



**UNIVERSIDAD DE GUAYAQUIL**  
**FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS**  
**MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS**

“TRABAJO DE TITULACIÓN EXAMEN COMPLEXIVO”  
PARA LA OBTENCIÓN DEL GRADO DE MAGISTER EN  
ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS CON MENCIÓN EN NEGOCIOS  
INTERNACIONALES

**“DUE DILIGENCE FINANCIERA – METODOLOGÍA DE ANÁLISIS  
PARA FUSIONES Y ADQUISICIONES APLICADA EN  
NEGOCIACIONES LOCALES E INTERNACIONALES”**

AUTOR: FRANCY FAVIAN FREIRE FAUSTOS  
TUTOR: MELVIN LEONARDO LOPEZ FRANCO

**GUAYAQUIL – ECUADOR**  
**MARZO 2016**

 Presidencia de la República del Ecuador		 Plan Nacional de Ciencia, Tecnología, Innovación y Saberes		 SENESCYT <small>Secretaría Nacional de Educación Superior, Ciencia, Tecnología e Innovación</small>	
<b>REPOSITORIO NACIONAL EN CIENCIAS Y TECNOLOGÍA</b>					
<b>FICHA DE REGISTRO ESTUDIO DE CASO EXAMEN COMPLEXIVO</b>					
<b>TÍTULO:</b> Due Diligence Financiera – Metodología de análisis para fusiones y adquisiciones aplicada en negociaciones locales e internacionales.					
<b>AUTOR:</b> Francy Favian Freire Faustos			<b>REVISORES:</b> Melvin Leonardo López Franco		
<b>INSTITUCIÓN:</b> Universidad de Guayaquil			<b>FACULTAD:</b> Ciencias Administrativas		
<b>PROGRAMA:</b> Maestría en Administración de Empresas					
<b>FECHA DE PUBLICACIÓN:</b> Marzo, 2016			<b>NO. DE PÁGS:</b> 41		
<b>ÁREA TEMÁTICA:</b> Financiera – Negocios Internacionales					
<b>PALABRAS CLAVES:</b> Due Diligence Financiera, procedimientos acordados y/o convenidos, Empresa objetivo, fusiones y adquisiciones					
<b>RESUMEN:</b> Metodología de análisis de información financiera previo a la terminación de una negociación por fusión y/o adquisición					
<b>N° DE REGISTRO(en base de datos):</b>		<b>N° DE</b>		<b>CLASIFICACIÓN:</b>	
<b>DIRECCIÓN URL (estudio de caso en la web)</b>		N/A			
<b>ADJUNTO URL (estudio de caso en la web):</b>		N/A			
<b>ADJUNTO PDF:</b>		<input type="checkbox"/> SI		<input type="checkbox"/> NO	
<b>CONTACTO CON AUTORES/ES:</b>		<b>Teléfono:</b> 0991792710		<b>E-mail:</b> ffreire@isc.com.ec	
<b>CONTACTO EN LA INSTITUCIÓN:</b>		<b>Nombre:</b> Melvin Leonardo López Franco			
		<b>Teléfono:</b> 0997745227			

## **CERTIFICACIÓN DEL TUTOR**

En mi calidad de tutor del estudiante FRANCY FAVIAN FREIRE FAUSTOS, del Programa de Maestría en Administración de Empresas con mención en Negocios Internacionales, nombrado por el Decano de la Facultad de Ciencias Administrativas CERTIFICO: que el estudio de caso del examen complejo titulado DUE DILIGENCE FINANCIERA – METODOLOGIA DE ANALISIS PARA FUSIONES Y ADQUISICIONES APLICADA EN NEGOCIACIONES LOCALES E INTERNACIONALES, en opción al grado académico de Magíster en Administración de Empresas, cumple con los requisitos académicos, científicos y formales que establece el Reglamento aprobado para tal efecto.

**Atentamente**

**ING. MELVIN LEONARDO LOPEZ FRANCO**

**TUTOR**

Guayaquil, marzo del 2016

## **DEDICATORIA**

A mí amada esposa Sory quien ha estado por siempre a mí lado y a mis adorables hijos Lisbeth, Catherine, Andrés y Mathías.

## **AGRADECIMIENTO**

A Dios sobre todas las cosas, a mis padres, a la Universidad de Guayaquil, a todo su personal docente y en especial a mi tutor.

## **DECLARACIÓN EXPRESA**

“La responsabilidad del contenido de esta Tesis de Grado, me corresponden exclusivamente; y el patrimonio intelectual de la misma a la UNIVERSIDAD DE GUAYAQUIL”

---

**CPA. FRANCY FAVIAN FREIRE FAUSTOS**

## CONTENIDO

1	INTRODUCCIÓN .....	1
1.1	Objeto de estudio .....	2
1.2	Campo de investigación .....	3
1.3	Delimitación del problema .....	3
1.4	Pregunta de Investigación .....	6
1.5	Justificación.....	6
1.6	Objetivos .....	7
1.7	Premisa.....	8
1.8	Solución propuesta.....	8
2	DESARROLLO .....	9
2.1	Marco Teórico .....	9
2.1.1	Teorías Generales .....	9
2.1.2	Teorías sustantivas.....	9
2.1.3	Referentes empíricos.....	16
2.2	Marco Metodológico.....	20
2.2.1	Categorías.....	21
2.2.2	Datos Cualitativos.....	21
2.2.3	Instrumentos .....	22
2.2.4	Unidad de Análisis.....	22
2.2.5	Gestión de datos .....	22
2.2.6	Resultados .....	22

2.2.7	Discusión.....	23
3	PROPUESTA.....	24
3.1	FASE PRELIMINAR .....	25
3.2	FASE DE INVESTIGACIÓN.....	26
3.2.1	Análisis del negocio.....	27
3.2.2	Análisis de resultados históricos .....	28
3.2.3	Análisis de activos y pasivos.....	29
3.2.4	Análisis de Estados de Flujo de Caja.....	31
3.2.5	Análisis de proyecciones financieras.....	32
3.2.6	Otras áreas de revisión con impacto en el análisis financiero.....	34
3.3	FASE DE INFORMAR .....	36
3.3.1	Carta de introducción.....	36
3.3.2	Resumen ejecutivo.....	36
3.3.3	Análisis desarrollado.....	37
3.3.4	Anexos .....	37
	CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES .....	38
	BIBLIOGRAFÍA .....	39
	ANEXOS.....	41
	<b>Figuras y Tablas:</b>	
	Figura 1 Árbol de problemas.....	4
	Tabla 1 Diferencia entre Due Diligence y Auditoría.....	11
	Tabla 2 CDIU del estudio de caso.....	21



## RESUMEN

A pesar del actual entorno económico a nivel mundial, muchas organizaciones corporativas tienen como estrategia ampliar sus horizontes a través de la fusión y/o adquisición de Empresas que guarden relación con su principal actividad. Ecuador no es la excepción, ya que debido al desarrollo económico en sus los últimos tiempos y a la madurez de la globalización económica mundial, aún se nota la entrada de nuevos capitales extranjeros y nuevos competidores, sin dejar atrás estrategias de crecimiento de Empresas locales. Las actividades de fusiones y adquisiciones presentan riesgos operacionales concretos, por el escaso conocimiento de las posibles situaciones que pueden afectar a la empresa objetivo, es por esta razón que el grado de riesgo asumido puede ser mitigado mediante trabajos de investigación de las diferentes áreas de la empresa objetivo de potencial inversionista, este proceso es denominado “Due Diligence”.

Ciertos procesos de fusión y/o adquisición se consideran fracasos después de la negociación al darse cuenta que la empresa objetivo no era lo que parecía, este es el riesgo que un proceso de Due Diligence trata de disminuir; adicionalmente este proceso aporta a la determinación del valor de la empresa objetivo y proporciona información importante para la negociación. El alcance de Due Diligence depende de lo que requiera el potencial inversionista, conociendo sus expectativas y preocupaciones de la negociación, sin embargo se podría resumir la ejecución de este proceso en fase preliminar, desarrollo e informe.

Para ello se planteó como objetivo principal de la presente investigación, la creación de una guía de revisión de información financiera, para facilitar la labor de los profesionales, realizando una evaluación independiente y detallada de la empresa,

poniendo énfasis en la valuación de los activos y en la existencia de pasivos ocultos o contingencias en todas las áreas de revisión.

La metodología de Due Diligence incluida en este trabajo puede ser utilizado por profesionales independientes, que son especialistas en el análisis tanto interno como externo de un empresa y que son contratados por los inversionistas, también este proceso puede ser utilizado por personal propio del inversionista, que quiera dar un valor agregado a la negociación, así como también sirve para la administración de la empresa a adquirirse y/o fusionarse para conocer las situaciones que atraviesa la Compañía y mejorarlas, en caso que el término de la negociación no haya sido positivo. Los documentos y entrevistas dieron a conocer los procesos para la aplicación de la guía y su apropiado manejo.

La Due Diligence Financiera se mostró como la revisión más práctica, pues contiene información necesaria para determinar el giro del negocio y determinar en tono monetario, la solvencia de las inversiones reflejadas en los estados financieros para con ello obtener beneficios económicos futuros.

***Palabras claves:*** Due Diligence Financiera, procedimientos acordados y/o convenidos, empresa objetivo, fusiones y adquisiciones.

## **ABSTRACT**

Despite the current global economic environment, many corporate organizations have a strategy to expand their horizons through the merger and / or acquisition of companies that are related to their core business. Ecuador is no exception, because due to economic development in their recent times and the maturity of the world economic globalization, even the entry of new foreign and new competitors capital note, without leaving behind growth strategies of local companies. The activities of mergers and acquisitions have specific operational risks, by the limited knowledge of possible situations that may affect the company's goal is for this reason that the level of assumed risk can be mitigated by means of research from different areas of the potential investor target company, this process is called "Due Diligence"

Certain processes of merger and / or acquisition are considered failures after negotiation realizing that the target company was not what it seemed, this is the risk that a due diligence process is decreasing; further this process contributes to determining the value of the target company and provides important information for negotiation. The extent of due diligence required depends on what the potential investor, knowing their expectations and concerns of trading; however it could summarize the implementation of this process in preliminary development phase and report.

To this was raised as the main objective of this research, the creation of a guide to reviewing financial information to facilitate the work of professionals, conducting an independent and detailed company evaluation, emphasizing the valuation of assets and the existence of hidden liabilities or contingencies in all areas of review.

The methodology Due Diligence in this work can be used by independent professionals who are specialists in internal and external analysis of a company and who

are hired by investors, also this process can be used by personnel of the investor, who wants to add value to the negotiation and also serves for the administration of the company to be acquired and / or merged for situations spanning the company and improve, if the term of negotiation has not been positive. The documents and interviews made known processes for the implementation of the guidance and proper handling.

The Due Diligence Financial showed as the most practical review; as it contains necessary to determine the course of business and determine monetary tone information, the solvency of investment reflected in the financial statements to thereby obtain future economic benefits.

**Keywords:** Financial Due Diligence, agreed procedures and / or agreed, Company target, Mergers and acquisitions

# 1 INTRODUCCIÓN

El contexto empresarial a nivel global origina una tendencia a la creación de grandes grupos económicos de empresas y el sector empresarial ecuatoriano no se aparta de esta tendencia. Fusiones entre grupos, adquisiciones de empresas, alianzas estratégicas, contratos de “joint venture”, contratos de exclusividad, de distribución, de financiación son algunos tipos de transacciones comerciales que se dan en el actual mundo de los negocios. La compra de una empresa por parte de otra (adquisición) o la unión de dos empresas, dando lugar a otra de mayor tamaño (fusión) constituyen hoy en día una de las maneras más recurrentes para ganar dimensión y competitividad.

En los últimos años se han desarrollado fusiones y adquisiciones muy importantes en el mundo, entre las principales tenemos el grupo británico de telecomunicaciones Vodafone que adquirió a la alemana Mannesmann, la multinacional Pfizer se fusiono con Allergan dando paso a la farmacéutica más grande del mundo, Dow Chemical y Dupont se unieron como socios igualitarios para crear un nuevo consorcio llamado DowDuPont y convertirse en una de las industrias agroindustriales más grandes del mundo y la británica SABMiller acepto la oferta de compra de la belgo-brasileña AB InBev y convertirse en la primera industria mundial de bebidas.

En Ecuador, Industrias Alimenticias Ecuatoriana Inalecsa, fue comprada por la mexicana ARCA Continental, así mismo esta última adquirió un buen porcentaje del holding ecuatoriana Tonicorp. Estas estrategias hacen que los inversionistas deben

conocer el objeto de la inversión antes de desembolsar fuertes sumas de dinero. Esto debe de realizarse mediante un proceso ordenado y metodológico para evitar posibles fracasos posteriores a la negociación y justo es aquí donde aparece la Due Diligence, cuyo proceso está direccionado a una revisión básica o hasta una revisión a detalle sobre las operaciones de la empresa objetivo y así determinar la viabilidad del negocio.

El presente trabajo analiza el por qué muchos inversionista hoy en día contratan los servicios de Due Diligence previo a la culminación de un negocio, sin importar tamaño, actividad económica o sector donde se desempeña la compañía objetivo. La Due Diligence es un proceso de investigación y análisis detallado de las actividades financieras y operativas una empresa con el propósito de asistir al inversionista en la evaluación de los posibles riesgos de la empresa objetivo.

## **1.1 OBJETO DE ESTUDIO**

En el marco de las negociaciones entre grupos económicos a nivel mundial, existen operaciones de crecimiento que por su tipo o importancia requieren una revisión minuciosa de su actual situación económica y sobre todo de sus proyecciones a corto y mediano plazo, es decir, es trascendental el conocimiento de la empresa a adquirir para que la inversión resulte rentable y no se adquieran riesgos innecesarios.

No existe una fórmula única para realizar una Due Diligence, tampoco existen lineamientos legales y/o normativas técnicas específicas para la realización de este proceso, por lo tanto el objeto es homogenizar una estructura de pasos a seguir partiendo de premisas básicas de revisión las cuáles pretenden hacer más sencillo el

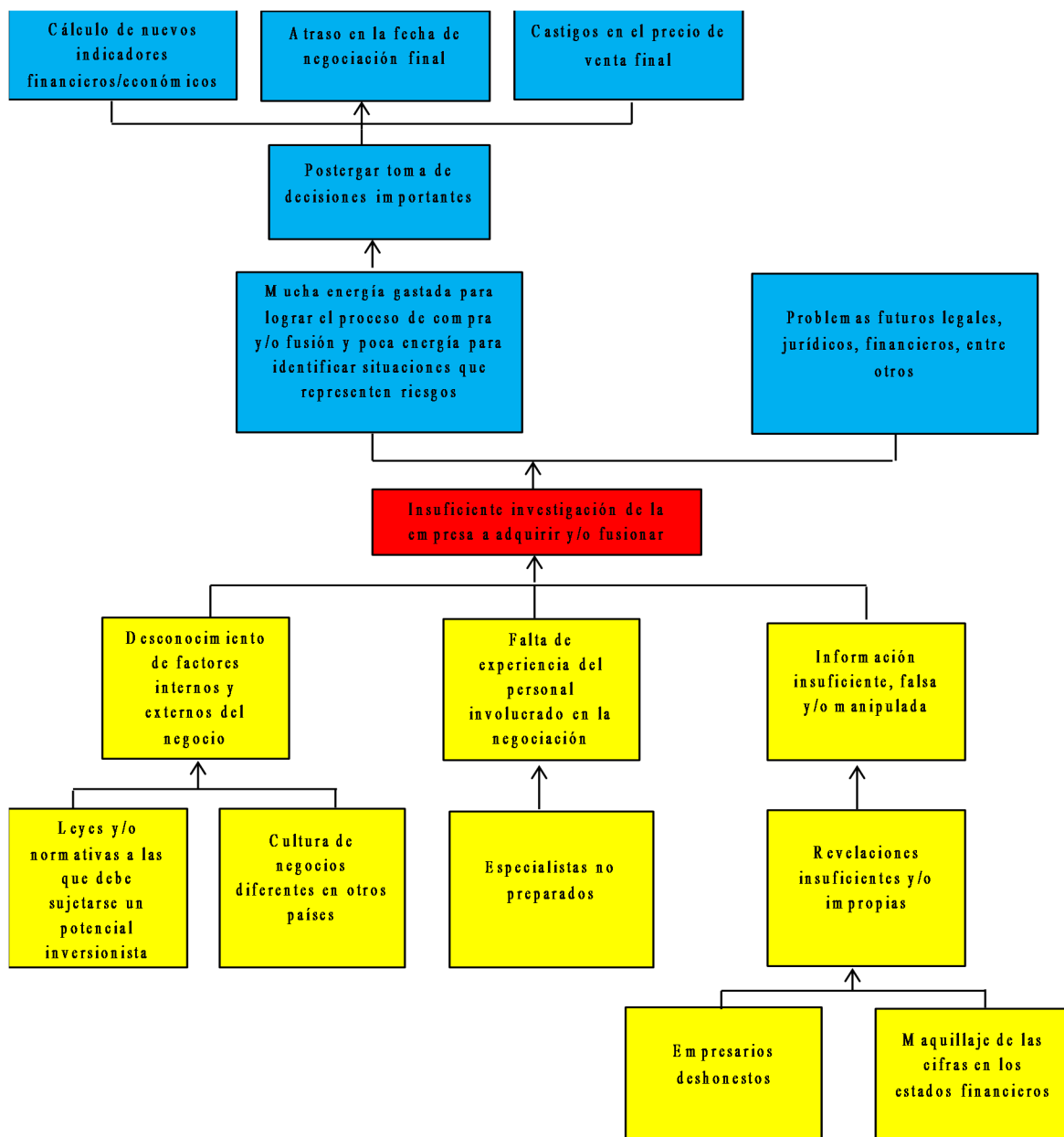
análisis y comprensión de la Due Diligence, no olvidando que la Due Diligence puede ser usada en distintos ámbitos en una negociación.

## **1.2 CAMPO DE INVESTIGACION**

El proceso de Due Diligence principalmente se realiza cuando se pretende realizar algún tipo de negocio de combinaciones de negocio tales como: fusiones, adquisiciones, alianzas estratégicas u otros tipos de integración de negocios, para ello se define que el presente diseño de investigación es documental, ya que por medio del respectivo análisis de los datos documentados que se logren obtener, se podrá definir conclusiones apropiadas para la solución del problema planteado. Sin embargo debido al contenido detallado del Due Diligence también puede ser utilizado internamente por las empresas como herramienta para determinar el estado actual de la empresa o simplemente para la preparación previa de una posible integración con empresas de un grupo empresarial, de esta forma permitiría conocer anticipada detectar ciertos riesgos que puedan afectar el precio de venta de la negociación, o situaciones que pongan en riesgo la finalización feliz de una negociación. En un proceso de Due Diligence será clave la pericia y experiencia profesional de la persona o el equipo que está realizando el proceso, sin embargo el principal requisito para realizar una Due Diligence es el juicio y criterio profesional.

## **1.3 DELIMITACIÓN DEL PROBLEMA**

En la actualidad el entorno de negocios para el desarrollo, crecimiento y expansión de las empresas, está altamente expuesto a factores externos y en algunas ocasiones internos, que podrían afectar los resultados de sus operaciones.



**Figura 1.** Árbol de Problemas  
**Elaborado por:** CPA. Favian Freire

Las estrategias de adquisición y/o fusión de empresas tienen un alto riesgo de fracaso en caso de que la documentación proporcionada por la empresa a fusionarse y/o adquirirse, sea falsa o no incluya el registro de transacciones de su operación de manera legal, tales como pasivos, es decir, los compromisos adquiridos por la empresa objetivo.



Una Due Diligence analiza información que permita disminuir riesgos futuros para el inversionista, por lo tanto realizar una insuficiente investigación de la Empresa objetivo podría poner en riesgo la negociación. Entre las causas para una insuficiente investigación tenemos que el profesional o profesionales encargados de la Due Diligence no analicen los factores internos y/o externos que afectan la Empresa objetivo, recordemos que dependiendo del país donde se realicen las negociaciones existen leyes y/o normativas que podrían tener impacto en las operaciones de la Empresa Objetivo, sin olvidar también las diferentes culturas empresariales que existen en tales países; otras de las causas es la falta de preparación para realizar este tipo de trabajo por parte del profesional contratado, quizás su falta de experiencia haga que no profundice en temas relevantes para el potencial inversionista; una de las causas más importantes es información insuficiente y falsa, lo que ocasiona que la información financiera no cuente con información íntegra y confiable, recordemos que se está a víspera de una negociación por lo tanto el prominente vendedor querrá demostrar a como dé lugar que la Empresa objetivo cumple con las expectativas del potencial inversionista y de esta forma obtener un buen precio de venta.

Los efectos que ocasiona no realizar una suficiente investigación es que previamente se han gastado energía para analizar el pro para el negocio a adquirir y/o fusionar dejando a un lado riesgos del negocio que a corto y/o mediano plazo haga que las expectativas generadas por el potencial inversionista se vean truncadas. Esto deriva a postergar toma de decisiones importantes en cuanto a la negociación, a recalcular indicadores financieros que fueron realizados con información no idónea ni

certificada e inclusive a pensar en castigar el precio de venta que quizás ya haya sido previamente pactado. Una incorrecta investigación de la empresa objetivo podría ocasionar que el potencial inversionista se enfrente a situaciones legales, jurídicas, laborales, financieras, entre otros.

#### **1.4 PREGUNTA DE INVESTIGACIÓN**

¿Cuáles son los procedimientos que debe seguir un profesional o un equipo de profesionales tanto interno o externo contratado para desarrollar un proceso de Due Diligence que le permita proteger y proporcionar a los futuros compradores y/o inversionistas información relevante que constituya un factor decisivo o quizás afectar la compra-venta de la empresa objetivo.

#### **1.5 JUSTIFICACIÓN**

El principal argumento para realizar una Due Diligence es evitar que la negociación no sea un fracaso y llegar a la conclusión de que la empresa no era lo que parecía; este es el riesgo que un proceso de Due Diligence trata de mitigar. Hay que tener presente que el inversionista generalmente tiene una visión macro de la empresa objetivo y principalmente analiza los datos económicos y financieros que están a su alcance por lo tanto hay situaciones en las que podría estar expuesta la empresa objetivo y que no necesariamente están en la cifras de la información financiera a su alcance.

Toda operación comercial que implica una inversión de grandes magnitudes lleva consigo diversos tipos de riesgos para el potencial inversionista por ejemplo: la

realización de sus cuentas por cobrar, la exactitud de sus estados financieros, la existencia de gravámenes sobre sus activos, la valoración de sus activos, la existencia de pasivos ocultos, contingencias, pérdidas por litigios, entre otros. Por lo antes expuesto se aconseja realizar un proceso de Due Diligence antes de terminar la negociación, de esta manera, con el alcance propuesto por el inversionista, se realizará una revisión de los principales aspectos de la empresa objetivo.

## **1.6 OBJETIVOS**

### **1.6.1 OBJETIVO GENERAL**

Creación de una guía de revisión de información financiera que le permita la elaboración de un proceso de Due Diligence, para proteger al potencial inversionista, reduciendo así, el riesgo inherente en una operación de fusión y/o adquisición o cualquier estrategia de combinación de negocios.

### **1.6.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS**

*Proporcionar información valiosa para el inversionista:* El inversionista usa su “expertise” para analizar la empresa objetivo, sin embargo basados en análisis de las cifras financieras y sus componentes, el Due Diligence le dará otro enfoque de análisis al inversionista.

*Aportar argumentos para determinar el precio de venta:* Dependiendo de las situaciones encontradas en la revisión, el inversionista pudiera reevaluar el precio de venta de la negociación y pedir al vendedor alguna disminución por los efectos que originan las situaciones encontradas.

*Identificar potenciales sinergias:* Obtener un valor agregado al momento de integrar las operaciones con la empresa objetivo.

## **1.7 PREMISA**

Como observaremos posteriormente, no existe una fórmula única para elaborar una Due Diligence, sin embargo debemos considerar como premisa que esta metodología pretende hacer más sencillo el análisis y comprensión para el inversionista, evitando tecnicismos o terminologías que pudieran originar subjetividades y llegando así a un consenso para determinar la situación actual de una empresa. Debemos señalar que existe una falta absoluta de regulación en esta materia no solo a nivel local sino también internacional, esto dificulta la homogenización de un trabajo de este tipo.

Adicionalmente, dado que el Due Diligence puede incluir el análisis de diferentes áreas, siempre debemos elaborarlo bajo el supuesto de adquisiciones, fusiones o cualquier tipo de combinación de negocios y bajo el precepto de negocio en marcha.

## **1.8 SOLUCIÓN PROPUESTA**

Elaborar una guía práctica del proceso de Due Diligence que incluya sus principales fases, los pasos de investigación y análisis para obtener un conocimiento financiero del negocio y la estructura del informe que incluirá la información relevante que sirva de soporte para la decisión final del inversionista.

## **2 DESARROLLO**

### **2.1 MARCO TEÓRICO**

#### **2.1.1 TEORÍAS GENERALES**

Cada vez más escuchamos estrategias empresariales direccionadas a las reestructuraciones de negocios, adquisiciones, fusiones, escisiones, alianzas estratégicas, asociaciones en participación, entre otras, es por esta razón que más allá de las herramientas financieras conocidas para valorar una empresa se debe también considerar realizar un trabajo analítico, investigativo, cualitativo y cuantitativo de naturaleza financiera, contable, legal, comercial, o de cualquier tipo que permita salvaguardarnos de la veracidad y confiabilidad de los datos de las Empresas con la que se pretenda llevar a cabo la estrategia.

En este sentido como parte del marco económico y estructural nace la “Due Diligence” como una metodología para el potencial inversionista de asegurarse sobre la situación real de las empresas adquiridas y/o absorbidas, lo que también la permite al potencial inversionista una planeación apropiada antes de culminar la negociación.

#### **2.1.2 TEORÍAS SUSTANTIVAS**

Antes de profundizar sobre el tema de Due Diligence recordemos conceptos claves de fusiones y/o adquisiciones de empresas que también son conocidas por su acrónimo en inglés “M&A” (siglas de Mergers and Acquisitions). Una fusión es la unión de dos o más personas jurídicamente independientes que deciden juntar sus patrimonios y formar una nueva Empresa; una adquisición consiste en la compra por

parte de una persona jurídica del paquete accionario de control de otra Empresa, sin realizar la fusión de sus patrimonios. Sin lugar a dudas las fusiones y/o adquisiciones son estrategias corporativas que el sector económico realiza con el propósito de expandir u obtener un dominio total del negocio en que se desenvuelve. En resumen a nivel financiero se considera que una fusión o una adquisición es exitosa cuando el precio de compra es inferior al valor actual del flujo de efectivo, si esto se cumple la inversión crea valor para los futuros inversionistas y se puede considerar exitosa, sin embargo esto es netamente financiero, no se mide ningún tipo de riesgo asociado con el negocio que a lo mejor impida la tan ansiada creación de valor.

### **¿Qué significa Due Diligence?**

Traducido literalmente al español Due Diligence significa Diligencia debida, sin embargo en la práctica en países donde predomina la lengua española se lo conoce también como Procedimientos Acordados o Procedimientos Convenidos. El término “Diligence” tiene su origen en la jurisprudencia del Derecho Inglés, sin embargo fue en los tribunales de los Estados Unidos donde más se desarrolló este término donde se consideraban modalidades de diligencia que variaban entre poca, común, mucha, máxima, entre otras, por lo que nace el término “Due” ya que en algunas ocasiones sería necesaria poca diligencia y en otras mucha diligencia.

En este sentido asociando el término con el contexto del presente caso de estudio Due Diligence es la investigación que realiza el futuro inversionista y/o comprador para mitigar riesgos innecesarios del negocio de la Empresa objetivo. Recordemos que varios pueden ser los objetivos: Adquisición, fusión, escisión, socios

estratégicos, prospectos para ofertas públicas de compra de inversiones en acciones, entre otros.

La metodología de Due Diligence debe estar concatenada con la estrategia del comprador y/o inversionista, siempre pensando en que es lo que busca de esa inversión. La metodología incluye desde la situación legal de la Empresa objetivo como es su autorización legal para funcionar según los lineamientos establecidos por las autoridades competentes en el país de origen donde se encuentra situado hasta la determinación de pasivos reales o contingentes, así como también detectar el posible ocultamientos de pasivos. Adicionalmente, esta metodología incluye la evaluación del entorno donde se desenvuelve la Empresa Objetivo y los posibles efectos de mercado, laboral, judicial que podrían afectar la negociación. Podemos decir que el Due Diligence trata de encontrar la correlación financiera, operacional y la administrativa entre el inversionista y el objetivo. Due Diligence es el análisis de un negocio no es una auditoría.

*Tabla 1.* Diferencia entre Due Diligence y Auditoría

<b>Comparación de auditoría con “Due Diligence”</b>		
	<b>Auditoría</b>	<b>Due Diligence</b>
<b>Enfoque</b>	Pasado	Pasado/Presente/Futuro
<b>Alcance</b>	Definido por la regulación	Definido por el cliente
<b>Acceso</b>	No restringido	Puede ser restringido
<b>Verificación</b>	Pruebas Sustantivas	Verificación Limitada
<b>Opinión</b>	Formato regulado limitado	La historia Completa

*Fuente:* Price Water House Coopers

El enfoque de una auditoría es dar una opinión sobre la razonabilidad de los estados financieros de un período pasado, Due Diligence depende del propósito para el que fue contratado pero considerando las situaciones presentes, no obstante de ser importante se debe considerar situaciones del pasado para evaluar proyecciones futuras. El alcance de la auditoría está regido por Normas Internacionales que rigen la profesión, en el caso de Due Diligence no hay una dirección oficial que estipule lo que se debe cubrir. Una auditoría implica pruebas sustantivas de la información, en un Due Diligence se verifica la información crítica siempre enfocado a situaciones sospechosas. Y por último en una auditoría se emite una opinión en un Due Diligence se explica en forma más detallada los hallazgos encontrados.

Existen varios tipos de Due Diligence, una Due Diligence nunca es igual a otra, cada transacción de inversión plantea nuevas situaciones, nuevos problemas y por ende su alcance estará definido por la necesidad de comprador y/o inversionista. La Due Diligence depende de:

- 1) El receptor del documento;
- 2) Las áreas de análisis;
- 3) La disponibilidad de la información y,
- 4) La extensión del alcance.

De la práctica profesional las modalidades más requeridas de Due Diligence son las siguientes:



***Estratégico y Comercial:*** Su principal objetivo es asegurarse que la inversión en la Empresa objetivo se alinea a las principales estrategias comerciales del inversionista, es decir como impactará esta nueva adquisición en su actual mercado. Es una evaluación comercial que comienza con la revisión de la planeación estratégica tanto del inversionista como de la Empresa objetivo, en este sentido al realizar el Due Diligence estratégico comercial se debe tener un conocimiento muy claro de la posición estratégica actual del inversionista. Para obtener este conocimiento del negocio a adquirirse se pueden considerar principalmente los siguientes lineamientos:

*Análisis de mercado:* Obtener un conocimiento de cuál es el mercado clave y cuáles son las tendencias de la Empresa objetivo.

*Posición en el mercado (competitividad):* Conocer la competencia, cuáles y cuantos competidores se desenvuelven en el mercado, tamaño, reputación y crecimiento de ellos en el tiempo.

*Clientes y cartera:* Incluye un conocimiento de los principales clientes, la fidelidad con la Empresa objetivo, cumplimiento de objetivos y que tanto somos socios estratégicos con ellos.

*Costos:* Conocer los proveedores, su comportamiento en el tiempo y la incidencia de sus precios en nuestros costos.

*Análisis financiero:* Conocer la capacidad de generar utilidades de la Empresa objetivo y que tan sensible pueden ser sus márgenes.

**Operativo:** Su alcance dependerá del objetivo del inversionista en relación a entrar en un nuevo mercado o expandirlo; así como también apalancar productos propios con los producidos por la Empresa objetivo o explotar sinergias en los productos. Este es uno de los Due Diligence que tienen mayor alcance pues dependerá del tamaño y complejidad de la Empresa objetivo, sin embargo entre los principales puntos de revisión dadas en la práctica tenemos las siguientes revisiones:

- Ventas y distribución de productos
- Administración de clientes, canales, regiones, entre otros
- Producción, manufactura u otros tipos de producción de bienes y/o servicios
- Revisión de los procesos de compra y cadena de abastecimiento
- Cultura operativa

**Financiero:** Incluye lo relacionado con la parte financiera, contable y tributaria de la Empresa objetivo y su propósito es revisar los aspectos de la información financiera-contable de la Empresa objetivo. Valorizar los activos es uno de los aspectos más importantes que el comprador y/o inversionista enfatiza. Implica considerar los resultados pasados, presentes y los proyectados de la Empresa objetivo. Esta parte abarca la revisión pormenorizada de los Estados Financieros en su conjunto así como también la revisión de la parte tributaria y su impacto en los resultados. Este tipo de Due Diligence comprende el presente caso de estudio por lo tanto será visto más ampliamente en el siguiente capítulo. Es importante mencionar que en la práctica profesional este es uno de los Due Diligence más solicitados por los inversionistas y como las cifras de los estados financieros son el reflejo de las

operaciones de una Compañía en ocasiones debemos obtener un conocimiento adecuado de la Empresa objetivo tanto en lo estratégico, operativo, legal y aspectos en general de su entorno.

***Legal, fiscal, ambiental (otros relacionados):*** Para este tipo de Due Diligence se requiere el cuidado, integridad, coordinación y comunicación suficiente entre abogados, ambientalistas y/o especialistas durante todo el proceso. Comprende la revisión de todos los aspectos legales, ambientales y otros aplicables en el lugar donde se desenvuelven las actividades de la Empresa objetivo. Prácticamente aquí se revisa el cumplimiento de las respectivas leyes, ordenanzas, normativas o cualquier tipo de reglamentación del lugar base de la Empresa objetivo.

***Recursos humanos y organizacional:*** Es conocido por todos que la parte laboral generalmente es diferente en muchos países, las leyes amparan al trabajador en función a lo que el gobierno de cada país considera es lo mejor en el entorno que se desenvuelve, por este motivo, este Due Diligence incluye la revisión de leyes y regulaciones para el campo laboral del lugar donde se desenvuelve la Empresa objetivo. Adicionalmente a esto, incluye la evaluación de cargos y el impacto de su estructura organizacional en los resultados de la Empresa objetivo.

Se podría decir que estos son los principales tipo de Due Diligence que se ve en la práctica, sin embargo debo seguir enfatizando que dependiendo de los objetivos del inversionista pueden existir otros campos de acción que requieran ser revisados y por lo tanto deban ser planeados y convenidos antes de su ejecución.

### **¿Quiénes participan en una Due Diligence?**

Definitivamente para elaborar una Due Diligence se necesita de un equipo interdisciplinario, no es posible que este tipo de trabajo sea realizado solo por una persona, incluye una serie de profesionales especialistas en las áreas legales, contables, financieros tributarios, mercadotecnia, relaciones industriales, entre otros. Generalmente una Due Diligence es ejecutada por asesores externos contratados por su experiencia cuyas actividades son coordinadas con un representante del potencial inversionista; sin embargo también se ha visto que un inversionista realice este tipo de trabajo con su propio personal, sin embargo hay que tener en cuenta que el personal debe ser plenamente calificado y destinar el cien por ciento de su esfuerzo en su revisión evitando distracciones de sus actividades diarias.

#### **2.1.3 REFERENTES EMPÍRICOS**

En Ecuador el tema de Due Diligence es poco conocido. De mi experiencia personal conozco que las grandes firmas auditoras han realizado este tipo de trabajo. Al respectivo he tenido la oportunidad de participar en varios procesos de Due Diligence, de los cuales me permitiré describir la experiencia de tres Due Diligence, dos de los cuáles fueron en empresas ecuatorianas y la otra en una empresa Colombiana.

En el primer caso una empresa ecuatoriana dedicada a los servicios de turismo en las Islas Galápagos, contrato los servicios de la firma auditora en la cual trabajaba, para elaborar un Due Diligence Financiero de una empresa que también prestaba los servicios de turismo en las Islas Galápagos, el principal interés de la Inversionista era

ampliar su mercado que principalmente era de turistas extranjeros interesados en realizar cruceros y exploraciones en las Islas Galápagos. En este caso la inversionista no estaba interesada en los activos de la Empresa objetivo es decir sus embarcaciones, su principal interés eran los “cupos” de operación turística que conceden las autoridades ambientales para realizar cualquier tipo de crucero y/o exploración en las islas. Por su experiencia en el área de turismo sus expertos evidenciaron que la parte legal, operacional y de mercado era compatible con la estrategia de expansión de la Empresa, por lo tanto el Directorio quería conocer cómo estaba la parte financiera de la Empresa objetivo. Al respecto, convenimos los puntos a revisar en lo relacionado a temas financieros, contables y tributarios y el alcance satisfacía los intereses del inversionista.

Al realizar nuestro trabajo encontramos muchas situaciones que afectaban las cifras de los estados financieros entre las cuales se detectaron: ingresos no registrados, pasivos no reconocidos, impuestos no declarados, gastos no devengados entre otros. Esta situación afectaba todos los indicadores financieros en relación a los flujos de la Empresa objetivo y por lo tanto en caso de que la negociación se concretará el potencial inversionista tendría que registrar los efectos negativos en sus resultados. Finalmente los efectos negativos de las situaciones encontradas no compensaban el beneficio a obtenerse por los “cupos” de turismo y la potencial inversora desistió de la compra de la Empresa objetivo (2006).

En el segundo caso la Firma auditoria fue contratada por una fábrica de papeles colombiana para que realizará una Due Diligence-Financiera de una empresa de papeles ecuatoriana que no se encontraba en condiciones económicas idóneas, la

referida empresa presentaba pérdidas recurrentes por los últimos cinco años debido a su excesivo costo fijo en la producción y sus gastos administrativos elevados, por tal motivo la inversora quería conocer más a detalle sobre esta situaciones. Al ejecutar los procedimientos convenidos se detectó principalmente que los costos eran elevados por las conquistas laborales obtenidas por los gremios sindicales de la Empresa objetivo, adicionalmente la estructura organizacional de la Empresa eran tan grande por lo tanto era una de las razones por las que sus gastos administrativos eran elevados. De acuerdo con la inversionista estas situaciones financieras estaban compensadas con el retorno de flujos por la expansión del mercado por lo tanto llegaron a concretar la compra de la Empresa objetivo. (2007)

En el caso de la Empresa Colombiana la Firma auditoria fue contratada por otra Empresa Colombiana ambas se dedicaban a la fabricación de bebidas de consumo moderado, el objetivo principal de la inversora era la planta de última tecnología y la ubicación de la Empresa objetivo con miras a expandir su mercado. Contrataron una Due Diligence Financiera con énfasis en la valoración contable de los activos, adicionalmente decidieron contratar una Firma ecuatoriana por cuestiones de sigilo de mercado pues las Empresas eran muy conocidas en el mercado colombiano. Para este Due Diligence aunque los profesionales de la firma ecuatoriana eran profesionales con amplia experiencia tuvieron que realizar cursos para conocer las normas contables colombianas así como también se tuvo que contratar un experto colombiano en la parte tributaria. En base a los procedimientos convenidos no se encontraron situaciones importantes que pudieran poner en riesgo la

referida negociación, por lo tanto el inversionista decidió adquirir la Empresa objetivo (2007).

Como se puede apreciar los resultados de Due Diligence cumplen un factor decisivo al momento de que el inversionista tome su decisión final.

### **Aplicación de Due Diligence en Ecuador**

El análisis tanto interno como externo de una empresa, en el ámbito jurídico, permite conocer la sostenibilidad del negocio al momento de realizar operaciones enfocadas a nivel monetario y que muestran el desarrollo del proceso tributario que se lleve a cabo. Normalmente se realiza un Due Diligence legal para observar la solvencia de una inversión o de la adquisición de empresas y a su vez medir la capacidad económica, haciendo uso de las revisiones fiscales para evitar el incumplimiento de las normas vigentes.

### **Nuevo Aeropuerto de Quito**

La necesidad de obtener la mayor información posible para la creación de un nuevo aeropuerto en Quito, condujo a la realización de una Due Diligence, para así, poder aprobar de manera precisa las adquisiciones de las participaciones para la creación de este, el cual sirvió para llegar a un consenso general y determinando el monto de la operación y los factores que intervienen en ella, con la duración de aproximadamente un año.

La revisión de los documentos y de los procesos que se llevaban a cabo, mostró que dicha inversión generaba un gran beneficio, tanto para el país como para la ciudadanía, permitiendo que la economía tome un giro radical, cubriendo esta

necesidad social. La firma auditora que seleccionó la Companhia de Consessões Rodoviárias (CCR) fue Law Firm, liderado por Gustavo Romero, indicó la factibilidad de la adquisición del 45.5% de las participaciones de una empresa brasilera, realizada por el Gobierno Autónomo Descentralizado de Quito, en la concesión de 20 años.

Dichos documentos, principalmente en lo que respecta para obras públicas, como lo es los escritos de utilización de los suelos, expropiación de vías y terrenos para ser utilizados en obras nacionales, los contratos de concesión del aeropuerto, con sus respectivas reformas, enmiendas, circulares y actuales modificaciones, y los contratos de la construcción de obras civiles, permitieron analizar cada uno de los tributos que intervienen y plantear las adecuadas modificaciones preventivas. Para esta operación, se llegó a la conclusión de que el monto supera los cien millones de dólares, ya que es un proceso amplio y tedioso, pero con la aplicación de un Due Diligence, se determinan las amenazas que se producirían por la incorrecta tramitación legal o la evasión de impuestos. *(Romero, Arteta, & Ponce)*

## **2.2 MARCO METODOLÓGICO**

Debido al escaso material sobre la aplicación del Due Diligence en el Ecuador, el diseño de la investigación es documental, ya que el marco metodológico se enfoca en la obtención de datos documentados y se considera la experiencia del autor en realizar Due Diligence Financiera en empresas locales e internacionales y permiten comprender la problemática de no contar con una guía formal para la realización de este tipo de trabajo, objetivo principal de la investigación. Así como



también, la información que se obtuvo por las entrevistas con colegas que han realizado este tipo de trabajo, quienes han compartido su experiencia verbal debido al sigilo que deben mantener por su ética profesional.

*Tabla 2.* CDIU del estudio de caso

CATEGORÍA	DATOS		INSTRUMENTOS	UNIDAD DE ANALISIS
	CUALITATIVOS			
Económicas	Pérdidas futuras		Documentos y/o	Inversionista
	Expectativas no cumplidas	no	entrevistas	Vendedor
Leyes	Futuros despidos		Análisis	Inversionista
	Litigios		investigativo	Vendedor

**Elaborado por:** CPA. Favian Freire, 2016

### 2.2.1 CATEGORÍAS

Los efectos en la parte económica y financiera serían considerables al no realizar un buen trabajo de Due Diligence Financiera, así mismo no contemplar leyes y/o normativas del país donde se pretende invertir.

### 2.2.2 DATOS CUALITATIVOS

No contemplar situaciones críticas del negocio podría originar pérdidas en los siguientes años y las expectativas trazadas por el inversionistas se verían truncadas, esto provocaría que la Empresa no pueda cumplir con sus operaciones enfrentándose a tomar decisiones de control de costo como por ejemplo despidos de personal; adicionalmente los litigios laborales que esto podría derivar.

### **2.2.3 INSTRUMENTOS**

Por medio de la recolección de datos amparados en documentos y las respectivas entrevistas que se realicen se definirá un proceso de Due Diligence Financiera, el juicio y criterio profesional es de vital importancia, así como su escepticismo profesional.

### **2.2.4 UNIDAD DE ANÁLISIS**

Información proporcionada por el vendedor y conocimiento de las expectativas sobre la empresa objetivo por parte del inversionista. Al respecto, en el anexo guía de los principales procedimientos a ser aplicados durante el proceso de Due Diligence Financiera se incluye la principal información que debe ser solicitada y proporcionada por el vendedor.

### **2.2.5 GESTIÓN DE DATOS**

De las entrevistas a los colegas se obtuvo la retroalimentación necesaria para comprender la situación y así analizar los documentos obtenidos, ya que por el sigilo de la profesión, hace que los datos sobre los trabajos realizados imposibilite publicarlos.

### **2.2.6 RESULTADOS**

En conclusión se coincide que la falta de una guía específica para ejecutar un proceso de Due Diligence Financiera, hace que el informe final sea de juicio y criterio profesional por parte del ejecutor, maquillando así el respectivo análisis documental que se requiere en los ámbitos internos y externos de una empresa. El presente

trabajo incluye como anexo un modelo estructural de un informe de Due Diligence Financiera de acuerdo a la experiencia profesional del autor.

### **2.2.7 DISCUSIÓN**

En base a las entrevistas se realiza la propuesta indicada a continuación, esperando que sea una guía para la elaboración de un proceso de Due Diligence Financiera.

En comparación con el ejemplo del Due Diligence Financiera se pudo llegar a la conclusión de que, gracias a la aplicación de este proceso, en la parte legal, se evitó problemas futuros, ya que los tramites fueron llevados correctamente, demostrando que al tener en claro los procedimientos a seguir basándose en la guía creada y en la información impartida por medio de las entrevistas, se podrá hacer una auditoría en los ámbitos administrativos, financieros y legales.

### **3 PROPUESTA**

La metodología de Due Diligence Financiera incluye procesos mediante los cuales el inversionista puede determinar si la inversión en la Empresa objetivo tiene sentido de negocio o financiera-contable.

El sentido de negocio prácticamente se considera en el “expertise” que tiene el potencial inversionista en las operaciones que realiza la Empresa objetivo en el entorno que se desenvuelve. En lo relacionado con la parte financiera incluye confirmar la información financiera proporcionada por la Empresa objetivo a través de información obtenida de manera independiente, de esta manera se pueden evaluar el razonable comportamiento de los indicadores financieros o quizás la ausencia de comportamientos o cambios en tales indicadores.

La parte contable del Due Diligence, guarda cierta similitud con la parte financiera, sin embargo esta parte está más que nada direccionada para determinar la integridad, veracidad, confiabilidad, correcto registro de la información contable de la Empresa objetivo. Los procedimientos de esta parte contable deben incluir pruebas para satisfacer los criterios y estimaciones contables establecidas por la administración de la Empresa objetivo.

La administración de la Empresa objetivo con el afán de presentar una mejor posición financiera a través de la maximización de su utilidad, activos sólidos y registros de compromisos y pasivos conservadoramente, proporcionan información financiera que en el proceso de Due Diligence debe ser objeto de revisión pormenorizada, considerando los controles internos establecidos para los sistemas

contables y de información, el correcto registro de la información procesada, la correcta aplicación de los principios contables y otros factores ligados a la parte contable.

Durante el período de negociación, la administración de la Empresa objetivo puede caer en la tentación de presentar información financiera manipulada, desviándose de normas y prácticas de preparación de información financiera y más aún de valores éticos que deben prevalecer en toda organización. La Due Diligence Financiera es un mecanismo que nos permitiría detectar y documentar estos problemas a través de procesos realizados por personal profesional.

La Due Diligence Financiera incluye todos los aspectos del negocio y las operaciones de la Empresa objetivo, de debemos de dejar a un lado indicios de errores pequeños porque estos indicios puede derivar a problemas serios que requieran de un mayor análisis. A continuación se describen las diferentes fases en las que se puede segmentar un proceso de Due Diligence.

### **3.1 FASE PRELIMINAR**

Tanto el inversionista como el vendedor necesitan asegurarse que la información financiera que poseen sea lo más integra, confiable y exacta, esto evitará pagar demasiado en el caso de la inversionista y mitigación de riesgos futuros.

El inversionista debe especificar los lineamientos de la Due Diligence Financiera y coordinar con los expertos sus expectativas y preocupaciones obtenidos durante los pasos de la negociación, es importante mencionar que dependiendo de su interés el inversionista puede solicitar asesoramiento de profesionales en otras tales

como: ambientales, seguros, valoración de propiedades u otros técnicos. En esta fase tanto el inversionista como el profesional contratado deben de tener muy claro los siguientes puntos:

- Comprensión del objetivo de la revisión.
- Lineamientos y alcance del trabajo a ejecutarse.
- Cronograma de trabajo.
- Aceptación de la propuesta de servicios profesionales.

### **3.2 FASE DE INVESTIGACIÓN**

Representa la compilación y análisis de la información financiera. Para realizar esta fase es recomendable basarse en la premisa que la Empresa objetivo se encuentra en proceso de cierre y liquidación, de esta manera mediante el procedimiento de la Due Diligence Financiera valoraremos los activos y pasivos a sus valores razones y de esta manera podremos establecer un valor de referencia que pueda servir de base para una negociación. Sin embargo a lo dicho precedentemente este valor referencial solo sería eso una “referencia” porque el precio final en una negociación está influenciado por otros factores tales como: participación de mercado, ubicación, antigüedad y reputación, generador de utilidades, valoración de planta y equipo, entre otros.

La Due Diligence Financiera evaluaría los lineamientos utilizados para la preparación de la información financiera, su metodología, la consistencia de los resultados en el tiempo y la correcta presentación de las cifras.

### 3.2.1 ANÁLISIS DEL NEGOCIO

Este análisis permitirá adquirir un conocimiento general del negocio así como identificar los factores que podrían afectar al negocio y a la información financiera, generalmente para este análisis consideramos lo siguiente:

***Entendimiento de la Empresa objetivo y su estrategia:*** Se obtiene información sobre los antecedentes de la Empresa objetivo que se analizará, identificando su estrategia definida. Incluye la historia, el objetivo y misión, organigrama actual y personal clave que toma decisiones, planes de expansión, objetivos a corto mediano y largo plazo, competencia, entre otros.

***Indicadores clave de negocio:*** Conocer los principales ratios para medir los aspectos críticos del negocio. Algunos ejemplos serían niveles de liquidez, generadores de flujos, ingresos mensuales, costos de materias primas principales, margen de contribución, endeudamiento, entre otros.

***Determinación de cartera de productos y líneas de negocio:*** Identificar las actividades objeto del negocio, líneas del negocio y productos más significativos tanto en venta por unidades y márgenes. Así como también posible cartera de productos subsidiado.

***Identificación del portafolio de clientes y segmentación de mercado:*** Obtendremos información sobre el nivel de concentración de clientes y su grado de dependencia sobre los ingresos del negocio; existencia de contratos con los clientes, y los mercados geográficos en los que actúa los clientes, identificando si la presencia en los segmentos de mercado están acorde con su estructura comercial.

***Conocimiento de la estructura de costos:*** Esto depende del tipo de negocio. En un negocio productivo indagaríamos sobre el número de plantas (propias o alquiladas) líneas de fabricación, antigüedad y estado de las maquinarias y equipos así como también su gasto de mantenimiento o reposición, la capacidad productiva teórica y real en diferentes períodos, la posibilidad de ampliación de su capacidad productiva entre otros.

***Entendimiento de políticas comerciales:*** Conocer las políticas de precios y la capacidad de reacción del negocio frente a cambios de estructura de costos o cambios bruscos de oferta y demanda en el mercado.

### **3.2.2 ANÁLISIS DE RESULTADOS HISTÓRICOS**

El crecimiento o decremento de los resultados históricos del negocio permitirá obtener una visión del comportamiento de sus operaciones. Con este análisis obtendremos información sobre el comportamiento de los ingresos y gastos y que acciones y/o decisiones se tomaron para mitigar efectos en los resultados de las operaciones. En el proceso de Due Diligence Financiera este análisis tiene como propósito:

***Obtención del EBITDA recurrente:*** El EBITDA (siglas en inglés Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization - en español, beneficio antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones) es considerado como el principal parámetro para establecer el precio de venta en una negociación. Con la comparación de resultados de años anteriores se identificarán tendencias de crecimiento e indicadores claves.



***Confirmación de resultados homogéneos:*** Siempre y cuando no hayan sucedido situaciones especiales que hagan que las cifras no sean comparables. En caso de presentarse estas situaciones deben ser reveladas adecuadamente en la Due Diligence Financiera.

***Entender el negocio hasta la fecha más reciente:*** De esta forma se podrá identificar la consecución normal de los recursos y situaciones particulares que podrían afectarlos. El análisis de resultados incluye principalmente:

- Preparación de las cifras a analizar (máximo de 5 años)
- Revisión analítica detallada
- Análisis de las cifras
- Análisis de los costos
- Análisis de los márgenes
- Análisis de gastos del personal
- Análisis de gastos administrativos, ventas entre otros
- Análisis de otros ingresos y egresos no operacionales
- Determinación del EBITDA
- Identificación de ajustes al EBITDA
- Comparación con proyecciones de años siguientes

### **3.2.3 ANÁLISIS DE ACTIVOS Y PASIVOS**

El enfoque de una auditoría financiera en relación a los activos y pasivos va direccionado principalmente a que los activos no estén sobrevalorados y que los pasivos no estén subvaluados y no se hayan omitido pasivos. La Due Diligence

Financiera tiene un alcance distinto a una auditoría financiera y por lo tanto no se expresa una opinión sobre la razonabilidad de los estados financieros ni sobre otra información contenida en el informe de la Due Diligence Financiera, teniendo como como propósito:

- Identificar activos sobrevalorados y pasivos subvaluados u omisión de pasivos, evaluando su impacto en la información financiera.
- Entendimiento de la idoneidad y recurrencia de las inversiones en propiedades, planta y equipo, haciendo énfasis en la expansión de su capacidad y gastos de mantenimiento.
- Identificar la evolución histórica del capital de trabajo y averiguar las necesidades de capital de trabajo del negocio. Es importante detectar su nivel de circulante a la fecha de cierre de la negociación.
- Conocer los niveles de endeudamiento tanto en el pasado como a la fecha de cierre de la negociación.

El análisis de activos y pasivo incluye principalmente:

- Preparación de las cifras de los activos y pasivos a analizar (5 años máximo)
- Revisión analítica detallada de las principales variaciones.
- Análisis de propiedad, planta y equipo.
- Análisis de caja, banco y sus equivalentes de efectivo.
- Análisis de los activos y pasivos circulantes.
- Análisis del capital de trabajo.
- Análisis de la Deuda y determinación de ajustes por deuda no registrada.

- Análisis de transacciones no registrados (contingencias)

Es importante mencionar que dependiendo al alcance definido con el potencial inversionista el trabajo a realizar podría conllevar otro tipo de análisis más detallado de estas cuentas de activos y pasivos.

### **3.2.4 ANÁLISIS DE ESTADOS DE FLUJO DE CAJA**

Sin lugar a dudas una de las principales expectativas que espera un potencial inversionista es conocer la habilidad que tiene la Empresa objetivo para generar flujos de caja, conocer históricamente de donde ha proveniendo su efectivo, de sus propias operaciones, de entidades de financiamiento o de sus accionistas y/o propietarios.

El inversionista utilizará la generación histórica de flujos de caja como parámetro clave para proyectar el retorno de la inversión, así como también las necesidades de financiamiento en caso que requiera el negocio. Adicionalmente la habilidad para generar flujos de caja permitirá al potencial inversionista si puede realizar una expansión de sus operaciones con sus propios recursos. En la Due Diligence Financiera este análisis tiene como propósito:

- Evaluar la habilidad de la Empresa objetivo para generar flujos propios.
- Confirmar si los flujos de caja históricos constituyen un referente para generación de flujos de caja futuros y determinar necesidades de financiación.

El análisis de flujos de caja incluye principalmente:

- Preparación de las cifras a analizar (5 años como máximo)

- Evolución anual de los flujos de caja históricos, propios, de terceros y de accionistas
- Indicadores financieros de conversión de caja
- Estados de flujos de caja ajustados.

En la práctica profesional no todas las Empresas preparan estados de flujo de caja y las que preparan quizás no lo hagan con los parámetros establecidos para su elaboración, en este sentido el profesional contratado para una Due Diligence quizás le toque preparar o revisar minuciosamente los flujos de caja de años anteriores y proyectados.

### **3.2.5 ANÁLISIS DE PROYECCIONES FINANCIERAS**

Las proyecciones financieras es una herramienta de planificación que con premisas históricas y reales permiten estimar los resultados que puede obtener en un futuro un negocio. Es necesario que las premisas utilizadas sean conservadoras y realistas al mercado donde se desenvuelve el negocio.

El solo hecho que una Empresa elabore proyecciones financieras indica que tiene interés por conocer la evolución del negocio en función de determinadas variables, de esta forma se podrían tomar decisiones estratégicas y oportunas. Para realizar proyecciones financieras de se debe contar de la mayor información posible y establecer una metodología de preparación ordenada y que involucre a los principales actores del negocio.

En la práctica muchas Empresas únicamente proyectan los resultados de sus operaciones, pero sería mucho más completo y más interesante para el inversionista

tener una proyección de los estados financieros en su conjunto. La calidad de estas proyecciones dependerá del detalle, la periodicidad de su elaboración, el trabajo en equipo del personal clave y al análisis de las premisas utilizadas.

No debemos olvidar que unos de los métodos más utilizados para la valoración de empresas se basan en los flujos descontados para lo cual es esencial contar con proyecciones financieras analizadas. En la Due Diligence Financiera, este análisis tiene como propósitos:

- Comprender el proceso para elaborar proyecciones financieras.
- Evaluar si las premisas utilizadas para la elaboración de proyecciones financieras se ajustan a la realidad, a las características particulares del negocio y a la evolución histórica de los mismos.
- Valorar las variaciones de las proyecciones financieras históricas y evaluar su fiabilidad.

Comparar los presupuestos y proyecciones financieras de ejercicios anteriores con los resultados reales obtenidos nos permitirá conocer las razones de sus variaciones y si estas obedecen a factores internos o externos del negocio. El análisis de proyecciones financieras incluye principalmente:

- Conocer los procesos de preparación de las proyecciones.
- Conocer y evaluar las premisas para la elaboración de proyecciones.
- Comparar los resultados reales de años anteriores con los presupuestos de sus respectivos años.

- Identificar factores internos o externos que conllevaron a las variaciones entre lo real y lo presupuestado.

### **3.2.6 OTRAS ÁREAS DE REVISIÓN CON IMPACTO EN EL ANÁLISIS FINANCIERO**

Otras áreas de revisión fundamental que sirven como complemento en la Due Diligence Financiera son: Área fiscal, Área legal, Área laboral y otras como la medioambiental o prevención de riesgos.

Por qué estas áreas? Generalmente en la revisión de estas áreas realizados por personal especializado ya sean abogados, expertos en tributación, ambientalistas, entre otros, se pueden identificar los famosos pasivos ocultos y/o contingentes.

**Área Fiscal:** El propósito principal es identificar las áreas de riesgo derivadas de políticas fiscales donde se desenvuelve la Empresa a adquirirse y/o fusionarse. Los objetivos específicos de revisión son:

- Identificar y cuantificar contingencias fiscales.
- Revisar base imponible, tasa fiscal efectiva y créditos fiscales pendientes.
- Identificar aspectos que puedan afectar la negociación y/o al precio de venta.
- Asesorar sobre decisiones fiscales futuras.

Este análisis incluye principalmente la revisión del impuesto a la renta, las retenciones de impuesto al personal y proveedores, impuesto al valor agregado y cualquier impuesto fiscal en el país donde se encuentra desarrollando sus operaciones la Empresa objetivo.

**Área legal:** El propósito principal es obtener un entendimiento de la política en materia societaria y jurídica de la Empresa a adquirirse y/o fusionarse. Los objetivos específicos de revisión son:

- Identificar y cuantificar contingencias legales
- Analizar aspectos jurídicos que puedan tener impacto en la negociación
- Analizar la incidencia de litigios pendientes de resolución
- Identificar situaciones de índole mercantil.

Este análisis incluye principalmente la revisión de documentación societaria tales como: escrituras de constitución y aumentos de capital, libros de actas de accionistas y directorio, estructura del capital accionario, normativas de inversiones extranjeras, participación de otras Empresas, propiedad de dominio de bienes inmuebles.

**Área laboral:** Su principal propósito es obtener un entendimiento de la política laboral del país donde se encuentra la Empresa a adquirirse y/o fusionarse. Los objetivos específicos de revisión son:

- Analizar el cumplimiento de la normativa laboral vigente y cuantificar las contingencias que pudieran existir
- Evaluar los procesos de contratación y desvinculación del personal
- Analizar la contratación de personal discapacitado
- Evaluar política de compensación
- Analizar el cumplimiento de contratos colectivos si hubiere
- Analizar indicadores de accidentes de trabajo

- Revisar actas de inspección de trabajo históricas.

Este análisis incluye principalmente: Análisis de las modalidades contractuales de los trabajadores, verificación del cumplimiento de las normativas laborales en lo referente a contratación y desvinculación de personal, revisión del contrato colectivo y actas de inspección de organismos de control del trabajo, entre otros.

### **3.3 FASE DE INFORMAR**

El informe de la Due Diligence Financiera debe de incluir la siguiente estructura:

#### **3.3.1 CARTA DE INTRODUCCIÓN**

Su propósito fundamental es exponer de una forma clara y precisa el contexto del trabajo realizado, el cual permitió obtener las conclusiones de la Due Diligence. Esta carta va dirigida a la persona natural o jurídica que contrato al profesional que realizo el trabajo.

#### **3.3.2 RESUMEN EJECUTIVO**

Es un documento relativamente corto en el que se debe incluir todos los aspectos claves o hallazgos relevantes detectados durante la realización de la Due Diligence Financiera. Este parte del informe debe ser auto-explicativo, suficiente, comprensible y de lectura fácil y fluida.



Debemos tener en cuenta que quizás este sea el documento que muchas personas claves del inversionista leerán y quizás no lleguen a leer el informe completo.

### **3.3.3 ANÁLISIS DESARROLLADO**

Detalle pormenorizadamente el trabajo realizado por el asesor profesional. El esquema es de juicio y criterio del asesor profesional, sin embargo se recomienda guarde una estructura que permita realizar una lectura continua del documento. Puede presentarse considerando las áreas analizadas u ordenando por importancia los hallazgos encontrados.

### **3.3.4 ANEXOS**

Como su nombre lo indica son los anexos que soportan algunas secciones del trabajo realizado, estos son solo de consultas por el lector dependiendo del nivel de detalle requerido.

## **CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES**

### **CONCLUSIONES**

La globalización de los mercados promueve a las empresas a desarrollar estrategias de expansión que generalmente son viabilizadas a través de la adquisición y/o fusión de empresas. Para esto a más del “expertise” que pudiera tener el potencial inversionista para evaluar el negocio, este se debería asegurar de que tan confiable es la información financiera proporcionada por la Empresa objetivo y que sirvió para obtener los indicadores financieros utilizados en este tipo de negociación. En este sentido, es apropiado que lo potenciales inversionistas conozcan de esta metodología de Due Diligence Financiera y de esta manera tengan un conocimiento de la información que podrían obtener y que pudiera servir para evitar sorpresas al momento de una adquisición y/o fusión.

### **RECOMENDACIONES**

El proceso de Due Diligence Financiera lo considero que es una “cirugía” que profesionales especializados realizan a cada una de las áreas de la Empresa a adquirirse y/o fusionarse. Los profesionales involucrados deben estar alerta a cualquier situación que pudieran afectar a las expectativas del inversionista y principalmente a cualquier posible castigo en el precio de venta preliminar sobre la inversión a realizar. La Due Diligence Financiera es la revisión más solicitada en la práctica pues contiene información macro del negocio y se encarga de revisar cada una de las cifras de los estados financieros y no solo de las cifras registradas sino también identificar posibles transacciones no registradas que en el futuro constituyan pérdidas para el inversionista.

## BIBLIOGRAFÍA

- Adsera Xavier (2007). Principios de valoración de empresas. España: Ediciones Deusto S.A.
- Aragón López Ruben (2009). Valoración de la empresa. España: Editorial REAF
- Bernal García Juan Jesús, Sánchez Juan Francisco, Martínez Soledad (2007). Herramientas para la toma de decisiones. España: Ediciones Especial Directivos
- Cebriá Luis Hernando (2008). Revisión legal (Legal Due Diligence) en el Derecho mercantil. España: Editorial Comares
- Fernández Pablo (2008). Errores en la valoración de empresas. España: Ediciones Deusto S.A.
- Gleich Ronald (2010) Value in Due Diligence: contemporary strategies for merger and acquisitions success. USA: Gower Publishing Ltd.
- Lipman Frederik D. (2002) La guía completa para la valoración y venta de sus empresas. España: Ediciones Deusto S.A.
- Macareñas Juan. (2005). Fusiones y adquisiciones de empresas. España: McGrawhill/Interamericana de España S.A.
- Rankine Denzill (2003) Estrategias para la adquisición de empresas. Incluye los pasos del Due Diligence. México: Editorial Limusa
- Rosenbloom Arthur H. (2005). Due Diligence, la guía perfecta para fusiones y adquisiciones, asociaciones en participación, alianzas estratégicas. México: Noriega Editores.
- Páginas WEB de las Big Four (DELOITTE; PWC; KPMG; ERNST&YOUNG)

Romero, Arteta, & Ponce. (s.f.). Romero Arteta Ponce - Abogados - Law Firm.

Obtenido de <http://www.rap.com.ec/es/24-espanol/areas-de-practica/auditorias-legales-due-diligence/ley-regulacion-control-poder-del-mercado/23-auditorias-legales-due-diligence.html>

## **ANEXOS**

- Anexo 1: Modelo de Propuesta de Due Diligence Financiera y aprobación
- Anexo 2: Guía de principales procedimientos de una Due Diligence Financiera
- Anexo 3: Modelo estructural de un informe de Due Diligence Financiera

## **ANEXO 1: MODELO DE PROPUESTA DE DUE DILIGENCE FINANCIERA Y APROBACIÓN**

Marzo 31, 2016

**Ing. Juan Pérez**  
Vicepresidente Financiero  
Compañía ABC S. A.  
Ciudad

Estimado Ing. Pérez:

Me es grato presentar mi propuesta de servicios profesionales, que tendrá como objeto realizar los procedimientos acordados para la Due Diligence Financiera, descrito en el anexo adjunto, los mismos que se relacionan con el análisis de cierta información financiera - contable de Compañía XYZ S. A. al 31 de enero del 2016.

El objetivo de este compromiso, es proporcionarles un informe resumido que exponga mis hallazgos de la aplicación de los procedimientos acordados. El anexo adjunto constituye mi entendimiento de los procedimientos que vamos a realizar para ayudarles a obtener una mejor comprensión de los asuntos financieros y contables. Estos procedimientos han sido establecidos en base de conversaciones mantenidas con usted; sin embargo, dichos procedimientos pueden ser reemplazados o modificados, según sus instrucciones o conforme surja información adicional durante mi asesoría.

Estoy consciente de la importancia de mantenerles informados durante el desarrollo de mi trabajo y no realizaré ningún cambio a los procedimientos sin previa consulta.

La realización de mis procedimientos, no constituye una auditoría efectuada de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas. Por lo tanto, no podré expresar, y no expresaré ninguna opinión acerca de esta información.

Además, cualquier informe que emita será solamente para información de usted y de la Administración de Compañía ABC S. A., y no deberá ser distribuido a persona alguna que no sea miembro de la Organización.

Mis honorarios estimados para la aplicación de los procedimientos descritos en el anexo adjunto son de US\$XX,000, los gastos de viaje, alimentación y estadía serán facturados por separado.

La facturación será efectuada 40% a la aceptación de la propuesta y el restante 60% a la entrega del informe preliminar.

El plazo estimado para el desarrollo de los procedimientos descritos en el anexo adjunto, es entre 4 y 5 semanas y estaré en condiciones de presentar mi informe al final de la cuarta semana de trabajo, considerando que no existen limitaciones en la obtención de la información requerida para efectuar los procedimientos descritos en el anexo adjunto. De ser necesario realizar procedimientos adicionales a los descritos, tales como una ampliación de mi trabajo, no la haré sin su aprobación.

Debido a la naturaleza de las comprobaciones y las limitaciones inherentes a este tipo de trabajo, existe un riesgo inevitable de que ciertos asuntos puedan permanecer sin ser descubiertos.

Puede indicarnos su aprobación, firmando en el espacio apropiado de la copia adjunta a esta carta y enviárnosla a nombre de Favian Freire F.

Agradezco la oportunidad de servirles, y esperó continuar nuestra relación en el futuro.

Muy atentamente,

**Favian Freire F.**  
Especialista Due Diligence

Anexo: Listado de procedimientos

**APROBADO**

**Por:** \_\_\_\_\_

**Cargo:** \_\_\_\_\_

**Fecha:** \_\_\_\_\_

## **ANEXO 2: GUIA DE PRINCIPALES PROCEDIMIENTOS DE UNA DUE DILIGENCE FINANCIERA**

### **ASPECTOS GENERALES**

1. Lectura y comparación de los saldos presentados en los estados financieros por los años 2013, 2014, 2015 y por el mes terminado el 31 de enero del 2016; análisis de las variaciones más significativas; aplicación de pruebas en la medida que consideraremos necesario en las circunstancias para validar que las justificaciones que nos proporcione la Administración de la compañía respecto a tales variaciones tengan una base sustentable.
2. Análisis con la Administración de la compañía XYZ S.A. de (I) la composición de los saldos de cada uno de los principales rubros de los estados financieros por los años 2013, 2014, 2015 y por el mes terminado el 31 de enero del 2016, (II) los principios y métodos contables utilizados para valorar dichos rubros, (III) estimaciones importantes realizadas por parte de la Administración de la compañía para valorar ciertas cuentas.
3. Lecturas de las actas de reuniones de los directorios y accionistas levantadas desde el 31 de diciembre del 2012 y hasta la fecha de la revisión. Aplicación de pruebas destinadas a asegurar que las resoluciones adoptadas por dichos organismos de administración en las citadas reuniones hayan sido implantadas.

### **INGRESOS**

4. Compilación de datos relacionados con las ventas anuales por productos en unidades, precio unitario, promedio y total durante los años terminados al 31 de diciembre del 2013 a 2014 y mensuales para el año 2015 y para el mes terminados el 31 de enero del 2016; los cuales serán conciliados con el mayor general. Análisis con la administración de la compañía, de variaciones o tendencias inusuales que surjan del análisis de esta información.
5. Prueba global de ventas durante los periodos bajo análisis, partiendo de:
  - Los datos sobre consumo de materias primas, estándares de producción, precios de venta promedio, entre otros.
  - Análisis de los impuestos sobre las ventas, pagados o provisionados por la Compañía durante los períodos sujetos a revisión.
6. Prueba de cumplimiento de ventas por los años 2013, 2014, 2015 y por el mes terminado el 31 de enero del 2016, que incluya examen de la documentación que sustenta el registro de las ventas, en base a pruebas selectivas aplicando muestreo.



## **COSTOS DE PRODUCCION Y VENTAS**

7. Obtención de la composición del costo de producción y ventas por producto por los años 2013, 2014, 2015 y por el mes terminado al 31 de enero del 2016, con el objeto de identificar partidas inusuales.
8. Análisis de los consumos de materias primas, materiales, insumos, mano de obra, sostenimientos y servicios y otros costos relacionados con el costo de producción y comparación con estándares de producción de la Compañía y de la Industria en que se desenvuelve. Este análisis será complementado con lo siguiente :
  - Pruebas de valuación de las materias primas utilizadas en la producción para confirmar que las bases y métodos contables adoptados por la Compañía son razonables.
  - Pruebas selectivas de los consumos de materias primas, materiales y otros costos relacionados con la producción en base a muestreo, que incluirá examen de documentación que sustenta éstos consumos.
9. Análisis de los costos unitarios de producción en unidades, por marcas de productos y presentación.

## **GASTOS OPERACIONALES**

10. Obtención de la composición de los gastos operacionales por los años 2013, 2014, 2015 y por mes terminado al 31 de enero del 2016, con el objetivo de identificar partidas inusuales.
11. Pruebas selectivas de los gastos operacionales en base a muestreo, que incluirá el examen de la documentación que sustenta éstos gastos.

## **CAJA Y BANCOS**

12. Obtención del detalle de las conciliaciones bancarias al 31 de enero del 2016 de las cuentas mantenidas localmente y en el exterior de las compañías. Análisis de las principales partidas conciliatorias.

## **CUENTAS POR COBRAR**

13. Análisis de la antigüedad de la cartera al 31 de enero del 2016.
14. Análisis de documentación que soporta las cuentas por cobrar a los clientes y deudores oficiales.
15. Discusión con la Gerencia sobre la cobrabilidad de las cuentas por cobrar clientes y deudores oficiales.

16. Revisión de los contratos de distribución de los productos, suscrito con los clientes de la Compañía, que indique plazos, garantías, cobertura geográfica, montos de crédito y otras condiciones.
17. Revisión de las principales transacciones realizadas con Compañías y partes vinculadas durante el período de siete meses terminados el 31 de enero del 2016.

### **ACTIVOS FIJOS**

18. Obtención de un cuadro del movimiento de los activos fijos entre el 1 de enero de 2013 y el 31 de enero del 2016, identificando compras, ventas, bajas y si las adquisiciones correspondieran a reemplazos, mejora, reparaciones mayores, entre otros.
19. Obtención del listado de propiedades que incluya fecha de adquisición, costo, corrección monetaria y depreciación de los bienes de la Compañía, a enero 31 del 2016. Selección de una muestra de activos que cubra aproximadamente el 35% con base al criterio profesional e inspección física de los bienes. Para la muestra seleccionada se realizará la constatación de la documentación original de compra que sustente la propiedad y el costo del activo; así como se efectuará la revisión de los cálculos de reexpresión, valorización y depreciación.
20. Recopilación, a partir de los registros contables y conversaciones con el personal del área contable, de información relativa a bienes adquiridos mediante la modalidad de “leasing” durante los tres últimos años (2013 a 2015). Lectura de los contratos respectivos y, en forma selectiva, de la documentación que respalda el pago de los cánones de arriendo para confirmar que se han cumplido las condiciones de dichos contratos, que la opción de compra conste a nombre de o haya sido ejercida por las compañías y búsqueda en la documentación de posibles elementos que podrían ser considerados como restricción para el ejercicio de la opción de compra, si ésta no ha sido aún llevada a cabo. Se considerará la posible obtención de confirmaciones de parte de las compañías de “leasing”, si se observaran condiciones evidentemente dudosas.
21. Obtener un detalle de los inmuebles de propiedad de las compañías y lectura de las escrituras que respaldan dicha propiedad. Obtención de los Registradores de la Propiedad del correspondiente certificado de hipoteca, gravámenes y prohibiciones de enajenar que afecten a estos inmuebles.
22. Verificación de los valores de corrección monetaria, valorizaciones y depreciaciones de las propiedades.

### **INVENTARIOS**

23. Obtención y análisis de movimientos de inventarios de repuestos y suministros comprendido entre 1 de enero de 2013 y el 31 de enero del 2016, indicando

compras, consumos, bajas importantes. Se indagará con la gerencia si las adquisiciones corresponden a reemplazos, reparaciones mayores o mejora. Este análisis se complementará con pruebas selectivas de los consumos de repuestos y suministros ocurridos durante este período.

24. Análisis de la obsolescencia de inventarios de repuestos y suministros y determinación de ítems de lento movimiento.

### **GASTOS DIFERIDOS**

25. Análisis de la composición del saldo de la cuenta gastos pagados por anticipados al 31 de enero del 2016.
26. Examen de la documentación sustentatoria de ésta cuenta y análisis de la amortización correspondiente.
27. Revisión de los seguros que cubren los inventarios y bienes del activo fijo de la compañía, con referencia a las pólizas y análisis de cobertura al 31 de enero del 2016.

### **INVERSIONES PERMANENTES**

28. Obtención de un cuadro del movimiento de las inversiones en acciones entre el 1 de enero del 2013 y el 31 de enero del 2016, identificando compras, transferencias y/o venta de acciones
29. Verificación de los valores por corrección monetaria y valorizaciones de las inversiones en acciones

### **ENDEUDAMIENTO CON INSTITUCIONES BANCARIAS Y FINANCIERAS**

30. Obtención de un análisis de deuda corriente y a largo plazo al 31 de enero del 2016 en moneda nacional y extranjera y por institución bancaria y financiera.
31. Examen de los contratos o convenios de préstamos suscritos por la Compañía y verificación del cumplimiento de las cláusulas y condiciones establecidas.
32. Confirmación de saldos con las entidades bancarias y financieras al 31 de enero del 2016. Revisión de las provisiones de intereses pendientes de pago.
33. Obtención de un cuadro de garantías otorgadas en respaldo de los préstamos recibidos.

### **CUENTAS POR PAGAR**

34. Obtener un análisis de los saldos de las cuentas por pagar a proveedores al 31 de enero del 2016.

35. Revisión de compromisos de compra o contratos de préstamos suscritos con proveedores de materiales; así como la verificación del cumplimiento de las cláusulas y condiciones establecidas.
36. Confirmación de saldos por pagar a proveedores locales y del exterior al 31 de enero del 2016. Revisión de los saldos de provisión de intereses por pagar, si hubiere

### **ASPECTOS TRIBUTARIOS, LABORALES Y LEGALES**

37. Lectura de las declaraciones de impuesto a la renta presentadas por la compañía por los años no prescritos. Evaluación conceptual de las deducciones informadas en las declaraciones en busca de partidas que, por su naturaleza o monto, podrían ser objetadas por las autoridades por no estar en concordancia con las normas legales.
38. Evaluación general del cumplimiento de las normas sobre retención de impuestos. Revisión selectiva de los registros utilizados para acumular la información sobre retenciones de impuestos efectuadas por la compañía, su cruce con la contabilidad y con las declaraciones mensuales presentadas a las autoridades y la documentación que ampara el pago de las mismas.
39. Lectura de las declaraciones del impuesto al valor agregado y consumos especiales presentados por los años no prescritos. Cruce de los datos con los registros contables. Evaluación conceptual de los montos informados como créditos tributarios en las declaraciones del impuesto al valor agregado a fin de comprobar que los referidos valores han sido determinados siguiendo las normas legales aplicables.
40. Evaluación general del cumplimiento por parte de la compañía del pago de las principales tasas y contribuciones (tales como la contribución a la Superintendencia de Sociedades, Municipios y otros de características similares) a las cuales están sujetas en función de su ubicación física, operaciones, etc.
41. Con base en la información recabada mediante la aplicación de los procedimientos anteriores se realizará una evaluación general de la posición tributaria de la compañía y, de existir condiciones que indiquen la existencia de posibles pasivos omitidos o contingencias, se intentará estimar un rango dentro del cual estarían los riesgos de reclamo para la compañía. Se aclara que, en muchas circunstancias, la estimación de este rango no es razonablemente posible; si ello ocurriera, se informará esta circunstancia.
42. Revisión general del cumplimiento de obligaciones laborales y de seguridad social con empleados y trabajadores.

43. Obtención de los cálculos de las provisiones para jubilación patronal actualizada al 31 de enero del 2016 y detalle de los cálculos utilizados y revisión selectiva de la nómina empleados y trabajadores incluidos en dicho cálculo.

#### **OTROS ASUNTOS**

44. Revisión de los informes y papeles de trabajo de los revisores fiscales, auditores internos y externos de la Compañía por los años 2013, 2014, 2015 y por el mes terminado el 31 de enero del 2016. Además revisión de los informes emitidos por la Administración de la Compañía y organismos de control como: Superintendencia de Sociedades y de Valores, Ministerios de Hacienda y Crédito Público, entre otros.
45. Realizar indagaciones con la administración de la compañía y obtención de parte de la gerencia de una confirmación por escrito acerca de los asesores que tramitan asuntos legales. Envío de una solicitud de confirmación a los asesores respecto a todos los trámites en curso a la fecha de revisión. Las respuestas serán revisada para confirmar que tales asuntos hayan sido adecuadamente reflejados en los registros contables.
46. En la medida de lo posible, lectura de la correspondencia con los asesores legales y entidades de control. Análisis de todos los asuntos que surjan de dicha correspondencia que pueden involucrar reclamos o cuestionamientos hacia la compañía.
47. Obtención de una carta de la administración de la compañía en la que se nos confirme que se ha puesto a nuestra disposición toda la información y documentación relacionada con la compañía, la integridad de los registros contables y su responsabilidad acerca de la presentación razonable de la situación financiera y resultados de las compañías en sus registros contables y estados financieros.

#### **EVENTOS POSTERIORES A LA FECHA DE CORTE (Enero 31 del 2016)**

48. Obtención de un análisis de deuda corriente y a largo plazo a la fecha más cercana a la emisión del informe (abril del 2016). Revisión de incrementos significativos de endeudamiento.
49. Revisión de fluctuaciones significativas de ventas y costos de producción y de ventas.
50. Indagación con la gerencia de la compañía sobre juicios planteados por o en contra de la compañía.

\* \* \* \* \*

## **ANEXO 3: MODELO ESTRUCTURAL INFORME DE DUE DILIGENCE FINANCIERA**

### **INFORME DE REVISION ESPECIAL (DUE DILIGENCE)**

A la Administración de  
Compañía ABC S. A.

Para asistir a la administración de Compañía ABC S. A. en su evaluación relacionada con la adquisición planeada de acciones de Compañía XYZ S. A., he realizado los procedimientos de revisión especial (Due Diligence) al 31 de enero del 2016, previamente acordados con ustedes. Tales procedimientos sobre ciertos asuntos contables y tributarios fueron hechos únicamente para asistir a la Administración de Compañía ABC S. A. en la mencionada evaluación de adquisición de acciones.

Un resumen de los principales asuntos encontrados, observaciones y limitaciones a los procedimientos de revisión se proporciona en las páginas 2 a la XX y sus correspondientes anexos. Los asuntos encontrados y observaciones están basados principalmente en los resultados de efectuar los procedimientos requeridos con respecto a los asuntos contables y tributarios de Compañía XYZ S. A. al 31 de enero del 2016.

En vista del propósito especial y alcance de mi compromiso, los comentarios y observaciones incluidos en este informe están limitados principalmente a aquellos asuntos que, basados en los requerimientos previamente acordados, pueden ser de importancia o de interés para ustedes o que pueden requerir mayor consideración.

Los procedimientos acordados realizados no constituyen una auditoría efectuada de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas; en consecuencia, no estoy en condiciones de expresar y no expresé una opinión de auditoría sobre los asuntos contables y tributarios de Compañía XYZ S. A., al 31 de enero del 2016.

Este informe es únicamente para información y uso de la administración de Compañía ABC S. A. para el propósito arriba mencionado y no puede ser utilizado para ningún otro fin.

Mayo 2, 2016

**COMPAÑÍA XYZ S. A.****INFORME DE REVISION ESPECIAL (DUE DILIGENCE)  
AL 31 DE ENERO DEL 2016**

---

**INDICE**

RESUMEN EJECUTIVO

ESTADOS FINANCIEROS PROFORMA AL 31 DE ENERO DEL 2016

PRINCIPIOS Y METODOS CONTABLES UTILIZADOS PARA VALUAR  
CUENTASANALISIS COMPARATIVO DE ESTADOS FINANCIEROS POR LOS AÑOS  
2013 AL 2015 Y POR EL MES TERMINADO EL 31 DE ENERO DEL 2016**INGRESOS OPERACIONALES:**

DETALLE Y ANALISIS DE INGRESOS OPERACIONALES

DETALLE DE VENTAS POR DEPARTAMENTO

VENTAS POR PRODUCTOS POR LOS AÑOS 2013 A 2015

**COSTO DE PRODUCCION Y VENTAS – INVENTARIOS:**

COMPOSICION DEL COSTO DE PRODUCCION Y VENTAS

DETALLE DE LA COMPOSICION DEL COSTO DE PRODUCCION Y  
VENTAS

ESTRUCTURA DE COSTOS DE LA COMPAÑIA

ANALISIS DE LAS CUENTAS DE INVENTARIOS

**GASTOS OPERACIONALES:**

DETALLE Y ANALISIS DE GASTOS OPERACIONALES

**GASTOS FINANCIEROS:**

DETALLE Y ANALISIS DE GASTOS FINANCIEROS

INGRESOS AJUSTES POR INFLACION

**COMPAÑÍA XYZ S. A.****INFORME DE REVISION ESPECIAL (DUE DILIGENCE)  
AL 31 DE ENERO DEL 2016**

---

**CAJA Y BANCOS:**

DETALLE Y ANALISIS DE LOS SALDOS DE CAJA Y BANCOS AL 31 DE ENERO DEL 2016

ANALISIS DE PARTIDAS CONCILIATORIAS

**CUENTAS POR COBRAR:**

ANALISIS DEL SALDO DE CUENTAS POR COBRAR A CLIENTES

ANALISIS DEL SALDO DE LA CUENTA DEUDORES OFICIALES

PRINCIPALES SALDOS CON COMPAÑIAS Y PARTES RELACIONADAS

**PROPIEDADES:**

COMPOSICION DE LOS SALDOS DE PROPIEDADES

ANALISIS DEL MOVIMIENTO DE PROPIEDADES ENTRE ENERO 1 DE 2013 HASTA ENERO 31 DEL 2016

DEPRECIACION DE PROPIEDADES

ARRENDAMIENTO DE PROPIEDADES

ANALISIS DE LA COBERTURA DE ACTIVOS ASEGURADOS

**INVERSIONES PERMANENTES****CARGOS DIFERIDOS:**

DETALLE Y ANALISIS DE LA CUENTA CARGOS DIFERIDOS

**ENDEUDAMIENTO CON INSTITUCIONES BANCARIAS:**

DETALLE Y ANALISIS DE LA DEUDA A CORTO Y LARGO PLAZO

ANALISIS DE LOS VENCIMIENTOS DE OBLIGACIONES A CORTO Y LARGO PLAZO



**COMPAÑÍA XYZ S. A.**

**INFORME DE REVISION ESPECIAL (DUE DILIGENCE)  
AL 31 DE ENERO DEL 2016**

---

DOCUMENTOS Y CUENTAS POR PAGAR:

DETALLE DE DEUDA A CORTO Y LARGO PLAZO

CUENTAS POR PAGAR A CORTO PLAZO

DOCUMENTOS POR PAGAR A LARGO PLAZO

CONTRATOS Y COMPROMISOS SUSCRITOS POR LA COMPAÑIA

IMPUESTOS POR PAGAR:

IMPUESTO AL CONSUMO

IMPUESTO A LA RENTA

IMPUESTO A LAS VENTAS

RETENCIONES EN LA FUENTE

GASTOS ACUMULADOS:

DETALLE Y ANALISIS DE LA CUENTA GASTOS ACUMULADOS

GASTOS DEL PERSONAL

PATRIMONIO

POSICION MONETARIA EN MONEDA EXTRANJERA

**COMPAÑÍA XYZ S. A.****RESUMEN EJECUTIVO****Breve descripción de las operaciones de la Compañía**

- Fecha de constitución
- Detalle de las principales actividades del negocio
- Capacidad técnica y real de las maquinarias
- Productos y presentaciones que comercializa
- Forma de comercialización y distribución de los productos

**Aspectos importantes de los estados financieros**

- Resumen de estados financieros
- Detalle y explicación de los saldos que conforman los estados financieros
- Situaciones encontradas en el análisis de estados financieros
- Limitaciones al alcance del trabajo

**DESARROLLO DE CADA UNA DE LAS AREAS DE ACUERDO AL INDICE INDICADO PRECEDENTEMENTE**

\* \* \* \* \*