

5. Los inmuebles, maquinaria y equipo se expresan a su valor histórico, en el caso de Ecuador se registró los valores históricos ajustados al 30 junio de 2010 para los efectos, determinados por expertos independientes para la determinación de su valor razonable de mercado, las adquisiciones hechas después desde esa fecha se registran a su valor histórico.
6. Los activos intangibles se reconocen cuando éstos cumplen las siguientes características: son identificables, proporcionan beneficios económicos futuros y se tiene control sobre dichos beneficios, tales como los contratos entre embotelladora y dueño de las marcas (franquicias) y otros como la cartera de clientes, los mismos que se consideran de vida indefinida por lo que no se amortizan y se sujetan a pruebas de deterioro.

En el renglón de otros activos están incluidas marcas y secretos industriales adquiridos por *Andina de Refrescos*, que son reconocidos con base en su precio de adquisición; otro concepto que se integra en este rubro corresponde a licencias de software, las que se amortizan durante el período en que se estima produzcan beneficios. Los otros activos se evalúan periódicamente con relación a la posibilidad de que continúen generando utilidades futuras.

7. Los activos de larga duración, tangibles e intangibles incluyendo el crédito mercantil y las inversiones en asociadas están sujetos a pruebas de deterioro, en el caso de los activos con vida indefinida, las pruebas se realizan anualmente y en el caso de los activos con vida definida, éstas se realizan cuando existen indicio de deterioro.

8. Las provisiones de pasivo representan obligaciones presentes por eventos pasados en las que es probable la salida de recursos económicos, estas provisiones se han registrado bajo la mejor estimación realizada por la administración.
9. El impuesto sobre la renta se registra por el método de activos y pasivos con enfoque integral, el cual consiste en reconocer un impuesto diferido para todas las diferencias temporales entre los valores contables y fiscales de los activos y pasivos.
10. Los instrumentos financieros emitidos por Andina de Refrescos, con características de pasivo, se registran desde su emisión como pasivo, dependiendo de los componentes que lo integran. Los costos iniciales incurridos por la emisión de dichos instrumentos se asignan al pasivo, las pérdidas y ganancias relacionadas con componentes de instrumentos financieros clasificados como pasivos se registran en el costo integral del financiamiento.
11. El capital social, la reserva legal, la prima neta en colocación de acciones y las utilidades acumuladas se expresan a su valor histórico, la prima en venta de acciones representa la diferencia en exceso entre el pago por las acciones suscritas y el valor nominal de las mismas, y así mismo representa el valor de utilidad o pérdida que se genera por el movimiento de compra-venta que genera el fondo para recompra de acciones, el mismo que se determina entre el precio de venta y el costo promedio de recompra.
12. La utilidad por acción se determina con base en el promedio ponderado de acciones en circulación durante el año.
13. Los ingresos por venta de producto se reconocen en resultados cuando se cumple la totalidad de los siguientes requisitos: i)

se ha transferido al comprador los riesgos y beneficios de los bienes y no se conserva ningún control significativo de éstos; ii) el importe de los ingresos, costos incurridos o por incurrir son determinados de manera confiable, y iii) es probable que la *Compañía* reciba los beneficios económicos asociados con la venta.

Ocasionalmente, *Andina de Refrescos* otorga descuentos sobre venta a sus clientes con relación al lanzamiento de nuevos productos o promociones y campañas especiales. Estos incentivos comerciales son registrados como una deducción de ingresos.

14. Los instrumentos financieros que potencialmente someten a *Andina de Refrescos* a concentraciones significativas de riesgo de crédito, consisten principalmente de efectivo y equivalentes de efectivo, cuentas por cobrar a clientes y otras cuentas por cobrar.

Andina de Refrescos mantiene su efectivo e inversiones temporales, en diversas instituciones financieras importantes, principalmente en inversiones a corto plazo y mercado de dinero.

Nuevas Normas de Información Financiera

Durante diciembre 2009 y en 2010 se emitieron una serie de NIF, las cuales entraron en vigor el 1 de enero 2011, se considera que dichas NIF no afectan sustancialmente la información financiera que presenta la compañía:

NIF B-5 “Información financiera por segmentos”. Establece las normas generales para la revelación de la información financiera por segmentos, adicionalmente permite al usuario de dicha información,

analizar a la entidad desde la misma óptica que lo hace la administración y permite presentar información por segmentos más coherente con sus estados financieros.

NIF B-9 “Información financiera a fechas intermedias”. Establece las normas para la determinación y presentación de la información financiera a fechas intermedias para uso externo, en donde se requiere, entre otros, la presentación de los estados de variaciones en el capital contable y de flujos de efectivo.

NIF C-4 “Inventarios”. De aplicación retrospectiva, establece las normas particulares de valuación, presentación y revelación para el reconocimiento inicial y posterior de los inventarios. Adicionalmente, elimina el método de costeo directo como un sistema de valuación permitido y la fórmula de asignación del costo de inventarios denominado últimas entradas primeras salidas (UEPS).

NIF C-5 “Pagos anticipados”. De aplicación retrospectiva, establece entre otros, las normas particulares de valuación, presentación y revelación relativas al rubro de pagos anticipados; asimismo, establece que los anticipos para la compra de inventarios o inmuebles, maquinaria y equipo, deben presentarse en el rubro de pagos anticipados y no en los rubros de inventarios o inmuebles, maquinaria y equipo como se hacía anteriormente, también establece que los pagos anticipados relacionados con la adquisición de bienes se presenten en el balance general, en atención a la clasificación de la partida de destino, ya sea en el activo circulante o en el activo no circulante.

NIF C-6 “Propiedades, planta y equipo”. De aplicación prospectiva (Excepto en aspectos de revelación), establece entre otros, las normas particulares de valuación, presentación y revelación relativas

a las propiedades, planta y equipo; también establece a) que las propiedades, planta y equipo utilizados para desarrollar o mantener activos biológicos y de industrias extractivas ya están bajo su alcance y b) la obligatoriedad de depreciar componentes que sean representativos de una partida de propiedades, planta y equipo, independientemente de depreciar el resto de la partida como si fuera un solo componente.

Esta NIF entra en vigor a partir del 1° de enero de 2011, excepto por los cambios provenientes de la segregación de sus componentes y que tengan una vida útil claramente distinta del activo principal. En este caso y para las entidades que no hayan efectuado dicha segregación, las disposiciones aplicables entrarán en vigor para los ejercicios que se inicien a partir del 1° de enero de 2012.

NIF C-18 “Obligaciones asociadas con el retiro de activos y la restauración del medio ambiente”. De aplicación retrospectiva, establece entre otros las normas particulares para el reconocimiento inicial y posterior de una provisión relativa a las obligaciones asociadas con el retiro de componentes de propiedades, planta y equipo; así como los requisitos a considerar para la valuación de una obligación asociada con el retiro de un componente y las revelaciones que una entidad debe presentar cuando tenga una obligación asociada con el retiro de un componente.

4.6 Evaluación final

Al revisar los estados financieros de la empresa Gaseosas del Ecuador S.A. y luego Andina de Refresco S.A., sucursal Ecuador, se puede observar que tuvo un crecimiento en el primer año de operaciones ya fusionada, lo que muestra que dicha decisión se la tomó de forma acertada, y se traduce en beneficios para la empresa y todos quienes la conforman.

La aplicación de estrategias en los diversos campos, como el operativo, administrativo y comercial dieron buenos frutos y es así, que el trabajo en equipo fue fundamental para la integración de procesos y la adopción de nuevas prácticas operativas. Los programas de conocimientos impartidos y compromisos del personal que labora en la división de Ecuador jugaron un papel importante en toda la organización; por lo que su fortalecimiento conlleva a tener buenos resultados en las diferentes áreas que lo conforman.

La reestructuración del pasivo, renegociación de los precios de la materia prima y otras estrategias financieras, aportaron en el crecimiento de la empresa local.

Así como la homologación de los procesos administrativos y operativos en la plataforma tecnológica de la empresa multinacional, facilitaron la consolidación de la información y a la toma de decisiones de forma oportuna.

Esto nos enseña a que la aplicación de estrategias focalizadas en la ejecución de un programa, se evidencia en los resultados finales.

CAPÍTULO V

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1 Conclusiones:

- La hipótesis planteada en este trabajo nos indica que “La implementación de un plan estratégico en la fusión de una empresa nacional con una multinacional, se refleja en el área financiera como beneficios”, la misma que se comprobó al verificar los resultados de la empresa local luego del primer año de haberse incorporado como subsidiaria de la empresa multinacional, ya que se demostró la creación de sinergia en los resultados positivos presentados en sus estados financieros.

- Lo que nos demuestra que al haberse aplicado un plan estratégico en el proceso de fusión, se pudieron minimizar los riesgos inherentes al cambio, cuidando los detalles de cada área de la empresa local.

- La aplicación de estrategias en toda acción ayuda a la obtención de buenos resultados, ya que permite una revisión minuciosa de los elementos con que se cuenta, más aun cuando se trata de inversiones de capital, en donde el riesgo normalmente es alto.

- La metodología que las empresas aplican debe ser acorde a las necesidades individuales, ya que la particularidad definirá las acciones a seguir en pro de los beneficios buscados.
- Las fusiones de negocios se cristalizan de forma efectiva cuando se encuentra la sinergia entre los involucrados y existe un compromiso honesto de superación, lo que se puede palpar en los resultados mostrados a través de sus balances financieros.
- El talento humano es el actor principal de estos cambios, ya que sintiendo el respaldo del gobierno corporativo, llevan a cabo los planes de acciones y esto contribuye al desarrollo de las estrategias definidas.
- En conclusión, al tener una buena planeación estratégica en la fusión de una empresa nacional con una multinacional, si se obtienen beneficios financieros.

5.2 Recomendaciones:

- Luego de revisar cómo obtener una fusión de empresas exitosa, se recomienda a aquellas empresas que entre sus opciones de crecimiento esté la fusión, deberían evaluar de forma íntegra la realidad de su organización y de la otra empresa con la que se uniría, para así de forma planificada encontrar la estrategia adecuada a su realidad.
- A pesar de que en el medio existe mucho material con relación a este tema, tales como estudios y estadísticas, también se sugiere buscar ayuda de profesionales (empresas consultoras) con experiencia en fusiones y valoración de empresas, para

iniciar este paso decisivo de alearse con otras organizaciones, ya que así se minimizarían los riesgos inherentes a este proceso.

- Otra sugerencia es aplicar herramientas de control que servirán de indicadores de gestión en las diversas áreas de la empresa, para así monitorear oportunamente el proceso en pro de conseguir las metas planteadas y por ende el objetivo final, que es el éxito de la fusión, el mismo que se visualizará en un crecimiento sostenido a través de sus estados financieros y ratios respectivos.
- Siendo el talento humano el capital máspreciado con que toda organización cuenta, es indispensable colocar todas sus necesidades en un plano superior, para que la colaboración de sus integrantes sea completa, por lo que la formación y potenciación de sus capacidades deben de ser un pilar importante en este proceso de cambio.
- En la actualidad, este modelo de crecimiento se encuentra en auge debido a la globalización que se experimenta en todo ámbito, muchas serán las interrogantes que puedan surgir ante decisiones empresariales como ésta, sin embargo es una buena opción frente al riesgo de desaparecer del mercado; entonces ¿por qué no arriesgarse a prolongar la existencia de su negocio y de paso fortalecerlo?

BIBLIOGRAFIA

- ✚ Álvarez Arjona, José M. y Carrasco Perera, Angel, Fusiones y Adquisiciones de Empresas, Editorial Cizur menor, 1ª Edición, España, 2004.
- ✚ Asamblea Nacional, “Ley de Régimen Tributario Interno”, R.O. 242. Quito, Ecuador. 29 de Diciembre de 2007.
- ✚ Ballerín E., Canals, y P. Fernández, Fusiones y adquisiciones de empresas, un enfoque integrador, Alianza Editorial, Madrid, 1994.
- ✚ Cabanas Trejo, Ricardo; Procedimientos simplificados de fusión de sociedades, Editorial Bosh S.A., 2010.
- ✚ Campuzano Languillo, Ana Belén, Sebastián Quetglas Rafael, Beltrán Sánchez Emilio M.; Tortuero Ortiz, Javier; Esquemas de Adquisición de empresas, tomo XXX, Editorial Tirant lo Blanch, 2012.
- ✚ Casadesus-Masanell, R., Dinámica Competitiva y Modelos de Negocio. Universal Review. 4º trimestre, Madrid, 2004.
- ✚ Chiavenatto, Adalberto, Administración: Proceso Administrativo, Makron Books Do Brasil Editora, Ltda., Tercera Edición, Colombia. 2001.
- ✚ Congreso Nacional, “Ley de Cámaras de Comercio”, R.O. 131. Quito, Ecuador. 7 de Marzo de 1969.

- ✚ Congreso Nacional, “Ley de Compañías” R.O. 312. Quito, Ecuador. 5 de Noviembre de 1999.
- ✚ Congreso Nacional, “Ley de Fomento Industrial”, R.O. 269. Quito, Ecuador. 12 de Mayo de 2006.
- ✚ Congreso Nacional, “Ley General de Instituciones del Sistema Financiero”, R.O. 465-S. Quito, Ecuador. 30 de Noviembre de 2001.
- ✚ González-Meneses Robles, Manuel; Álvarez, Segismundo; Modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, Editorial Dykinson, S.L., 2013.
- ✚ Ivancevich, John M., Lorenzi, Peter y Skinner J., Steven, Gestión: Calidad y Competitividad, McGraw-Hill, Interamericana de España, España, 1997.
- ✚ Mascareñas Pérez-Iñigo, Juan, Fusiones y Adquisiciones de Empresas, S.A. McGraw-Hill, Interamericana de España, 4º Edición, 2005.
- ✚ Normas Internacionales de Información financiera: NIIF 3: Combinaciones de Negocios.
- ✚ PWC Asesores Empresariales Cia. Ltda., revista PWC Ideas, Septiembre 2010.
- ✚ Superintendencia de Compañías, “Resolución 08.C1.DSC.010 del 20 de Noviembre del 2008: Adopción de las NIIF” R.O. 498. Quito, Ecuador. 31 de Diciembre del 2008.

- ✚ Superintendencia de Compañías, “Resolución ADM 08199 del 3 de Julio del 2008: Adopción de las NIIF” R.O.378. Quito, Ecuador. 10 de Julio del 2008.

- ✚ Superintendencia de Compañías, “Resolución No.06.Q.ICI.004 del 21 de Agosto del 2006: Adopción de las NIIF” R.O.348. Quito, Ecuador. 4 de Septiembre de 2006.

ANEXOS

ANEXO 1

Estados Financieros de Gaseosas del Ecuador S.A. y Andina de Refrescos S.A. de C.V. y subsidiarias al 30 de Junio de 2010.

GASEOSAS DEL ECUADOR S.A.
ESTADO DE RESULTADOS
AL 30 DE JUNIO DEL 2010
(En miles de dólares)

VENTAS NETAS	154.742
(-) COSTO DE VENTAS	86.154
= UTILIDAD BRUTA	68.588
(-) GASTOS OPERACIONALES	
TOTAL GASTOS OPERACIONALES	47.215
OTROS INGRESOS OPERACIONALES	1.703
= UTILIDAD OPERACIONAL	23.076
(-) GASTOS NO OPERACIONALES	2.540
= UTILIDAD ANTES DE PARTIC. E IMP.	20.535
IMPUESTOS	7.476
UTILIDAD NETA	13.059
EBITDA	32.171
EBITDA / VENTAS	21%

GASEOSAS DEL ECUADOR S.A.**BLANCE GENERAL****AL 30 DE JUNIO 2010****(En miles de dólares)**

ACTIVOS	
ACTIVO CORRIENTE	
CAJA Y BANCOS	1.188
CARTERA CLIENTES	5.845
PROVISION INCOBRABLES	(278)
FLETOS POR COBRAR	1.080
EMPLEADOS POR COBRAR	1.119
CTAS POR COBRAR PROVEEDORES	1.653
OTRAS CUENTAS POR COBRAR	575
IMPUESTOS POR COBRAR	1.587
INVENTARIOS	29.258
PAGOS DIFERIDOS	1.900
Total ACTIVO CORRIENTE	43.927
ACTIVO NO CORRIENTE	
INVERSIONES LARGO PLAZO	34
ACTIVO FIJO	76.943
Total ACTIVO NO CORRIENTE	76.977
OTROS ACTIVOS	
ENVASE A LARGO PLAZO	14.741
ACTIVOS DIFERIDOS	-
DEPOSITOS EN GARANTIA	142
OBRAS DE ARTE	25
FIDEICOMISO	419
Total OTROS ACTIVOS	15.327
Total ACTIVOS	136.231
PASIVO Y PATRIMONIO	
PASIVO CORRIENTE	
OBLIGACIONES FINANCIERAS	46.769
PROVEEDORES POR PAGAR	25.499
PROVISIONES LABORALES	7.377
PROVISIONES DE GASTOS	4.473
INTERESES FINANCIEROS	815
IMPUESTOS POR PAGAR	9.485
DIVIDENDOS POR PAGAR	
Total PASIVO CORRIENTE	94.418
PASIVO NO CORRIENTE	
OBLIGACIONES FINANCIERAS	23.542
PROVISIONES ACTUARIALES	4.569
Total PASIVO NO CORRIENTE	28.111

PATRIMONIO	
PATRIMONIO	13.475
DIVIDENDOS ANTICIPADOS	(12.834)
RESULTADO DEL EJERCICIO	13.061
Total PATRIMONIO	13.702
Total PASIVO Y PATRIMONIO	136.231
VENTAS NETAS	888.773
(-) COSTO DE VENTAS	(485.111)
= UTILIDAD BRUTA	403.662
(-) GASTOS DE VENTAS	(222.914)
(-) GASTOS DE ADMINISTRACION	(48.331)
TOTAL GASTOS OPERACIONALES	(271.245)
= UTILIDAD OPERACIONAL	132.418
(-) OTROS GASTOS NETOS	(148)
(-) GASTOS FINANCIEROS, NETO	(9.942)
UTILIDAD (PERDIDA) CAMBIARIA, NETO	(2.501)
TOTAL GASTOS NO OPERACIONALES	(12.591)
= UTILIDAD ANTES DE PARTIC. E IMP.	119.826
OTROS INGRESOS (GASTOS)	5.431
PARTICIPACION DE LOS TRABAJADORES EN LAS UTILIDADES	(8.029)
= UTILIDAD ANTES DE PROVISION PARA IMPUESTO SOBRE LA RENTA	117.228
PROVISION PARA IMPUESTO SOBRE LA RENTA	(32.944)
PART. EN SUBSIDIARIAS Y PART.MINORITARIA	637
UTILIDAD NETA	84.920
UTILIDAD NETA POR ACCION	0
PROMEDIO DE ACCIONES EN CIRCULACION	804.915
EBITDA	175.217
EBITDA / VENTAS	20%

ANDINA DE REFRESCOS S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS

BLANCE GENERAL CONSOLIDADO

AL 30 DE JUNIO DEL 2010

(En miles de dólares)

ACTIVOS	
ACTIVO CORRIENTE	
CAJA Y BANCOS	221.731
CARTERA CLIENTES	74.489
OTRAS CUENTAS POR COBRAR	27.757
INVENTARIOS	140.804
PAGOS ANTICIPADOS	11.622
Total ACTIVO CORRIENTE	476.403
ACTIVO NO CORRIENTE	
INVERSION EN ACCIONES Y OTRAS INVERSIONES PERMANENTES	27.548
INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO, NETO	795676
CREDITO MERCANTIL	340,255
OTROS ACTIVOS	172.477
Total ACTIVO NO CORRIENTE	1.335.956
Total ACTIVOS	1.812.359
PASIVO Y PATRIMONIO	
PASIVO CORRIENTE	
CREDITOS BANCARIOS	36.889
PROVEEDORES Y CUENTAS POR PAGAR	113.066
IMPUESTOS POR PAGAR	39.117
Total PASIVO CORRIENTE	189.072
PASIVO NO CORRIENTE	
CREDITO BANCARIO Y PASIVO A LARGO PLAZO	295.111
IMPUESTO SOBRE LA RENTA DIFERIDO	148.260
Total PASIVO NO CORRIENTE	443.371
PATRIMONIO	
CAPITAL SOCIAL	346.619
UTILIDADES RETENIDAS	748.377
UTILIDAD NETA	84.921
Total PATRIMONIO	1.179.916
Total PASIVO Y PATRIMONIO	1.812.359

ANEXO 2

Indicadores financieros de las empresas Gaseosas del Ecuador S.A y
Andina de Refrescos S.A. de C.V. y Subsidiarias

GASEOSAS DEL ECUADOR S.A. INDICADORES FINANCIEROS

TIPO	INDICADOR	FORMULA	2008	2009	A junio 2010
LIQUIDEZ	RAZON CAPITAL DE TRABAJO	Activo corriente / Pasivo corriente	0,46	0,55	0,47
	RAZON LIQUIDEZ ACIDA	(Activo corriente - Inventario) / Pasivo corriente	0,22	0,19	0,16
APALANCAMIENTO	FINANCIAMIENTO	Total Pasivo / Patrimonio	0,82	0,78	0,90
	CAPACIDAD DE PAGO	Utilidad Operativa / obligaciones bancarias	0,44	0,89	0,33
RENTABILIDAD	ROE	Utilidad Neta / Patrimonio	34,8%	63,1%	95,3%
	ROA	Utilidad Operacional / Total Activos	16,5%	29,0%	16,9%
	MARGEN DE UTILIDAD NETA	Utilidad Neta / Ventas Netas	3,2%	6,6%	8,4%
	EBITDA SOBRE VENTAS	Ebitda / Ventas Netas	15,5%	19,8%	20,8%

Fuente: Estados Financieros de Gaseosas del Ecuador S.A.
Elaborado por: La Autora

ANDINA DE REFRESCOS S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS INDICADORES FINANCIEROS

TIPO	INDICADOR	FORMULA	2008	2009	A junio 2010
LIQUIDEZ	RAZON CAPITAL DE TRABAJO	Activo corriente / Pasivo corriente	0,84	1,98	2,52
	RAZON LIQUIDEZ ACIDA	(Activo corriente - Inventario) / Pasivo corriente	0,51	1,53	1,77
APALANCAMIENTO	FINANCIAMIENTO	Total Pasivo / Patrimonio	0,48	0,62	0,54
	CAPACIDAD DE PAGO	Utilidad Operativa / Obligaciones bancarias	1,29	0,63	0,40
RENTABILIDAD	ROE	Utilidad Neta / Patrimonio	20,1%	15,5%	7,2%
	ROA	Utilidad Operacional / Total Activos	17,8%	14,7%	7,3%
	MARGEN DE UTILIDAD NETA	Utilidad Neta / Ventas Netas	14,6%	10,1%	9,6%
	EBITDA SOBRE VENTAS	Ebitda / Ventas Netas	23,3%	20,4%	19,7%

Fuente: Estados Financieros de Andina de Refrescos S.A. de C.V. y Subsidiarias
Elaborado por: La Autora

ANEXO 3

Análisis vertical de los Estados Financieros de Gaseosas del Ecuador al 30 de Junio de 2010 y Andina de Refrescos S.A., sucursal Ecuador al 30 de Junio de 2011.

GASEOSAS DEL ECUADOR S.A.
ESTADO DE RESULTADOS
AL 30 DE JUNIO DEL 2010
(En miles de dólares y porcentajes)

CAJAS FISICAS	36.053	
CAJAS UNITARIAS	59.282	
VENTAS NETAS	154.742	100%
(-) COSTO DE VENTAS	86.154	56%
= UTILIDAD BRUTA	68.588	44%
(-) GASTOS OPERACIONALES		
TOTAL GASTOS OPERACIONALES	47.215	31%
OTROS INGRESOS OPERACIONALES	1.703	1%
= UTILIDAD OPERACIONAL	23.076	15%
(-) GASTOS NO OPERACIONALES	2.541	2%
= UTILIDAD ANTES DE PARTIC. E IMP.	20.535	13%
IMPUESTOS	7.476	5%
UTILIDAD NETA	13.059	8%
EBITDA	32.171	21%

GASEOSAS DEL ECUADOR S.A.

BLANCE GENERAL

AL 30 DE JUNIO 2010

(En miles de dólares)

ACTIVOS		
CAJA Y BANCOS	1.188	1%
INVERSIONES TEMPORALES		0%
CARTERA CLIENTES	5.845	4%
PROVISION INCOBRABLES	(278)	0%
FLETEROS POR COBRAR	1.080	1%
EMPLEADOS POR COBRAR	1.119	1%
CTAS POR COBRAR PROVEEDORES	1.653	1%
OTRAS CUENTAS POR COBRAR	575	0%
ACCIONISTAS		
IMPUESTOS POR COBRAR	1.587	1%
INVENTARIOS	29.258	21%
PAGOS DIFERIDOS	1.900	1%
Total ACTIVO CORRIENTE	43.927	32%
ACTIVO NO CORRIENTE		
INVERSIONES LARGO PLAZO	34	0%
ACTIVO FIJO	76.943	56%
Total ACTIVO NO CORRIENTE	76.977	57%
OTROS ACTIVOS		
ENVASE A LARGO PLAZO	14.741	11%
ACTIVOS DIFERIDOS	-	
DEPOSITOS EN GARANTIA	142	0%
OBRAS DE ARTE	25	0%
FIDEICOMISO	419	0%
Total OTROS ACTIVOS	15.327	11%
Total ACTIVOS	136.231	100%
PASIVO Y PATRIMONIO		
PASIVO CORRIENTE		
OBLIGACIONES FINANCIERAS	46.769	34%
PROVEEDORES POR PAGAR	25.499	19%
PROVISIONES LABORALES	7.377	5%
PROVISIONES DE GASTOS	4.473	3%
INTERESES FINANCIEROS	815	1%
IMPUESTOS POR PAGAR	9.485	7%
DIVIDENDOS POR PAGAR		
Total PASIVO CORRIENTE	94.418	69%
PASIVO NO CORRIENTE		
OBLIGACIONES FINANCIERAS	23.542	17%
PROVISIONES ACTUARIALES	4.569	3%
Total PASIVO NO CORRIENTE	28.111	21%
PATRIMONIO		
PATRIMONIO	13.475	10%
DIVIDENDOS ANTICIPADOS	(12.834)	-9%
RESULTADO DEL EJERCICIO	13.061	10%
Total PATRIMONIO	13.702	10%
Total PASIVO Y PATRIMONIO	136.231	100%

ANDINA DE REFRESCOS S.A, SUCURSAL ECUADOR
ESTADO DE RESULTADOS
AL 30 DE JUNIO DEL 2011
(En miles de dólares)

CAJAS FISICAS	39.191	
CAJAS UNITARIAS	67.096	
VENTAS NETAS	187.720	100%
(-) COSTO DE VENTAS	109.090	58%
= UTILIDAD BRUTA	78.631	42%
(-) GASTOS OPERACIONALES		
TOTAL GASTOS OPERACIONALES	49.516	26%
OTROS INGRESOS OPERACIONALES	113	0%
= UTILIDAD OPERACIONAL	29.228	16%
(-) GASTOS NO OPERACIONALES	8.226	4%
= UTILIDAD ANTES DE PARTIC. E IMP.	21.003	11%
IMPUESTOS	7.560	4%
UTILIDAD NETA	13.443	7%
EBITDA	38.372	20%

ANDINA DE REFRESCOS S.A, SUCURSAL ECUADOR
BLANCE GENERAL
AL 30 DE JUNIO 2011
(En miles de dólares)

ACTIVOS		
ACTIVO CORRIENTE		
CAJA Y BANCOS	3.754	2%
INVERSIONES TEMPORALES	1.500	1%
CARTERA CLIENTES	8.930	5%
PROVISION INCOBRABLES	(278)	0%
FLETEROS POR COBRAR	875	1%
EMPLEADOS POR COBRAR	507	0%
CTAS POR COBRAR PROVEEDORES	3.942	2%
OTRAS CUENTAS POR COBRAR	1.833	1%
ACCIONISTAS	12.834	8%
IMPUESTOS POR COBRAR	2.257	1%
INVENTARIOS	32.453	19%
PAGOS DIFERIDOS	1.059	1%
Total ACTIVO CORRIENTE	69.665	41%
ACTIVO NO CORRIENTE		
INVERSIONES LARGO PLAZO	34	0%
ACTIVO FIJO	83.309	49%
Total ACTIVO NO CORRIENTE	83.342	49%
OTROS ACTIVOS		
ENVASE A LARGO PLAZO	16.327	10%
ACTIVOS DIFERIDOS		
DEPOSITOS EN GARANTIA	153	0%
OBRAS DE ARTE	25	0%
FIDEICOMISO	145	0%
Total OTROS ACTIVOS	16.649	10%
Total ACTIVOS	169.657	100%
PASIVO Y PATRIMONIO		
PASIVO CORRIENTE		
OBLIGACIONES FINANCIERAS	14.465	9%
PROVEEDORES POR PAGAR	36.747	22%
PROVISIONES LABORALES	7.903	5%
PROVISIONES DE GASTOS	7.153	4%
INTERESES FINANCIEROS	320	0%
IMPUESTOS POR PAGAR	9.414	6%
DIVIDENDOS POR PAGAR		
Total PASIVO CORRIENTE	76.002	45%
PASIVO NO CORRIENTE		
OBLIGACIONES FINANCIERAS	37.061	22%
PROVISIONES ACTUARIALES	8.520	5%
Total PASIVO NO CORRIENTE	45.580	27%
PATRIMONIO		
PATRIMONIO	34.631	20%
DIVIDENDOS ANTICIPADOS		
RESULTADO DEL EJERCICIO	13.444	8%
Total PATRIMONIO	48.074	28%
Total PASIVO Y PATRIMONIO	169.657	100%

ANEXO 4

Análisis horizontal de los Estados Financieros de Gaseosas del Ecuador al 30 de Junio de 2010 y Andina de Refrescos S.A., sucursal Ecuador al 30 de Junio de 2011.

GASEOSAS DEL ECUADOR S.A. / ANDINA DE REFRESCOS S.A., SUCURSAL ECUADOR

ESTADO DE RESULTADOS

(En miles de dólares)

<u>al 30 DE JUNIO</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>% VAR</u>
CAJAS FISICAS	36.053	39.191	9%
CAJAS UNITARIAS	59.282	67.096	13%
VENTAS NETAS	154.742	187.720	21%
(-) COSTO DE VENTAS	86.154	109.090	27%
= UTILIDAD BRUTA	68.588	78.631	15%
(-) GASTOS OPERACIONALES			
TOTAL GASTOS OPERACIONALES	47.215	49.516	5%
OTROS INGRESOS OPERACIONALES	1.703	113	-93%
= UTILIDAD OPERACIONAL	23.076	29.228	27%
(-) GASTOS NO OPERACIONALES	2.540	8.226	224%
= UTILIDAD ANTES DE PARTIC. E IMP.	20.535	21.003	2%
IMPUESTOS	7.476	7.560	1%
UTILIDAD NETA	13.059	13.443	3%
EBITDA	32.171	38.372	19%

**GASEOSAS DEL ECUADOR S.A. / ANDINA DE REFRESCOS S.A.,
SUCURSAL ECUADOR**

**BLANCE GENERAL
(En miles de dólares)**

<u>al 30 DE JUNIO</u>	<u>2010</u>	<u>2011</u>	<u>% VAR</u>
ACTIVOS			
ACTIVO CORRIENTE			
CAJA Y BANCOS	1.188	3.754	216%
INVERSIONES TEMPORALES		1.500	N/A
CARTERA CLIENTES	5.845	8.930	53%
PROVISION INCOBRABLES	(278)	(278)	0%
FLETOS POR COBRAR	1.080	875	-19%
EMPLEADOS POR COBRAR	1.119	507	-55%
CTAS POR COBRAR PROVEEDORES	1.653	3.942	138%
OTRAS CUENTAS POR COBRAR	575	1.833	219%
ACCIONISTAS		12.834	N/A
IMPUESTOS POR COBRAR	1.587	2.257	42%
INVENTARIOS	29.258	32.453	11%
PAGOS DIFERIDOS	1.900	1059	-44%
Total ACTIVO CORRIENTE	43.927	69.665	59%
ACTIVO NO CORRIENTE			
INVERSIONES LARGO PLAZO	34	34	-1%
ACTIVO FIJO	76.943	83.309	8%
Total ACTIVO NO CORRIENTE	76.977	83.342	8%
OTROS ACTIVOS			
ENVASE A LARGO PLAZO	14.741	16.327	11%
ACTIVOS DIFERIDOS			
DEPOSITOS EN GARANTIA	142	153	7%
OBRAS DE ARTE	25	25	1%
FIDEICOMISO	419	145	-65%
Total OTROS ACTIVOS	15.327	16.649	9%
Total ACTIVOS	136.231	169.657	25%

PASIVO Y PATRIMONIO			
PASIVO CORRIENTE			
OBLIGACIONES FINANCIERAS	46.769	14.465	-69%
PROVEEDORES POR PAGAR	25.499	36.747	44%
PROVISIONES LABORALES	7.377	7.903	7%
PROVISIONES DE GASTOS	4.473	7.153	60%
INTERESES FINANCIEROS	815	320	-61%
IMPUESTOS POR PAGAR	9.485	9.414	-1%
DIVIDENDOS POR PAGAR			
Total PASIVO CORRIENTE	94.418	76.002	-20%
PASIVO NO CORRIENTE			
OBLIGACIONES FINANCIERAS	23.542	37.061	57%
PROVISIONES ACTUARIALES	4.569	8.520	86%
Total PASIVO NO CORRIENTE	28.111	45.580	62%
PATRIMONIO			
PATRIMONIO	13.475	34.631	157%
DIVIDENDOS ANTICIPADOS	(12.834)		-100%
RESULTADO DEL EJERCICIO	13.061	13.444	3%
Total PATRIMONIO	13702	48.074	251%
Total PASIVO Y PATRIMONIO	136.231	169.657	25%

ANEXO 5

Balance General consolidado y Estado de Resultados consolidado de Andina de Refrescos S.A. de C.V. y subsidiarias al 31 de Diciembre de 2010.

ANDINA DE REFRESCOS S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
BLANCE GENERAL CONSOLIDADO
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2010
(En miles de dólares)

ACTIVO CORRIENTE	
CAJA Y BANCOS	267.697
CARTERA CLIENTES	88.600
PROVISION INCOBRABLES	(1.764)
OTRAS CUENTAS POR COBRAR	43.081
INVENTARIOS	157.515
PAGOS ANTICIPADOS	10.350
Total ACTIVO CORRIENTE	565.478
ACTIVO NO CORRIENTE	
INVERSION EN ACCIONES DE ASOCIADAS Y OTRAS INVERSIONES PERMANENTES	51.372
INMUEBLES, MAQUINARIA Y EQUIPO, NETO	908.607
CREDITO MERCANTIL	592.673
BENEFICIOS A EMPLEADOS	1.540
ACTIVOS INTANGIBLES Y OTROS ACTIVOS	432.441
Total ACTIVO NO CORRIENTE	1.986.634
Total ACTIVOS	2.552.112
PASIVO Y PATRIMONIO	
PASIVO CORRIENTE	
PROVEEDORES	104.254
INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS	80
PORCION CIRCULANTE DE LA DEUDA A LARGO PLAZO	39.173
OTRAS CUENTAS Y GASTOS ACUMULADOS POR PAGAR	114.190
PARTICIPACION DE LOS TRABAJADORES EN LAS UTILIDADES POR PAGAR	23.091
Total PASIVO CORRIENTE	280.788

PASIVO NO CORRIENTE	
DEUDA A LARGO PLAZO	574.523
INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS	4.234
PARTICIPACION DE LOS TRABAJADORES EN LAS UTILIDADES DIFERIDA	14.041
OTROS PASIVOS DIFERIDOS	11.258
IMPUESTO SOBRE LA RENTA DIFERIDO	216.085
Total PASIVO NO CORRIENTE	820.140
PATRIMONIO	
CAPITAL SOCIAL	346.608
PRIMA EN VENTA DE ACCIONES	25.541
UTILIDADES ACUMULADAS	1.079.036
Total PATRIMONIO	1.451.185
Total PASIVO Y PATRIMONIO	2.552.112

ANDINA DE REFRESCOS S.A. DE C.V. Y SUBSIDIARIAS
ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2010
(En miles de dólares)

VENTAS NETAS	1.996.447
(-) COSTO DE VENTAS	(1.081.506)
= UTILIDAD BRUTA	914.941
(-) GASTOS DE VENTAS	(495.409)
(-) GASTOS DE ADMINISTRACION	(108.218)
TOTAL GASTOS OPERACIONALES	(603.627)
= UTILIDAD OPERACIONAL	311.314
(-) OTROS GASTOS NETOS	(24.393)
(-) GASTOS FINANCIEROS, NETO	(22.777)
UTILIDAD (PERDIDA) CAMBIARIA, NETO	7.529
TOTAL GASTOS NO OPERACIONALES	(39.642)
= UTILIDAD ANTES DE PARTIC. E IMP.	271.672
PARTICIPACION EN LOS RESULTADOS DE ASOCIADAS	978
= UTILIDAD ANTES DE PROVISION PARA IMPUESTO SOBRE LA RENTA	272.650
PROVISION PARA IMPUESTO SOBRE LA RENTA	(78.503)
UTILIDAD NETA	194.148
UTILIDAD NETA POR ACCION	0,24
PROMEDIO DE ACCIONES EN CIRCULACION	807.214