



ESCUELA SUPERIOR POLITÉCNICA DE CHIMBORAZO

ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO, VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE LA FUSIÓN ENTRE LAS COMPAÑÍAS RIO MANSO Y ENERGY PALMA.

RÓMULO FERNANDO CAMPAÑA CHIRIBOGA

**Trabajo de Titulación modalidad: Proyectos de Investigación y Desarrollo,
presentado ante el Instituto de Posgrado y Educación Continua de la ESPOCH,
como requisito parcial para la obtención del grado de:**

MAGÍSTER EN FINANZAS

RIOBAMBA – ECUADOR

Septiembre – 2021

©2021, Rómulo Fernando Campaña Chiriboga

Se autoriza la reproducción total o parcial, con fines académicos, por cualquier medio o procedimiento, incluyendo la cita bibliográfica del documento, siempre y cuando se reconozca el Derecho de Autor.



ESCUELA SUPERIOR POLITÉCNICA DE CHIMBORAZO

CERTIFICACIÓN:

EL TRIBUNAL DEL TRABAJO DE TITULACIÓN CERTIFICA QUE:

El Trabajo de Titulación modalidad **Proyectos de Investigación y Desarrollo**, titulado “Análisis financiero comparativo, ventajas y desventajas de la fusión entre las Compañías Rio Manso y Energy Palma”, de responsabilidad del Sr. Rómulo Fernando Campaña Chiriboga ha sido prolijamente revisado y se autoriza su presentación.

Tribunal:

ING. LUIS EDUARDO HIDALGO ALMEIDA; PHD.

PRESIDENTE

LUIS EDUARDO
HIDALGO ALMEIDA

Firmado digitalmente por LUIS EDUARDO
HIDALGO ALMEIDA
Nombre de reconocimiento (DN): c=EC,
o=BANCO CENTRAL DEL ECUADOR,
ou=ENTIDAD DE CERTIFICACION DE
INFORMACION-ECIRCE, l=QUITO,
serialNumber=0000445780, cn=LUIS
EDUARDO HIDALGO ALMEIDA
Fecha: 2021.10.11 09:06:37 -05'00'

FIRMA

ING. ALEX WLADIMIR CHÁVEZ VELÁSQUEZ MSC.

DIRECTOR

ALEX WLADIMIR
CHAVEZ
VELASQUEZ

Firmado digitalmente por ALEX
WLADIMIR CHAVEZ VELASQUEZ
Nombre de reconocimiento (DN): c=EC,
ou=SECURITY DATA S.A. 1, ou=ENTIDAD
DE CERTIFICACION DE INFORMACION,
serialNumber=10072093848, cn=ALEX
WLADIMIR CHAVEZ VELASQUEZ
Fecha: 2021.09.20 15:40:18 -05'00'

FIRMA

ING. WILIAN ENRIQUE PILCO MOSQUERA MSC. PHD

MIEMBRO

WILLIAN
ENRIQUE
PILCO
MOSQUERA

Firmado
digitalmente por
WILLIAN ENRIQUE
PILCO MOSQUERA

FIRMA

ING. ANDRÉS FRANCISCO LÓPEZ ORTIZ MSC.

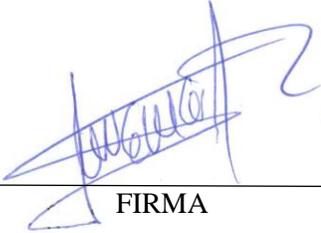
MIEMBRO

FIRMA

Riobamba, septiembre 2021

DERECHOS INTELECTUALES

Yo, Rómulo Fernando Campaña Chiriboga, declaro que soy responsable de las ideas, doctrinas y resultados expuestos en el Trabajo de Titulación modalidad Proyectos de Investigación y Desarrollo, y que el patrimonio intelectual generado por la misma pertenece exclusivamente a la Escuela Superior Politécnica de Chimborazo.



FIRMA

C.I. 1720650603

DECLARACIÓN DE AUTENTICIDAD

Yo, Rómulo Fernando Campaña Chiriboga, declaro que el presente Trabajo de Titulación modalidad Proyectos de Investigación y Desarrollo, es de mi autoría y que los resultados del mismo son auténticos y originales. Los textos constantes en el documento que provienen de otra fuente están debidamente citados y referenciados.

Como autor, asumo la responsabilidad legal y académica de los contenidos de este proyecto de investigación de maestría.

Riobamba, septiembre de 2021



RÓMULO FERNANDO CAMPAÑA CHIRIBOGA
C.C. 1720650603

DEDICATORIA

A mi familia, el motor de mi existencia, en especial a mis padres, abuela y hermanos quienes no me han dejado caer en este transitar diario, quienes me han brindado su confianza y apoyo incondicional en todo momento.

AGRADECIMIENTO

A mi familia por su apoyo incondicional.

A todos quienes de una u otra forma aportaron en este proceso para cumplir con este objetivo.

TABLA DE CONTENIDO

DERECHOS INTELECTUALES	iv
DECLARACIÓN DE AUTENTICIDAD	v
DEDICATORIA	vi
AGRADECIMIENTO	vii
TABLA DE CONTENIDO.....	viii
ÍNDICE DE TABLAS.....	xi
ÍNDICE DE FIGURAS.....	xii
ÍNDICE DE ANEXOS	xiii
RESUMEN.....	xiv
SUMMARY	xv
CAPÍTULO I	
1. INTRODUCCIÓN.....	1
1.1 Planteamiento del Problema.....	2
1.1.1 Situación Problemática	2
1.2 Formulación del Problema.....	3
1.3 Justificación de la Investigación.....	3
1.4 Objetivos de la Investigación	3
1.4.1 Objetivo General.....	3
1.4.2 Objetivos Específicos	4
1.5 Hipótesis	4
CAPÍTULO II	
2. MARCO TEÓRICO REFERENCIAL.....	5
2.1 Antecedentes.....	5
2.2 Bases Teóricas	7
2.2.1 Motivos para fusionarse	7
2.3 Normativa de las Fusiones en Ecuador:	8
2.3.1 Según la Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno:	8
2.3.2 Según la Ley de Compañías:	8
2.3.3 Según la Ley Orgánica de Regulación y Control del Poder de Mercado:	10
2.3.4 Según el Reglamento a la Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno:	12
2.4 Normas Internacionales de Contabilidad.....	14

2.4.1	<i>Norma Internacional de Contabilidad 7 (NIC 7) Estado de Flujos de Efectivo</i>	14
2.5	Normas Internacionales de Información Financiera	15
2.5.1	<i>Norma Internacional de Información Financiera No. 3 (NIIF 3) Combinaciones de Negocios</i>	15
2.6	Tipos de due diligence y control estratégico financiero en las valuaciones de F&A	16
2.6.1	<i>Due diligence legal</i>	18
2.6.2	<i>Due diligence estratégico</i>	18
2.6.3	<i>Due diligence operativo</i>	19
2.6.4	<i>Due diligence financiero – contable</i>	19
2.6.5	<i>Due diligence fiscal</i>	21
2.6.6	<i>Due diligence organizacional y de recursos humanos</i>	21
2.6.7	<i>Due diligence tecnológico y de know how</i>	21
2.6.8	<i>Due diligence medio-ambiental</i>	22
CAPÍTULO III		
3.	METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN	23
3.1	Enfoque de la investigación cuantitativo o cualitativo	23
3.2	Alcance de la Investigación	23
3.3	Tipo y diseño de la Investigación	23
3.4	Métodos de Investigación	23
3.5	Población de Estudio	23
3.6	Unidad de Análisis	24
3.7	Método financiero aplicado en la investigación	24
CAPÍTULO IV		
4.	RESULTADOS Y DISCUSIÓN	25
4.1	Análisis Comparativo de Indicadores Financieros	25
4.2	Análisis Comparativo - Análisis Vertical	34
4.3	Análisis de las Proyecciones Rio Manso – Método de Flujos Futuros	38
4.4	Análisis de las Proyecciones Energy Palma – Método de Flujos Futuros	39
4.5	Información histórica Rio Manso	41
4.6	Información histórica Energy Palma	49
4.7	Información legal de Rio Manso	57
4.7.1	<i>Certificado de Cumplimiento de Obligaciones y Existencia Legal</i>	57
4.7.2	<i>Certificado de Cumplimiento Tributario</i>	58
4.7.3	<i>Certificado de Cumplimiento de Obligaciones Patronales</i>	59

4.7.4	<i>Revisión en la web del Consejo de la Judicatura.....</i>	60
4.8	Información legal de Energy Palma.....	61
4.8.1	<i>Certificado de Cumplimiento de Obligaciones y Existencia Legal.....</i>	61
4.8.2	<i>Certificado de Cumplimiento Tributario</i>	62
4.8.3	<i>Certificado de Cumplimiento de Obligaciones Patronales.....</i>	63
4.8.4	<i>Revisión en la web del Consejo de la Judicatura.....</i>	64
4.9	Ventajas y Desventajas de la fusión entre las Compañías Rio Manso y Energy Palma	65
	CONCLUSIONES.....	66
	RECOMENDACIONES.....	67
	BIBLIOGRAFÍA	
	ANEXOS	

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1-2:	Fusiones de Compañías en Ecuador por Provincias del año 2011 al año 2018.....	6
Tabla 2-2:	Fusiones de Compañías en Ecuador por Actividad del año 2011 al año 2018.....	6
Tabla 1-3:	Método due diligence	24
Tabla 1-4:	Estados financieros individuales y consolidados.....	25
Tabla 2-4:	Indicadores de liquidez individuales y consolidados.....	26
Tabla 3-4:	Indicadores de actividad u operación individuales y consolidados	28
Tabla 4-4:	Indicadores de endeudamiento individuales y consolidados	30
Tabla 5-4:	Indicadores de rentabilidad individuales y consolidados	32
Tabla 6-4:	Estados de situación financiera individuales y consolidados – Análisis Vertical	34
Tabla 7-4:	Estados de resultados individuales y consolidados – Análisis Vertical.....	36
Tabla 8-4:	Análisis de las Proyecciones Rio Manso – Método de Flujos Futuros.....	38
Tabla 9-4:	Análisis de las Proyecciones Energy Palma – Método de Flujos Futuros.....	39
Tabla 10-4:	Estado de Situación Financiera histórico Rio Manso	41
Tabla 11-4:	Estado de Resultados Integral histórico Rio Manso	42
Tabla 12-4:	Indicadores de liquidez históricos Rio Manso.....	43
Tabla 13-4:	Indicadores de actividad u operación históricos Rio Manso	44
Tabla 14-4:	Indicadores de endeudamiento históricos Rio Manso	45
Tabla 15-4:	Indicadores de rentabilidad históricos Rio Manso.....	47
Tabla 16-4:	Estado de Situación Financiera histórico Energy Palma	49
Tabla 17-4:	Estado de Resultados Integral histórico Energy Palma	50
Tabla 18-4:	Indicadores de liquidez históricos Energy Palma.....	51
Tabla 19-4:	Indicadores de actividad u operación históricos Energy Palma	52
Tabla 20-4:	Indicadores de endeudamiento históricos Energy Palma	54
Tabla 21-4:	Indicadores de rentabilidad históricos Energy Palma.....	55

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1-4. Certificado de Cumplimiento de Obligaciones y Existencia Legal Rio Manso	57
Figura 2-4. Certificado de Cumplimiento Tributario Rio Manso	58
Figura 3-4. Certificado de Cumplimiento de Obligaciones Patronales Rio Manso	59
Figura 4-4. Consulta de procesos judiciales Consejo de la Judicatura Rio Manso	60
Figura 5-4. Certificado de Cumplimiento de Obligaciones y Existencia Legal Energy Palma	61
Figura 6-4. Certificado de Cumplimiento Tributario Energy Palma	62
Figura 7-4. Certificado de Cumplimiento de Obligaciones Patronales Energy Palma	63
Figura 8-4. Consulta de procesos judiciales Consejo de la Judicatura Energy Palma	64
Figura 9-4. Ventajas y Desventajas de la fusión entre las Compañías Rio Manso y Energy Palma.	65

ÍNDICE DE ANEXOS

ANEXO A: Listado de fusiones 2011-2018, emitido por la Superintendencia de Compañías.

RESUMEN

El objetivo fue determinar las repercusiones de la fusión entre las Empresas Rio Manso y Energy Palma para el fortalecimiento del grupo económico, para lo cual se usó el método due diligence financiero. El estudio fue de carácter descriptivo y correlacional, la información empleada para el análisis respectivo fueron los estados financieros de las compañías, se aplicó análisis financiero comparativo actual e histórico, proyecciones financieras de resultados a 5 años, ventajas y desventajas de la fusión, para determinar la situación actual de las empresas, tanto individuales como consolidada, así como también un análisis retrospectivo de las compañías. Al realizar el diagnóstico de la fusión se evidenció la situación financiera de las compañías a través de los indicadores financieros usados, siendo una de las principales debilidades los indicadores de liquidez, ya que por su naturaleza las dos compañías necesitan de flujo constante de fondos para cubrir sus operaciones, mismo que se usa en la adquisición de materia prima, así como también en los cultivos en desarrollo. Por lo tanto, se comprobó mediante los métodos antes descritos que es recomendable posponer un par de años la fusión y volver a realizar una evaluación posterior ya que los resultados que se prevee en la proyección de resultados no es alentadora en el caso de Energy Palma. No son resultados alentadores debido a que los indicadores de liquidez se encuentran muy bajos y las proyecciones de resultados tampoco prevee que este indicador mejore, al posponer la fusión evitamos comprometer la parte financiera de Rio Manso.

PALABRAS CLAVE: <FUSIÓN DE EMPRESAS>, <ANÁLISIS FINANCIERO COMPARATIVO>, <PROYECCIONES FINANCIERAS> < ANÁLISIS FINANCIERO > <FLUJO>

**LUIS
ALBERTO
CAMINOS
VARGAS**

Firmado digitalmente por
LUIS ALBERTO CAMINOS
VARGAS
Nombre de
reconocimiento (DN):
c=EC, l=RIOBAMBA,
serialNumber=0602766974
, cn=LUIS ALBERTO
CAMINOS VARGAS
Fecha: 2021.08.24 22:13:41
-05'00'



0092-DBRAI-UPT-IPEC-2021

SUMMARY

The objective was to determine the repercussions of the merger between the companies “Rio Manso” and Energy Palma for the strengthening of the economic group, for which the financial due diligence method was used. The study was descriptive and correlational, the information used for the respective analysis were the financial statements of the companies, current and historical comparative financial analysis was applied, financial projections of 5-year results, advantages and disadvantages of the merger, to determine the current situation of the companies, both individual and consolidated, as well as a retrospective analysis of the companies. One of the main weaknesses was the liquidity indicators, since by their nature the two companies need a constant flow of funds to cover their operations, which is used for the acquisition of raw materials, as well as for crops under development. Therefore, it was proven through the methods described above that it is advisable to postpone the merger for a couple of years and re-evaluate it at a later date, since the results expected in the projection of results are not encouraging in the case of Energy Palma. The results are not encouraging because the liquidity indicators are very low and the results projections do not foresee that this indicator will improve either. By postponing the merger we avoid compromising the financial part of “Rio Manso”.

Keywords: <MERGER>, <COMPARATIVE FINANCIAL ANALYSIS>, <FINANCIAL PROJECTIONS> <FINANCIAL ANALYSIS> <FLOW>.

CAPÍTULO I

1. INTRODUCCIÓN

El actual proceso de globalización genera que las empresas nacionales y extranjeras de manera urgente busquen aumentar su productividad y competitividad comercial, recurriendo en infinidad de ocasiones a la figura de la fusión, la cual es tomada como una medida de crecimiento empresarial ya que de esta manera las empresas se unifican estratégicamente para tener mayor liquidez, mayor consolidación financiera, mayores ventas, mayor participación del mercado y mejores resultados netos dentro y fuera de sus fronteras, especialmente en un entorno económico dinámico, donde los avances tecnológicos, la internacionalización del consumo y de los capitales tienden a hacer del mundo un solo mercado.

La adaptación a este proceso ha originado en las últimas décadas gran cantidad de reestructuraciones corporativas diseñadas para obtener sinergias que generen valor a la empresa. La fusión de Compañías ha sido (en algunos casos) una de las herramientas de expansión externa más efectivas para alcanzar tales objetivos.

La crisis económica mundial y particularmente la crisis en el Ecuador ha ocasionado que las empresas opten por ciertas soluciones económicas para sobrevivir dentro del mercado, pueden tomar así, como una forma de reestructuración empresarial, el adoptar una fusión o una fusión por absorción, las cuales se diferencian ya que al fusionar dos o más empresas nace una nueva mientras que al absorber una o varias empresas la empresa absorbente mantiene su razón social.

Existen empresas complementarias que pueden beneficiarse con la fusión de integración vertical, pues así eliminan intermediarios que suponen costos adicionales al valor final y que no le generan valor añadido alguno. En el caso que atañe a la presente investigación la posible fusión sería horizontal-vertical, horizontal porque Energy Palma también cuenta con una Planta Extractora, y vertical porque cuenta con el cultivo de palma africana, que a su vez constituye la materia prima para el procesamiento de sus productos.

1.1 Planteamiento del Problema

1.1.1 Situación Problemática

Según el último censo palmero realizado en el año 2017, de las 257.120,9 hectáreas (ha) cultivadas a nivel nacional, en el 57% (148.434 ha) se detectó la PC (enfermedad denominada pudrición de cogollo causada por un microorganismo). El Coordinador Técnico de la Asociación Nacional de Cultivadores de Palma Aceitera (Ancupa), Rafael Chiriboga, sostiene que es complicado hacer una proyección para determinar la afectación actual porque al tratarse de un problema fitosanitario que se genera por la suma de factores climáticos y ambientales que no son controlables, su comportamiento es diferente en cada zona.

Las provincias con mayor afectación en la zona oriental son Sucumbíos y Orellana, mientras que, en la zona occidental, la provincia con mayor afectación es Esmeraldas, en el territorio de San Lorenzo y “principalmente el cantón Quinindé, donde cerca del 90% de los predios se encuentran con presencia de pudrición de cogollo y algunos ya tienen un nivel de incidencia sobre el 90%, causando grandes pérdidas en la producción”.

Existen otros temas que se deben considerar en este contexto, puntos que bien es cierto no solo afectan a los palmicultores, tales como el desempleo, una significativa baja en el comercio, incluso la industria se ha visto disminuida. Según el alcalde de Quinindé, Carlos Barcia, al menos el 80% de las 23 extractoras de aceite rojo han cerrado o fueron absorbidas por las más grandes.

Otra dificultad a afrontar es la no renovación de los cultivos que, sumado a las problemáticas mencionadas previamente repercute de forma directa en la situación financiera de las Compañías que componen la cadena de producción de este producto agrícola. Según Diario Expreso del 02 de mayo del 2019 se han cerrado 18 empresas extractoras de aceite rojo. Por ello la necesidad de analizar el impacto de la fusión entre Extractora Agrícola Rio Manso EXA S.A., con Energy & Palma Energypalma S.A., cabe mencionar que estas dos empresas son de propiedad accionaria mayoritaria del Grupo Económico La Fabril.

Siendo la primera una empresa dedicada 100% a la compra de fruta de palma aceitera a terceros y su producción de Aceites Rojo de Palma y Palmiste es vendida a La Fabril S.A., en cambio Energy Palma es una empresa que posee cultivos de fruta de palma aceitera, aproximadamente 6000 has. de

las cuales, cerca de 2800 has. se encuentran en producción y en los próximos años entraran en producción las hectáreas restantes.

1.2 Formulación del Problema

¿El análisis financiero comparativo va a permitir una decisión acertada para la fusión eficiente de las Compañías en análisis?

1.3 Justificación de da Investigación

La fusión de empresas ha sido una estrategia que busca mantener la competitividad ante la influencia extranjera, motivo por el cual llegan a convenios con empresas foráneas para introducirse en mercados globales y mantener su presencia en el mercado. Las fusiones representan un medio importante para alcanzar el crecimiento empresarial, incluso la diversificación de sus productos.

La presente investigación está enmarcada dentro de la línea de Finanzas Corporativas. El enfoque a usarse es el cualitativo y cuantitativo, el alcance será el descriptivo, de diseño transversal y no experimental, los métodos descriptivo, analítico, sintético y sistemático que permitirán presentar datos e información de forma estructurada y lograr tener una base referencial en la propuesta de la investigación.

Los beneficiarios directos de la investigación constituyen las empresas Rio Manso y Energy Palma por cuanto tendrán un documento que sirva de sustento para la toma de decisión de fusión.

1.4 Objetivos de la Investigación

1.4.1 Objetivo General

Determinar las repercusiones de la fusión entre las Empresas Rio Manso y Energy Palma para el fortalecimiento del grupo económico.

1.4.2 *Objetivos Específicos*

- ✓ Fundamentar teóricamente el análisis de la fusión de las Compañías Rio Manso y Energy Palma.
- ✓ Diagnosticar la situación actual de las Compañías en estudio para una viabilización de la estrategia corporativa de fusión, utilizando herramientas como análisis financiero.
- ✓ Determinar las ventajas y desventajas que orienten la factibilidad de la fusión de las compañías.

1.5 Hipótesis

La fusión entre las Empresas Rio Manso y Energy Palma consolidará la situación financiera y el resultado neto de la nueva Compañía.

CAPÍTULO II

2. MARCO TEÓRICO REFERENCIAL

2.1 Antecedentes

La fusión de compañías no es tan común en el Ecuador, es así que, de acuerdo a la información obtenida por parte de la Superintendencia de Compañías, desde el año 2011 al 2018 se registran 405 fusiones, de las cuales se destaca que: la Compañía COMPLEX S.A. de la provincia del Guayas absorbió a 13 compañías; CORPORACION AZUCARERA ECUATORIANA S.A. COAZUCAR ECUADOR de la provincia del Cañar absorbió a 10 compañías; GANENCORP S. A. de la provincia del Guayas absorbió a 7 compañías; y GRUPO DEGFER CIA. LTDA. de la provincia de Guayas absorbió a 7 compañías.

Las compañías que más fusiones han realizado durante el periodo mencionado previamente, son ECONOFARM S.A. y FEMAR S.A., cada una con 3 fusiones, luego se suman 30 empresas con 2 fusiones cada una y finalmente 339 compañías con 1 sola fusión.

A continuación, se presenta un resumen de fusiones por provincia y por actividades:

Tabla 1-2: Fusiones de Compañías en Ecuador por Provincias del año 2011 al año 2018

Provincia	Fusiones
Guayas	199
Pichincha	133
Azuay	35
Manabí	17
Los Ríos	4
Santa Elena	3
Cañar	2
Chimborazo	2
Galápagos	2
Santo Domingo de los Tsáchilas	2
El Oro	2
Esmeraldas	2
Tungurahua	1
Imbabura	1
Total general	405

Fuente: Superintendencia de Compañías

Realizado por: Campaña Chiriboga, Fernando, 2020

Tabla 2-2: Fusiones de Compañías en Ecuador por Actividad del año 2011 al año 2018

Actividad	Fusiones
Comerciales	171
Servicios	100
Manufactureras	97
Agrícolas	37
Total general	405

Fuente: Superintendencia de Compañías

Realizado por: Campaña Chiriboga, Fernando, 2020

Rio Manso tiene experiencia en fusiones, en los últimos 7 años se ha fusionado (vía absorción) con las empresas: Técnica y Servicios Agroindustriales Tysai S.A. (febrero 2013); Procesadora Valle del Sade S. A. Provasa (enero 2016); y, Palmisa Palmeras Industrializadas S.A. (febrero 2019), esto ha permitido potenciar sus líneas de negocio con el incremento de capacidad instalada lo cual se ve reflejado en un incremento en su producción y mayor participación en el mercado nacional con sus principales productos que son el aceite rojo de palma y el aceite de palmiste.

2.2 Bases Teóricas

2.2.1 *Motivos para fusionarse*

Los accionistas o socios de una empresa siempre desearán maximizar el valor de sus acciones, en tanto que los objetivos de la administración son varios y maximizar el valor de una compañía es solo uno de ellos, así como lo es el crecimiento que alcance la entidad.

En tres grupos podría dividirse los motivos que llevan a las empresas a optar por la fusión:

- ✓ Alcanzar sinergias (operativas y/o financieras).
- ✓ Actuar como un mecanismo corrector de mercado, y
- ✓ Aumentar el crecimiento o poder de la empresa

Fusión. – Ésta consiste en el acuerdo de dos o más sociedades, jurídicamente independientes, por el que se comprometen a juntar sus patrimonios y formar una nueva sociedad, a partir de ese momento “sólo existirá una nueva empresa con una nueva personalidad jurídica; o con la de una de las empresas integrantes si ésta actúa como absorbente de los patrimonios de las demás (a esta modalidad de fusión se le denomina absorción)” (Pérez & Mascareñas, 2019, pág. 33).

Fusión de conglomerado. – “Engloba compañías que se hallan en líneas de negocios no relacionadas entre sí” (Brealey, Myers, & Allen, 2010, pág. 34).

Fusión horizontal. – “Se trata de combinaciones de empresas que están en la misma línea de negocios” (Brealey, Myers, & Allen, 2010, pág. 35).

Fusión vertical. – “engloba compañías que laboran en diferentes etapas del proceso de producción. El comprador se amplía hacia atrás, a la fuente de materias primas, o hacia delante, en dirección del consumidor final” (Brealey, Myers, & Allen, 2010, pág. 35).

Grupo Económico. – “Se considera como grupo económico al conjunto de empresas, cualquiera sea su actividad u objeto social, que están sujetas al control de una misma persona natural o jurídica o de un mismo conjunto de personas naturales o jurídicas” (Gaceta Laboral, 2016, pág. 12).

2.3 Normativa de las Fusiones en Ecuador:

2.3.1 Según la Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno:

No se acusará el IVA en los siguientes casos: aportes en especie a sociedades, adjudicaciones por herencia o por liquidación de sociedades, ventas de negocios en las que se transfiere el activo y pasivo, fusiones, escisiones y transformaciones de sociedades, donaciones a entidades y organismos del sector público, cesión de acciones, cuotas para mantenimiento de los condominios de propiedad horizontal y gastos comunes en urbanizaciones (Ley de Régimen Tributario Interno, 2019, Art. 54).

2.3.2 Según la Ley de Compañías:

La fusión de las compañías se produce:

- a) Cuando dos o más compañías se unen para formar una nueva que les sucede en sus derechos y obligaciones; y
- b) Cuando una o más compañías son absorbidas por otra que continúa subsistiendo.

Para la fusión de cualquier compañía en una compañía nueva se acordará primero la disolución y luego se procederá al traspaso en bloque de los respectivos patrimonios sociales a la nueva compañía.

Si la fusión hubiere de resultar de la absorción de una o más compañías por otra compañía existente, ésta adquirirá en la misma forma los patrimonios de la o de las compañías absorbidas, aumentando en su caso el capital social en la cuantía que proceda.

Los socios o accionistas de las compañías extinguidas participarán en la nueva compañía o en la compañía absorbente, según los casos, recibiendo un número de acciones o adquiriendo derecho de cuota de capital por un valor proporcional a sus respectivas participaciones en aquellas.

En caso de fusión de compañías los traspasos de activos, sean tangibles o intangibles, se podrán realizar a valor presente o de mercado.

La compañía absorbente deberá aprobar las bases de la operación y el proyecto de reforma al contrato social en junta extraordinaria convocada especialmente al efecto.

Las compañías que hayan de ser absorbidas o que se fusionen para formar una nueva compañía deberán aprobar el proyecto de fusión en la misma forma.

La escritura pública de fusión será aprobada por el juez o por la Superintendencia de Compañías, en su caso, inscrita y publicada y surtirá efecto desde el momento de su inscripción.

El acuerdo que permita la disolución de las compañías que se fusionan debe ser aprobado con igual número de votos que el requerido en los estatutos para la disolución voluntaria de la misma.

La compañía absorbente se hará cargo de pagar el pasivo de la absorbida y asumirá, por este hecho, las responsabilidades propias de un liquidador respecto a los acreedores de ésta.

La fusión de compañías será aprobada por la Superintendencia conforme el Art. 340 en todos los casos en que alguna de las compañías que se fusionen o la nueva compañía sea de responsabilidad limitada, anónima, en comandita por acciones o de economía mixta.

(Reformado por el lit. c del Art. 2 de la Ley s/n, R.O. 100-S, 13-XII-2019).- Cuando una compañía se fusione o absorba a otra u otras, la escritura contendrá, las modificaciones estatutarias resultantes del aumento de capital de la compañía absorbente y el número de acciones que hayan de ser entregadas a cada uno de los nuevos accionistas.

En aquello que no estuviere expresamente regulado en esta sección se estará a lo dispuesto para los casos de transformación (Ley de Compañías, 2019, art. 337-344).

2.3.3 *Según la Ley Orgánica de Regulación y Control del Poder de Mercado:*

Operaciones de concentración económica. - A los efectos de esta ley se entiende por concentración económica al cambio o toma de control de una o varias empresas u operadores económicos, a través de la realización de actos tales como:

- a) La fusión entre empresas u operadores económicos.
- b) La transferencia de la totalidad de los efectos de un comerciante.
- c) La adquisición, directa o indirectamente, de la propiedad o cualquier derecho sobre acciones o participaciones de capital o títulos de deuda que den cualquier tipo de derecho a ser convertidos en acciones o participaciones de capital o a tener cualquier tipo de influencia en las decisiones de la persona que los emita, cuando tal adquisición otorgue al adquirente el control de, o la influencia sustancial sobre la misma.
- d) La vinculación mediante administración común.
- e) Cualquier otro acuerdo o acto que transfiera en forma fáctica o jurídica a una persona o grupo económico los activos de un operador económico o le otorgue el control o influencia determinante en la adopción de decisiones de administración ordinaria o extraordinaria de un operador económico.

Control y regulación de concentración económica. - Las operaciones de concentración económica que estén obligadas a cumplir con el procedimiento de notificación previsto en esta sección serán examinadas, reguladas, controladas y, de ser el caso, intervenidas o sancionadas por la Superintendencia de Control del Poder de Mercado.

En caso de que una operación de concentración económica cree, modifique o refuerce el poder de mercado, la Superintendencia de Control del Poder de Mercado podrá denegar la operación de concentración o determinar medidas o condiciones para que la operación se lleve a cabo. Habiéndose concretado sin previa notificación, o

mientras no se haya expedido la correspondiente autorización, la Superintendencia podrá ordenar las medidas de desconcentración, o medidas correctivas o el cese del control por un operador económico sobre otro u otros, cuando el caso lo amerite, sin perjuicio de las sanciones a que hubiere lugar de conformidad con los artículos 78 y 79 de esta Ley.

Notificación de concentración. - Están obligados a cumplir con el procedimiento de notificación previa establecido en esta Ley, los operadores económicos involucrados en operaciones de concentración, horizontales o verticales, que se realicen en cualquier ámbito de la actividad económica, siempre que se cumpla una de las siguientes condiciones:

a) Que el volumen de negocios total en el Ecuador del conjunto de los partícipes supere, en el ejercicio contable anterior a la operación, el monto que en Remuneraciones Básicas Unificadas vigentes haya establecido la Junta de Regulación.

b) En el caso de concentraciones que involucren operadores económicos que se dediquen a la misma actividad económica, y que como consecuencia de la concentración se adquiera o se incremente una cuota igual o superior al 30 por ciento del mercado relevante del producto o servicio en el ámbito nacional o en un mercado geográfico definido dentro del mismo.

En los casos en los cuales las operaciones de concentración no cumplan cualquiera de las condiciones anteriores, no se requerirá autorización por parte de la Superintendencia de Control del Poder de Mercado. Sin embargo, la Superintendencia de Control del Poder de Mercado podrá solicitar de oficio o a petición de parte que los operadores económicos involucrados en una operación de concentración la notifiquen, en los términos de esta sección.

Las operaciones de concentración que requieran de autorización previa según los incisos precedentes, deberán ser notificadas para su examen previo, en el plazo de 8 días contados a partir de la fecha de la conclusión del acuerdo, bajo cualquiera de las modalidades descritas en el artículo 14 de esta Ley, ante la Superintendencia de

Control del Poder de Mercado. La notificación deberá constar por escrito, acompañada del proyecto del acto jurídico de que se trate, que incluya los nombres o denominaciones sociales de los operadores económicos o empresas involucradas, sus estados financieros del último ejercicio, su participación en el mercado y los demás datos que permitan conocer la transacción pretendida. Esta notificación debe ser realizada por el absorbente, el que adquiere el control de la compañía o los que pretendan llevar a cabo la concentración. Los actos sólo producirán efectos entre las partes o en relación a terceros una vez cumplidas las previsiones de los artículos 21 o 23 de la presente Ley, según corresponda (Ley Orgánica de Regulación y Control del Poder de Mercado, 2016, art. 14 - 16).

2.3.4 Según el Reglamento a la Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno:

Fusión de sociedades. – Sin perjuicio de las normas societarias y solamente para efectos tributarios, cuando una sociedad sea absorbida por otra, dicha absorción surtirá efectos a partir del ejercicio anual en que sea inscrita en el Registro Mercantil. En consecuencia, hasta que ocurra esta inscripción, cada una de las sociedades que hayan acordado fusionarse por absorción de una a la otra u otras, deberán continuar cumpliendo con sus respectivas obligaciones tributarias y registrando independientemente sus operaciones. Una vez inscrita en el Registro Mercantil la escritura de fusión por absorción y la respectiva resolución aprobatoria, la sociedad absorbente consolidará los balances generales de las compañías fusionadas cortados a la fecha de dicha inscripción y los correspondientes estados de pérdidas y ganancias por el período comprendido entre el 1o. de enero del ejercicio fiscal en que se inscriba la fusión acordada y la fecha de dicha inscripción.

De igual manera se procederá en el caso de que dos o más sociedades se unan para formar una nueva que les suceda en sus derechos y obligaciones, la que tendrá como balance general y estado de pérdidas y ganancias iniciales aquellos que resulten de la consolidación a que se refiere el inciso precedente. Esta nueva sociedad será responsable a título universal de todas las obligaciones tributarias de las sociedades fusionadas.

Los traspasos de activos y pasivos, que se realicen en procesos de fusión no estarán sujetos a impuesto a la renta.

No será gravable ni deducible el mayor o menor valor que se refleje en el valor de las acciones o participaciones de los accionistas o socios de las sociedades fusionadas como consecuencia de este proceso.

Declaración anticipada de impuesto a la renta. - Las sociedades y las personas naturales que por cualquier causa y siempre dentro de las disposiciones legales pertinentes, suspendan actividades antes de la terminación del correspondiente ejercicio económico, podrán efectuar sus declaraciones anticipadas de impuesto a la renta dentro del plazo máximo de 30 días de la fecha de terminación de la actividad económica. En igual plazo se presentará la declaración por las empresas que desaparezcan por efectos de procesos de escisión.

En el caso de la terminación de actividades o de escisión, fusión, absorción o cualquier otra forma de transformación de sociedades antes de la finalización del ejercicio impositivo, las sociedades presentarán su declaración anticipada de impuesto a la renta. Una vez presentada esta declaración, procederá el trámite de inscripción de la correspondiente resolución en el Registro Mercantil, así como para la cancelación de la inscripción en el Registro Único de Contribuyentes.

La declaración anticipada podrá aplicarse también para las personas naturales que deban ausentarse del país por un período que exceda a la finalización del ejercicio fiscal caso en el cual deberá notificar oportunamente esta circunstancia para que conste en el Registro Único de Contribuyentes la correspondiente suspensión de actividades.

La declaración anticipada será presentada en los medios y con los anexos correspondientes. Para el efecto, la Administración Tributaria informará el contenido y la forma de presentación de dichos anexos mediante resolución de carácter general. (Reglamento para la Aplicación de la Ley de Régimen Tributario Interno, 2020, art. 44, 74).

2.4 Normas Internacionales de Contabilidad

2.4.1 Norma Internacional de Contabilidad 7 (NIC 7) Estado de Flujos de Efectivo

El objetivo de esta norma es requerir el suministro de información sobre los cambios históricos en el efectivo y equivalentes al efectivo de una entidad mediante un estado de flujos de efectivo en el que los flujos de fondos del periodo se clasifiquen según si proceden de actividades de operación, de inversión o de financiación.

Flujos de efectivo son las entradas y salidas de efectivo y sus equivalentes, el efectivo comprende la caja y los depósitos en bancos a la vista, los equivalentes son las inversiones a corto plazo que se pueden transformar de forma inmediata en efectivo.

✓ Actividades de operación

Son las actividades que constituyen la fuente principal de ingresos ordinarios de una entidad, así como también de otras actividades que no forman parte del grupo de actividades de inversión o financiación.

El flujo de efectivo obtenido por actividades de operación es un indicador clave que permite identificar si ha sido suficiente para poder mantener la capacidad de operación de la entidad, así como también cancelar créditos, pagar dividendos, y realizar nuevas inversiones sin tener que recurrir al financiamiento.

La entidad debe informar acerca del flujo de efectivo de operaciones usando el método directo o indirecto.

✓ Actividades de inversión

Son las adquisiciones y desapropiaciones de activos a largo plazo, sí como de otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.

✓ Actividades de financiación

Son las actividades que producen cambios en el tamaño y composición de los capitales propios y de los préstamos tomados por parte de la entidad.

“Los flujos de efectivo procedentes de transacciones incluidas de subsidiarias extranjeras, en moneda extranjera se convertirán a la moneda funcional de la entidad aplicando la tasa de cambio entre ambas monedas en la fecha que se produjo la transacción” (IFRS Foundation, 2018).

2.5 Normas Internacionales de Información Financiera

2.5.1 Norma Internacional de Información Financiera No. 3 (NIIF 3) Combinaciones de Negocios

El objetivo de esta norma consiste en especificar la información financiera a revelar de la entidad cuando se lleve a cabo una combinación de negocios, especifica que todas las combinaciones de negocios se contabilizarán bajo el método de adquisición. La entidad adquirente reconocerá los activos, pasivos incluidos los contingentes identificables de la entidad adquirida por sus valores razonables en la fecha de la adquisición, también se realizarán pruebas para detectar cualquier deterioro de su valor, en vez de amortizarse.

Las entidades aplicarán esta NIIF salvo en los siguientes casos:

- a) Cuando se combinen entidades o negocios separados para constituir un negocio conjunto.
- b) Combinaciones de negocios entre entidades o negocios bajo control común.
- c) Combinaciones de negocios en las que intervengan dos o más entidades de carácter mutualista.
- d) Combinaciones de negocios en las que, mediante un contrato, entidades o negocios separados se combinan para constituir únicamente una entidad que informa, pero sin obtener ninguna participación en la propiedad (IFRS Foundation, 2018).

2.6 Tipos de due diligence y control estratégico financiero en las valuaciones de F&A

Durante una transacción, la debida diligencia se hace imprescindible para cubrir las necesidades de información que requieren compradores/financiadores.

Los compradores/financiadores antes de desembolsar el precio necesitan conocer la empresa objeto de su inversión a través del estudio del negocio, pues de nada sirve detectar una oportunidad para expandir el negocio, aumentar ganancias o captar mercado, si una vez que la operación se cerró, la situación patrimonial, económica y financiera no es como se pensaba.

Un due diligence profundo y eficiente puede proporcionarle varios beneficios al comprador, por ejemplo:

- ✓ Una posible reducción de precio;
- ✓ La modificación de términos y condiciones no financieras del acuerdo;
- ✓ Que se determinen declaraciones, garantías y cláusulas contractuales favorables;
- ✓ El aumento del nivel de seguridad y tranquilidad respecto a la realización de la operación;
- ✓ Un mayor y mejor entendimiento del negocio que se está adquiriendo.

Con la verificación de la información el vendedor puede proporcionar la misma en forma convencional o mediante la modalidad conocida como data room.

En el due diligence convencional el comprador le presenta al vendedor los requerimientos de información, quién la prepara y se la entrega para su análisis, además, el comprador tiene entrevistas con la gerencia y el personal de la empresa objetivo y accede a las instalaciones de la misma, se establece un contacto más personalizado con la empresa objetivo, en cambio, la modalidad de data room consiste en que el vendedor proporciona la información para los potenciales compradores y la pone a su disposición en una sala (room), la cual se establece fuera de las instalaciones de la empresa objetivo.

El due diligence convencional es más flexible dado que hay un contacto fluido y personalizado entre las partes, pero plantea una dificultad, esto es que aumentan las interrupciones haciendo que el proceso de la negociación se enlentezca y que el negocio pierda su privacidad. La modalidad de data

room resulta la más adecuada cuando la operación es altamente confidencial y se pretende mantener a la gerencia lo más alejada posible del proceso.

El equipo debe ser multidisciplinario y contar con especialistas en aspectos contables y financieros, tributarios, aspectos legales, aspectos operativos, tecnológicos y medioambientales del negocio y en aspectos estratégicos y comerciales de la empresa objetivo, para así poder abarcar todos los puntos de estudio y requerimientos sobre los cuales la empresa compradora necesita información.

Para determinar la composición del equipo de trabajo se debe tener en cuenta la complejidad y el riesgo del trabajo, considerando aspectos como:

- ✓ El alcance, la complejidad y oportunidad de los procedimientos planeados;
- ✓ El número de instalaciones y la distribución geográfica de las operaciones y los datos financieros (como, por ejemplo, sistemas contables centralizados o descentralizados);
- ✓ La industria;
- ✓ La situación financiera de la empresa objetivo y del cliente;
- ✓ El tamaño y la estructura de la transacción;
- ✓ Lo elaborada que sea la gerencia de la empresa objetivo y del cliente;
- ✓ La complejidad de la contabilidad y sus operaciones.

El equipo de due diligence se organiza en varios sub-equipos, a los cuales se les asignará un área de estudio en particular, cada uno de estos sub-equipos estará a cargo de un profesional que será asignado según su especialidad sobre el tema de estudio en particular, a medida que van avanzando en la investigación, irán comunicando al resto, los avances del estudio y los hallazgos. Esto permite ver si los puntos detectados por el resto tienen o no implicancias en su área de estudio, siendo importante la continua retroalimentación de información entre los distintos sub-equipos, para asegurar que todos estén informados sobre el proceso de due diligence general.

A continuación, se detallan los tipos de due diligence:

2.6.1 Due diligence legal

Este es un área de análisis para el profesional del Derecho, aunque obligatoriamente se requiere la participación del contador público en algunos aspectos.

Un due diligence legal debe ser completo, cuidadoso y con suficiente coordinación y comunicación entre este equipo y el grupo inversor a lo largo de todo el proceso, esta diligencia abarca el análisis de los aspectos legales de la operación de compra o fusión, por ejemplo, el contrato de la operación y el análisis de la empresa objetivo en sí, o sea sus relaciones contractuales internas (con accionistas, empleados) y sus vínculos legales con terceros externos (proveedores, gobierno).

En lo que respecta al contrato de la operación, habrá que asegurar que los mismos sean documentos jurídicos válidos que reflejen el acuerdo entre las partes y garanticen los derechos y obligaciones de los involucrados. En éstos deben quedar reflejados todos aquellos aspectos derivados de la fase de negociación y de las conclusiones del due diligence, así como otros aspectos accesorios, como por ejemplo las garantías por situaciones que han de resolverse en el futuro.

2.6.2 Due diligence estratégico

Se debe contar con la participación de profesionales de ciencias económicas y es de gran importancia una correcta ejecución porque de ésta área depende gran parte del éxito o fracaso de la operación. Ha de considerarse que algunas de las fusiones y adquisiciones de empresas fracasan pues no logran cumplir con el objetivo principal, esto es crear valor para los accionistas, lo que en ocasiones sucede debido a la imposibilidad de alinear la estrategia del negocio con el proceso de fusión o adquisición, notándose así la importancia de llevar a cabo un buen y efectivo trabajo estratégico.

Con el due diligence estratégico se procura ver si la táctica que existe detrás de la operación resulta atractiva comercialmente y si en efecto creará el valor esperado.

La debida diligencia estratégica comienza analizando corporativamente a la compañía, su estrategia y planificación. Las transacciones que prosperan (ya sea a nivel internacional o dentro del mismo país) comparten un elemento en común: las estrategias entre la empresa objetivo y la empresa inversora están alineadas.

Para indagar sobre la lógica de una transacción ha de abarcarse al menos los siguientes cuestionamientos:

- ✓ Formulación de la estrategia: ¿es la transacción (fusión, adquisición, proyecto conjunto, alianza estratégica) requerida para llevar a cabo una única táctica de negocios o corporativa?;
- ✓ Pantalla de la empresa objetivo: ¿quién es el mejor candidato para la empresa objetivo, basado en su atractivo y disponibilidad?;
- ✓ Due diligence: ¿será la inversión la indicada según los objetivos estratégicos del inversor?;
- ✓ Valuación de la empresa objetivo: ¿podremos hacer el trato al precio correcto?;
- ✓ Integración: ¿podremos ejecutar la integración o los planes de reestructura luego de que el trato se haya cerrado para hacer rendir al máximo el valor de la inversión?

2.6.3 Due diligence operativo

Una operación de fusión o una adquisición de empresas involucran riesgos operacionales grandes, los cuales pueden ser mitigados mediante un adecuado proceso de due diligence operativo e implementando posteriormente, mecanismos para evitar las posibles contingencias detectadas por el trabajo. Es muy importante antes de analizar los aspectos operativos, que los lineamientos estratégicos sean claramente definidos.

El alcance del trabajo dependerá del tipo de negocio que realice la empresa, del sector de actividad y de la calidad de la información que proporcione la empresa objetivo. Como la debida diligencia operacional puede ser muy variado en sus temas de estudio y según la empresa objetivo, las consideraciones significativas y elocuentes son difíciles de realizar.

2.6.4 Due diligence financiero – contable

Son áreas específicas de actuación del profesional en ciencias económicas, ambos, due diligence financiero y contable están estrechamente relacionados. El financiero es el proceso a través del cual los inversores determinan si la inversión que piensan realizar tiene sentido financiero y comercial, implica corroborar (por medio de una tercera parte) si la información proporcionada por la empresa objetivo es verídica. Aquí el inversor evalúa la viabilidad económica y proyección a futuro de la empresa objetivo, así como el capital demandado para realizar el trato y las metas a alcanzar.

Las expectativas no realistas, un análisis incompleto o inapropiado en sus procedimientos, o inadecuadas búsquedas de información relacionada a la empresa objetivo, conllevarán al fracaso de la operación.

La debida diligencia contable se relaciona directamente con la información contable proporcionada por la empresa objetivo, los procedimientos están más enfocados en realizar test de razonabilidad de los saldos de los estados contables a través de procedimientos de auditoría, los procedimientos deben concentrarse en los controles internos de los métodos contables utilizados por la empresa que será adquirida, en sus sistemas de información y en el procesamiento de la misma, con la correcta aplicación de los principios y criterios contables. Se determinará de este modo si existen maniobras sobre las valuaciones o exposición de la información. Este tipo de información, junto con más evidencia, proporcionará a la empresa inversora un panorama a favor o en contra de una decisión de adquisición y/o fusión.

Los estados financieros son generalmente preparados bajo la asunción de empresa en marcha, pero otras asunciones pueden ser también tomadas en cuenta como la de empresa en liquidación donde los bienes y posesiones, así como las responsabilidades son valuadas a valores de liquidación. La asunción de empresa en marcha toma como base que la empresa continuará operando por lo menos un año más. El equipo asignado deberá determinar si la empresa está experimentando problemas financieros, por lo que se requiere prestar atención a:

- ✓ Continua pérdida de operaciones;
- ✓ Imposibilidad de generar flujos de caja positivos;
- ✓ Excesivos niveles de inventario, combinado con ventas decrecientes;
- ✓ Ratios negativos;
- ✓ Imposibilidad de lograr convenios con los acreedores;
- ✓ Desacuerdo con los asesores contables externos;
- ✓ Injustificada partida del personal clave;
- ✓ Niveles bajos de capital;
- ✓ Cierre involuntario de plantas de producción o pérdida involuntaria de bienes y posesiones.

La existencia de cualquiera de estos factores es una fuerte señal de que la empresa objetivo está experimentando problemas financieros, por lo que el equipo de inversores debe reconocer que los

propietarios de la empresa van a estar más propensos a aceptar un precio bajo de compra y/o condiciones menos favorables al momento de la fusión.

2.6.5 Due diligence fiscal

El due diligence fiscal de adquisiciones y/o fusiones para cualquier inversor, implica realizar un balance entre el cumplimiento fiscal al que estará obligado por la regulación existente y los futuros planes fiscales que tiene en mente, el valor que se le dé a cada uno de estos puntos dependerá del tipo de inversión que se pretende realizar. Un inversor que planea la adquisición de los bienes y posesiones de una empresa objetivo deberá incurrir en un mayor tiempo para planear las futuras operaciones fiscales a seguir y no preocuparse tanto por los planes establecidos en el pasado por la empresa objetivo.

2.6.6 Due diligence organizacional y de recursos humanos

El due diligence debe considerar el objetivo estratégico del trato, ello debería ser utilizado como el esqueleto dentro del campo de estudio, para así definir la profundidad del trabajo. En aquellas adquisiciones de empresas que a su vez se integran con otros grupos, el equipo asignado debe ser muy detallista a la hora de solicitar y analizar la información, el inversor debería conducir una particular investigación que incluya un análisis pormenorizado de la organización.

Minuciosamente se debe observar la integración de los sistemas de información y los procesos de trabajo, muchas organizaciones encuentran también útil identificar al personal clave a quienes les gustaría retener luego de que la integración y trato se ha cerrado.

El equipo deberá prestar atención al gerenciamiento, personal y asuntos organizacionales, los tipos y experiencias de los directivos disponibles en cada una de las empresas que deciden fusionarse, y brindar información para determinar quienes estarán en el equipo directivo de la nueva empresa.

2.6.7 Due diligence tecnológico y de know how

Los métodos electrónicos disponibles para la recolección de información, así como los métodos tradicionales son muy valiosos para el equipo asignado a la hora de investigar todos los asuntos concernientes a la empresa objetivo, los profesionales del equipo necesitarán información sobre

disputas legales, prácticas de negocios, disputas empresariales, propiedad intelectual y asuntos operacionales.

Si nos centramos más en los sistemas tecnológicos de información podemos encontrar que en la actualidad uno de los insumos más importantes para el desarrollo y consecución de una buena gestión empresarial lo constituye el capital que en materia de información y datos cuenta la empresa. Tanto el contenido, como las herramientas de recolección y soporte tecnológico de la información, hacen que el due diligence ponga especial interés en este aspecto. El análisis de los elementos tecnológicos en materia informática abarca más allá de los recursos que en materia de información se manejan, ya que, en este tiempo de informatización de los procesos, las herramientas informáticas son la estructura ósea de toda empresa moderna y competitiva.

Respecto a las herramientas informáticas, se debe tener en cuenta tanto los elementos físicos en materia de hardware como lógicos en materia de software, así como también los aspectos legales que intervienen en ambas.

2.6.8 Due diligence medio-ambiental

Debido a la gran y creciente explotación de los recursos naturales ha aumentado la preocupación por parte de grupos de defensa del medio ambiente, así como también de los organismos estatales por proteger dichos recursos, la preocupación por el cuidado del medio ambiente ha crecido en los últimos años en nuestro país, procurando crear y mejorar las bases para la protección del mismo y sancionando a quienes infrinjan las normas.

En lo que refiere a las fusiones y adquisiciones de empresas la consideración de este tema es muy importante. Es necesario que un comprador potencial comprenda la exposición que la empresa a adquirir tiene a los problemas ambientales y, especialmente, en la manera que los mismos puedan impactar en los desembolsos de capital, en caso de tener que regularizar situaciones, y en la creación de pasivos importantes ante litigios existentes por infracción de normas (Tapia, 2020, pág. 68).

CAPÍTULO III

3. METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

3.1 Enfoque de la investigación cuantitativo o cualitativo

La investigación es cualitativa puesto que se describirán las condiciones del fenómeno de estudio y cuantitativa porque se interpretarán y analizarán datos cuantitativos obtenidos de los instrumentos de investigación.

3.2 Alcance de la Investigación

El alcance será el descriptivo, ya que se analizará las ventajas y desventajas de la fusión de las Compañías Rio Manso y Energy Palma.

Descriptiva. – aquella que reseña las características o los rasgos de la situación o del fenómeno objeto de estudio. Es uno de los tipos o procedimientos investigativos más populares y utilizados por los principiantes en la actividad investigativa. Esta investigación puede ser seccional o longitudinal (Bernal Torres, 2016, p.174).

3.3 Tipo y diseño de la Investigación

La investigación será no experimental – transversal y documental toda vez que se observarán los resultados y se realizará un análisis posterior.

3.4 Métodos de Investigación

La investigación será descriptiva, analítica, sintética y sistemática ya que tiene por objeto analizar y describir las opciones que causan el problema de la investigación, y se dará respuestas efectivas.

3.5 Población de Estudio

La población de la presente investigación se ha considerado a la información financiera proporcionada por parte de las Compañías Rio Manso y Energy Palma.

3.6 Unidad de Análisis

Las unidades de análisis que se estudiarán son las Compañías Rio Manso y Energy Palma.

3.7 Método financiero aplicado en la investigación

El método financiero aplicado en la investigación es el denominado método due diligence que consiste en realizar en resumen lo siguiente (Revista Nacional de Administración, 2011,p.36):

Tabla 1-3: Método due diligence

Análisis financiero	1.	Estados financieros
	2.	Cuentas
	3.	Proyecciones
	4.	Datos históricos
Análisis fiscal, legal y laboral	1.	Comprobar el cumplimiento de las obligaciones fiscales y posibles contingencias.
	2.	Comprobar el cumplimiento de las obligaciones sociales y posibles riesgos.
	3.	Revisar toda la documentación mercantil y otros aspectos societarios.
Análisis medioambiental	Determinar y cuantificar posibles riesgos y verificar el cumplimiento de la normativa aplicable en materia de medio ambiente.	

Fuente: Revista Nacional de Administración

CAPÍTULO IV

4. RESULTADOS Y DISCUSIÓN

4.1 Análisis Comparativo de Indicadores Financieros

Tabla 1-4: Estados financieros individuales y consolidados

<u>EXTRACTORA AGRÍCOLA RIO MANSO EXA S. A.</u>	<u>Extractora Agrícola Rio Manso EXA S.A.</u>	<u>Energy Palma S.A.</u>	<u>Consolidado</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Total Fusionado</u>
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA - FUSIÓN					
Corte: AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019					
ACTIVOS					
(en U.S. dólares)					
ACTIVOS CORRIENTES:					
Efectivo y equivalentes de efectivo	2,315,374.85	110,273.85	2,425,648.70		2,425,648.70
Cuentas por cobrar comerciales	490,091.24	437,585.44	927,676.68		927,676.68
Cuentas por Cobrar Relacionadas	2,439,645.99	327,042.94	2,766,688.93	(1,120,389.51)	1,646,299.42
Otras Cuentas por Cobrar	323,458.87	415,501.93	738,960.80		738,960.80
Inventarios	3,353,684.43	1,025,450.06	4,379,134.49		4,379,134.49
Activos por impuestos corrientes	1,304,274.79	1,335,822.56	2,640,097.35		2,640,097.35
Gastos anticipados	88,872.50	58,549.49	147,421.99		147,421.99
Total activos corrientes	10,315,402.67	3,710,226.27	14,025,628.94	(1,120,389.51)	12,905,239.43
ACTIVOS NO CORRIENTES:					
Activos biológicos	-	2,543,074.60	2,543,074.60		2,543,074.60
Propiedades, planta y equipos	22,315,677.32	90,407,645.11	112,723,322.43	(253,450.35)	112,469,872.08
Inversiones en subsidiarias	25,000.00	-	25,000.00		25,000.00
Aportes futuras capitalizaciones	151,383.51	-	151,383.51		151,383.51
Activos por impuestos diferidos	123,164.29	-	123,164.29		123,164.29
Total activos no corrientes	22,615,225.12	92,950,719.71	115,565,944.83	(253,450.35)	115,312,494.48
TOTAL ACTIVOS	32,930,627.79	96,660,945.98	129,591,573.77	(1,373,839.86)	128,217,733.91
PASIVOS Y PATRIMONIO					
PASIVOS CORRIENTES:					
Sobregiros bancarios	54,592.55	78,101.02	132,693.57		132,693.57
Préstamos bancarios	4,361,150.08	8,369,631.56	12,730,781.64		12,730,781.64
Emisión de obligaciones	3,738,599.41	-	3,738,599.41		3,738,599.41
Cuentas por pagar comerciales	1,323,006.30	635,057.68	1,958,063.98		1,958,063.98
Cuentas por Pagar Relacionadas	3,626.46	3,122,196.65	3,125,823.11	(1,120,389.51)	2,005,433.60
Otras Cuentas por Pagar	198,327.27	1,317,852.89	1,516,180.16		1,516,180.16
Pasivos por impuestos corrientes	96,135.95	22,254.62	118,390.57		118,390.57
Cuentas por Pagar Accionistas	-	280,090.63	280,090.63		280,090.63
Obligaciones acumuladas	557,128.88	969,820.60	1,526,949.48		1,526,949.48
Total pasivos corrientes	10,332,566.90	14,795,005.65	25,127,572.55	(1,120,389.51)	24,007,183.04
PASIVOS NO CORRIENTES:					
Préstamos bancarios largo plazo	8,269,887.79	31,786,186.03	40,056,073.82		40,056,073.82
Obligaciones acumuladas LP	-	88,393.89	88,393.89		88,393.89
Cuentas por pagar relacionadas largo plazo	547,554.70	-	547,554.70		547,554.70
Obligación por beneficios definidos	2,760,166.73	1,059,011.24	3,819,177.97		3,819,177.97
Pasivos por impuestos diferidos	150,532.64	-	150,532.64		150,532.64
Total pasivos no corrientes	11,728,141.86	32,933,591.16	44,661,733.02	-	44,661,733.02
Total pasivos	22,060,708.76	47,728,596.81	69,789,305.57	(1,120,389.51)	68,668,916.06
PATRIMONIO:					
Capital social	2,550,291.80	75,074,000.00	77,624,291.80		77,624,291.80
Reservas	975,933.34	255,648.55	1,231,581.89		1,231,581.89
Resultados Acumulados	6,549,662.46	(18,019,882.17)	(11,470,219.71)		(11,470,219.71)
Resultado del Ejercicio	794,031.43	(8,377,417.21)	(7,583,385.78)	(253,450.35)	(7,836,836.13)
Total patrimonio	10,869,919.03	48,932,349.17	59,802,268.20	(253,450.35)	59,548,817.85
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	32,930,627.79	96,660,945.98	129,591,573.77	(1,373,839.86)	128,217,733.91

Tabla 2-4: Indicadores de liquidez individuales y consolidados

INDICES DE LIQUIDEZ	Rio Manso	Energy Palma	Fusionado
Capital de Trabajo	-17,164	-11,084,779	-11,101,944
ACTIVO CORRIENTE	10,315,403	3,710,226	12,905,239
PASIVO CORRIENTE	10,332,567	14,795,006	24,007,183
Razón Corriente	1.00	0.25	0.54
ACTIVO CIRCULANTE	10,315,403	3,710,226	12,905,239
PASIVO CIRCULANTE	10,332,567	14,795,006	24,007,183
Prueba Acida	0.67	0.18	0.36
(ACTIVO CIRCULANTE - INVENTARIOS)	6,961,718	2,684,776	8,526,105
PASIVO CIRCULANTE	10,332,567	14,795,006	24,007,183

Fuente: Rio Manso y Energy Palma

Realizado por: Campaña Chiriboga, Fernando, 2020

Los indicadores de liquidez del sector extractor se encuentran por debajo de 1, son bajos por la dinámica del negocio, es así que la empresa Rio Manso obtuvo la aprobación de la Superintendencia de Compañías para emitir papeles comerciales en los años 2017 (2M) y 2018 (2M) como uno de sus resguardos el indicador de liquidez de 0.62, y para finales de enero del 2020 en la segunda emisión de obligaciones por 5M volvió a ratificar como resguardo un indicador de liquidez de 0.62.

El capital de trabajo de Rio Manso cuenta con recursos disponibles para pagar todas sus deudas en el corto plazo, Energy Palma cuenta con capital de trabajo negativo de 11M y esto se debe a varios factores entre ellos la volatilidad de los precios internacionales del aceite rojo que tiene impacto directo sobre los ingresos y costos, y la operatividad de la empresa que constantemente se encuentra invirtiendo en sus cultivos de palma aceitera y extractora, es decir, son activos de largo plazo. En el consolidado se mantiene el capital de trabajo negativo de 11M y esto se debe a la dinámica explicada referente a Energy Palma.

La razón corriente en Rio Manso es de 1, significa que la empresa por cada dólar que adeuda a sus proveedores en el corto plazo puede cubrir este dólar; Energy Palma mantiene 0.25 como razón corriente, significa que la empresa por cada dólar que adeuda a sus proveedores en el corto plazo le hace falta 75 centavos para poder cubrir este dólar. En el consolidado esta razón asciende a 0.54, significa que la empresa por cada dólar que adeuda a sus proveedores en el corto plazo le hacen falta 46 centavos para poder cubrir este dólar.

La prueba ácida en Rio Manso presenta un faltante de 33 centavos por cada dólar para cubrir todas sus deudas a corto plazo, en Energy Palma presenta un faltante de 82 centavos por cada dólar para cubrir todas sus deudas a corto plazo y finalmente en el consolidado presenta un faltante de 64 centavos por cada dólar para cubrir todas sus deudas a corto plazo.

En consecuencia, los indicadores de liquidez de Rio Manso son óptimos, mientras que en Energy Palma se establece que no cuenta con la solvencia adecuada para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo, con relación al consolidado se puede mencionar que apenas cubre el 54% de sus obligaciones a corto plazo, por lo cual requerirá de flujo para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo.

Tabla 3-4: Indicadores de actividad u operación individuales y consolidados

ÍNDICES DE ACTIVIDAD U OPERACIÓN	Rio Manso	Energy Palma	Fusionado
Rotación CxC	28.91	24.73	33.04
VENTAS (Anualizadas)	74,136,618.10	20,535,766.03	93,672,458.75
CUENTAS POR COBRAR (Promedio)	2,564,755.96	830,408.60	2,834,969.80
Periodo de CxC	12	15	11
360	360.00	360.00	360.00
ROTACION CUENTAS POR COBRAR	28.91	24.73	33.04
Rotación Inventarios	24	27	24
COSTO DE VENTAS (Anualizados)	70,449,626.76	25,171,200.71	94,654,882.70
INVENTARIOS (Promedio)	2,961,010.43	920,692.83	3,881,703.26
Periodo de Inventarios	15	13	15
360	360.00	360.00	360.00
INVENTARIOS (Promedio)	23.79	27.34	24.38
Rotación Cuentas por pagar	61	8	25
COSTO DE VENTAS	64,578,824.53	23,073,600.65	86,766,975.81
CUENTAS POR PAGAR	1,051,122.92	2,965,024.25	3,455,952.42
Periodo de CxP	6	46	14
360	360.00	360.00	360.00
ROTACION CUENTAS POR PAGAR	61.44	7.78	25.11
Ciclo de conversión del Efectivo (Días)	21.73	-18.54	11.32
Días de Cobros	12.45	14.56	10.90
+ Días de Inventarios	15.13	13.17	14.76
- Días de Pagos	-5.86	-46.26	-14.34
Rotación de los Activos Fijos	3.31	0.22	0.81
VENTAS (Anualizadas)	74,136,618.10	20,535,766.03	93,672,458.75
ACTIVOS FIJOS NETOS	22,380,574.01	92,922,453.53	115,176,302.36
Rotación de los Activos	2.25	0.21	0.73
VENTAS (Anualizadas)	74,136,618.1	20,535,766.03	93,672,458.75
ACTIVOS TOTALES	32,930,627.8	96,660,945.98	128,217,733.91

Fuente: Rio Manso y Energy Palma

Realizado por: Campaña Chiriboga, Fernando, 2020

La rotación de cuentas por cobrar permite conocer el número de veces que la empresa durante el año es capaz de cobrar lo vendido, en Rio Manso es de 28.91 veces es decir que el periodo de recuperación de cuentas por cobrar es de 12 días, Energy Palma presenta una rotación 24.73 veces, es decir que el periodo de recuperación de cuentas por cobrar es de 15 días, el consolidado indica rotación de 33.04 veces y el periodo de recuperación de cuentas por cobrar de 11 días.

La rotación de inventarios indica las veces que este es convertido en efectivo durante el periodo de análisis, si la entidad está cumpliendo con sus proyecciones de ventas, si cuentan con inventario en exceso que puede o no ser vendido; mientras menor sea el número de días mucho mejor para la empresa ya que los convierte en ventas; en Rio Manso la rotación de inventarios es de 23.79 veces es decir que el periodo de inventarios es de 15 días, Energy Palma presenta una rotación 27.34 veces es decir que el periodo de inventarios es de 13 días, el consolidado indica rotación de 24.38 veces y el periodo de inventarios es de 15 días.

La rotación de cuentas por pagar sirve para conocer el modo como se está manejando el crédito con los proveedores, o con qué frecuencia se paga a los proveedores al año, y los días que efectivamente la organización tarda en cancelarlos, mientras mayor sea el número de días mucho mejor para la empresa ya que puede destinar estos recursos para proyectos, inversiones o simplemente para las necesidades que necesite cubrir la entidad, en Rio Manso es de 61.44 veces es decir que el periodo de cuentas por pagar es de 6 días, Energy Palma presenta una rotación 7.78 veces es decir que el periodo de cuentas por pagar es de 46 días, el consolidado indica rotación de 25.11 veces y el periodo de cuentas por pagar de 14 días.

Ciclo de conversión del efectivo, este indicador nos indica como de rápido la empresa transforma los inventarios en ventas, las ventas en dinero y el dinero en pago a sus proveedores, su importancia radica en permitir apreciar si la compañía es capaz de afrontar sus deudas a un plazo corto, en el caso de Rio Manso es de 22 días, por la dinámica del sector al que pertenece el pago a proveedores de materia prima hace que este indicador sea alto ya que su pago es inmediato, en Energy Palma es de -19 días, apalancándose con los proveedores quienes financian parte de la operatividad y finalmente el consolidado es de 11 días.

La rotación de los activos fijos expresa el número de veces que el activo genera ventas, un mayor ratio indicaría el incremento de las ventas, lo cual es adecuado, Rio Manso para alcanzar el 100% de las ventas rotó 3.31 veces el total de activos, en el caso de Energy Palma para alcanzar sus ventas al 100% rotó 0.22 veces el total de sus activos, el consolidado determina que para alcanzar el nivel de ventas rotó 0.81 veces el total de sus activos, en los dos últimos casos se da debido a que Energy Palma invierte constante y principalmente en sus plantaciones de palma aceitera.

Rotación de los activos totales, en síntesis la rotación de activos totales expresa el número de veces que el activo genera ventas, un mayor ratio indica mejor uso del activo total en la generación de

ventas, Rio Manso rotó 2.25 veces el total de activos, en el caso de Energy Palma rotó 0.21 veces el total de sus activos, el consolidado determina que rotó 0.73 veces el total de sus activos, en los dos últimos casos el indicador es bajo debido a que Energy Palma invierte constante y principalmente en sus plantaciones de palma aceitera.

Tabla 4-4: Indicadores de endeudamiento individuales y consolidados

INDICES DE ENDEUDAMIENTO	Rio Manso	Energy Palma	Fusionado
Apalancamiento	3.03	1.98	2.15
ACTIVO TOTAL	32,930,628	96,660,946	128,217,734
PATRIMONIO	10,869,919	48,932,349	59,548,818
Endeudamiento (Activos)	66.99%	49.38%	53.56%
PASIVOS	22,060,708.76	47,728,596.81	68,668,916.06
ACTIVOS	32,930,627.79	96,660,945.98	128,217,733.91
Solvencia	33.01%	50.62%	46.44%
PATRIMONIO	10,869,919.03	48,932,349.17	59,548,817.85
ACTIVO TOTAL	32,930,627.79	96,660,945.98	128,217,733.91
Solvencia (Patrimonio)	202.95%	97.54%	115.32%
PASIVOS	22,060,708.76	47,728,596.81	68,668,916.06
PATRIMONIO	10,869,919.03	48,932,349.17	59,548,817.85
Cobertura de Intereses	170.02%	-159.63%	-79.72%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS E INT	1,927,976.24	-5,150,763.12	-3,476,237.23
INTERESES	1,133,944.81	3,226,654.09	4,360,598.90

Fuente: Rio Manso y Energy Palma

Realizado por: Campaña Chiriboga, Fernando, 2020

Los indicadores de endeudamiento permiten medir el grado y la forma en la que los acreedores participan en el financiamiento de la entidad, permitiendo definir el riesgo en el que incurren dichos acreedores, los accionistas, y si es conveniente o no un determinado endeudamiento de la entidad.

Apalancamiento. – mientras mayor sea la relación de la entidad significa que la gran parte de sus activos están siendo financiados con deuda, la relación de Rio Manso es de 3.03, es decir el 66% de sus activos son financiados por terceros; Energy Palma mantiene una relación de 1.98, es decir el 49% de sus activos son financiados por terceros y finalmente el consolidado ascendería a 2.15, es decir el 54% de sus activos son financiados por terceros.

Solvencia. – permite analizar la relación existente entre el capital propio y la inversión, mientras más alta sea la relación, indica menor endeudamiento de terceros y viceversa. Rio Manso mantiene una

relación de 0.33, es decir que por cada dólar de activos los accionistas son propietarios de 33 centavos, manteniendo 67 centavos de endeudamiento; Energy Palma mantiene una relación de 0.51, es decir que por cada dólar de activos los accionistas son propietarios de 51 centavos, manteniendo 49 centavos de endeudamiento; finalmente, la relación del consolidado sería de 0.46, es decir por cada dólar de activos los accionistas son propietarios de 46 centavos manteniendo 54 centavos de endeudamiento.

Solvencia – Patrimonio. – permite medir el grado de compromiso del patrimonio de la entidad para con los acreedores, mientras más alta sea la relación existe mayor participación de los acreedores. Rio Manso mantiene una relación de 202.95%, esto es que por cada dólar del patrimonio se adeuda 2.03 dólares; Energy Palma mantiene una relación de 97.54% que equivale a que por cada dólar del patrimonio se adeuda 0.98 dólares; finalmente, el consolidado mantendría una relación de 115.32% equivalente a que por cada dólar del patrimonio se adeuda 1.15 dólares.

Cobertura de Intereses. – permite medir la capacidad que tiene la entidad para cumplir con sus obligaciones asociadas a costos financieros. Rio Manso puede cubrir los intereses financieros hasta 1.70 veces y si incrementa el endeudamiento se pudiese poner en riesgo la utilidad de este negocio, Energy Palma presenta un indicador negativo de -1.60, es decir presenta pérdida antes de impuestos, no tiene la capacidad de cubrir estos rubros, y finalmente el consolidado presenta una relación negativa de -0.80 influencia directa del resultado de la empresa Energy Palma.

Tabla 5-4: Indicadores de rentabilidad individuales y consolidados

INDICES DE RENTABILIDAD	Rio Manso	Energy Palma	Fusionado
Generación básica de utilidad	2.24%	-27.13%	-4.21%
UTILIDAD OPERATIVA	1,524,070	-5,107,069	-3,614,148
VENTAS	67,958,567	18,824,452	85,866,421
Margen de Utilidad Neta (ROS)	1.17%	-44.50%	-9.13%
UTILIDAD NETA (Anualizada)	866,216	-9,139,000.59	-8,549,275.78
VENTAS (Anualizadas)	74,136,618	20,535,766.03	93,672,458.75
Rentabilidad sobre Patrimonio ROE	7.97%	-18.68%	-14.36%
UTILIDAD NETA (Anualizada)	866,216	-9,139,001	-8,549,276
PATRIMONIO	10,869,919	48,932,349	59,548,818
Utilidad por Acción (UPA)	1.36%	-1217.33%	-1101.37%
UTILIDAD NETA (Anualizada)	866,216	-9,139,001	-8,549,276
# ACCIONES	63,757,295	750,740	776,242.92
Rentabilidad sobre Activos ROA	2.63%	-9.45%	-6.67%
UTILIDAD NETA (Anualizada)	866,216	-9,139,001	-8,549,276
TOTAL ACTIVOS	32,930,628	96,660,946	128,217,734

Fuente: Rio Manso y Energy Palma

Realizado por: Campaña Chiriboga, Fernando, 2020

Los indicadores de rentabilidad permiten analizar la capacidad que tiene la entidad para generar ganancias y rendimientos a sus accionistas a partir de los fondos con los que cuenta, así mismo, permiten analizar la eficiencia en el manejo de las erogaciones generadas, deben ser medidos o analizados en su conjunto mas no de forma aislada.

Generación básica de utilidad. –permite identificar si la entidad genera o no rentabilidad en base a sus operaciones, sin depender de otras actividades diferentes a su objeto principal. Rio Manso generó 2.24% de utilidad operacional; Energy Palma generó -27.13%; finalmente, el consolidado asciende a -4.21 de utilidad operacional, observándose que los ingresos operaciones de Energy Palma no cubren sus egresos operacionales lo que genera un resultado negativo y por ende su repercusión en el consolidado.

Margen de utilidad neta (ROS). – permite analizar la capacidad de la entidad en su conjunto para generar ganancias a partir de sus ventas. Rio Manso proyecta obtener aproximadamente 1.17% equivalente a 0.01 centavo de utilidad; Energy Palma proyecta generar -44.50%, equivalente a -0.45 centavos de pérdida; el consolidado proyecta generar -9.13% equivalente a -0.09 centavos de pérdida.

Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE). – es el grado de rentabilidad que una entidad genera a sus accionistas, es decir, es la rentabilidad generada por los fondos propios de la organización. Rio Manso proyecta generar 7.97% de ROE; Energy Palma proyecta generar -18.68% de ROE; el consolidado presentaría -14.36% de ROE, estos resultados negativos representan pérdidas a los accionistas.

Utilidad por acción (UPA). – mide el beneficio que la entidad obtiene repartido entre el número de acciones en que se divide su capital social. Rio Manso proyecta obtener 1.36% de UPA, siendo su valor unitario por acción 0.04 dólares; Energy Palma proyecta obtener -1,217.33% de pérdida por acción, su valor unitario por acción es de 100.00 dólares; el consolidado se situaría en -1,101.37% de pérdida por acción, tomando en consideración que las acciones de Rio Manso se transforman a un valor de 100.00 dólares.

Rentabilidad sobre Activos (ROA). – mide el grado de rentabilidad que una entidad genera por la utilización de sus activos, de modo independiente a la forma en que fueron financiados, a mayor valor del indicador mejor es la perspectiva del negocio. Rio Manso proyecta cerrar el año con 2.63%; en tanto que Energy Palma proyecta cerrar el año con -9.45%; siendo que el consolidado cerraría el año en -6.67%.

4.2 Análisis Comparativo - Análisis Vertical

Tabla 6-4: Estados de situación financiera individuales y consolidados – Análisis Vertical

EXTRACTORA AGRÍCOLA RIO MANSO EXA S. A.	Extractora Agrícola Rio Manso EXA S.A.	Energy Palma S.A.	Total Fusionado	% RM	% EP	% Fusionado
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA - FUSIÓN						
Corte: AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019						
ACTIVOS						
	(en U.S. dólares)					
ACTIVOS CORRIENTES:						
Efectivo y equivalentes de efectivo	2,315,374.85	110,273.85	2,425,648.70	7.03%	0.11%	1.89%
Cuentas por cobrar comerciales	490,091.24	437,585.44	927,676.68	1.49%	0.45%	0.72%
Cuentas por Cobrar Relacionadas	2,439,645.99	327,042.94	1,646,299.42	7.41%	0.34%	1.28%
Otras Cuentas por Cobrar	323,458.87	415,501.93	738,960.80	0.98%	0.43%	0.58%
Inventarios	3,353,684.43	1,025,450.06	4,379,134.49	10.18%	1.06%	3.42%
Activos por impuestos corrientes	1,304,274.79	1,335,822.56	2,640,097.35	3.96%	1.38%	2.06%
Gastos anticipados	88,872.50	58,549.49	147,421.99	0.27%	0.06%	0.11%
Total activos corrientes	10,315,402.67	3,710,226.27	12,905,239.43	31.32%	3.84%	10.07%
ACTIVOS NO CORRIENTES:						
Activos biológicos	-	2,543,074.60	2,543,074.60	0.00%	2.63%	1.98%
Propiedades, planta y equipos	22,315,677.32	90,407,645.11	112,469,872.08	67.77%	93.53%	87.72%
Inversiones en subsidiarias	25,000.00	-	25,000.00	0.08%	0.00%	0.02%
Aportes futuras capitalizaciones	151,383.51	-	151,383.51	0.46%	0.00%	0.12%
Activos por impuestos diferidos	123,164.29	-	123,164.29	0.37%	0.00%	0.10%
Total activos no corrientes	22,615,225.12	92,950,719.71	115,312,494.48	68.68%	96.16%	89.93%
TOTAL ACTIVOS	32,930,627.79	96,660,945.98	128,217,733.91	100.00%	100.00%	100.00%
PASIVOS Y PATRIMONIO						
PASIVOS CORRIENTES:						
Sobregiros bancarios	54,592.55	78,101.02	132,693.57	0.17%	0.08%	0.10%
Préstamos bancarios	4,361,150.08	8,369,631.56	12,730,781.64	13.24%	8.66%	9.93%
Emisión de obligaciones	3,738,599.41	-	3,738,599.41	11.35%	0.00%	2.92%
Cuentas por pagar comerciales	1,323,006.30	635,057.68	1,958,063.98	4.02%	0.66%	1.53%
Cuentas por Pagar Relacionadas	3,626.46	3,122,196.65	2,005,433.60	0.01%	3.23%	1.56%
Otras Cuentas por Pagar	198,327.27	1,317,852.89	1,516,180.16	0.60%	1.36%	1.18%
Pasivos por impuestos corrientes	96,135.95	22,254.62	118,390.57	0.29%	0.02%	0.09%
Cuentas por Pagar Accionistas	-	280,090.63	280,090.63	0.00%	0.29%	0.22%
Obligaciones acumuladas	557,128.88	969,820.60	1,526,949.48	1.69%	1.00%	1.19%
Total pasivos corrientes	10,332,566.90	14,795,005.65	24,007,183.04	31.38%	15.31%	18.72%
PASIVOS NO CORRIENTES:						
Préstamos bancarios largo plazo	8,269,887.79	31,786,186.03	40,056,073.82	25.11%	32.88%	31.24%
Obligaciones acumuladas LP	-	88,393.89	88,393.89	0.00%	0.09%	0.07%
Cuentas por pagar relacionadas lp	547,554.70	-	547,554.70	1.66%	0.00%	0.43%
Obligación por beneficios definidos	2,760,166.73	1,059,011.24	3,819,177.97	8.38%	1.10%	2.98%
Pasivos por impuestos diferidos	150,532.64	-	150,532.64	0.46%	0.00%	0.12%
Total pasivos no corrientes	11,728,141.86	32,933,591.16	44,661,733.02	35.61%	34.07%	34.83%
Total pasivos	22,060,708.76	47,728,596.81	68,668,916.06	66.99%	49.38%	53.56%
PATRIMONIO:						
Capital social	2,550,291.80	75,074,000.00	77,624,291.80	7.74%	77.67%	60.54%
Reservas	975,933.34	255,648.55	1,231,581.89	2.96%	0.26%	0.96%
Resultados Acumulados	6,549,662.46	(18,019,882.17)	(11,470,219.71)	19.89%	-18.64%	-8.95%
Resultado del Ejercicio	794,031.43	(8,377,417.21)	(7,836,836.13)	2.41%	-8.67%	-6.11%
Total patrimonio	10,869,919.03	48,932,349.17	59,548,817.85	33.01%	50.62%	46.44%
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	32,930,627.79	96,660,945.98	128,217,733.91	100.00%	100.00%	100.00%

Fuente: Rio Manso y Energy Palma

Realizado por: Campaña Chiriboga, Fernando, 2020

Efectivo y equivalentes de efectivo. – del 100% de los activos en Río Manso representa el 7.03%; mientras que en Energy Palma representa el 0.11%; el consolidado representa el 1.89%.

Cuentas por cobrar relacionadas. – en Río Manso representan el 7.41% del total de activos; mientras que en Energy Palma representa el 0.34%; el consolidado representa el 1.28%.

Inventarios. – es uno de los dos rubros con mayor representación en el grupo de los activos lo que nos da a notar que existe una rotación baja de los mismos y provoca que las cuentas por cobrar no sean recuperadas de manera inmediata. En Río Manso representa el 10.18%; en Energy Palma representa el 1.06%; finalmente el consolidado representa el 3.42%.

Propiedades, planta y equipos. – al ser empresas agroindustriales su mayor concentración se encuentra en la PPE. En Río Manso representa el 67.77%; en Energy Palma el 96.16%; el consolidado asciende a 89.70%.

Total de pasivos corrientes. – el activo de Río Manso se encuentra financiado en un 31.38% por recursos a corto plazo; mientras que en Energy Palma el financiamiento es del 15.31%; el consolidado es del 18.72%.

Las obligaciones financieras es el principal componente de los pasivos corrientes, es así como en el caso de Río Manso es del 24.76%; en tanto que en Energy Palma representan el 8.74%; dando como resultado que el consolidado llega al 12.95%.

Capital de trabajo. – Río Manso, visto desde el activo corriente, está financiado por recursos ajenos a corto plazo en el 100.17%; en Energy Palma este indicador es muy preocupante ya que se remonta a 398.76%; el consolidado disminuye al 186.03%, por lo que claramente se puede identificar que las compañías mantienen problemas de liquidez, especialmente Energy Palma.

Total pasivos no corrientes. – en Río Manso la compra o renovación de activos fijos está siendo financiado en 51.86% con recursos ajenos a largo plazo; en Energy Palma es del 35.43%; mientras que en el consolidado asciende a 38.73%. Las obligaciones financieras son el principal componente de los pasivos no corrientes, es así como en el caso de Río Manso es de 25.11%; en Energy Palma representan el 32.98%; y en el consolidado se llega al 31.31%.

Total patrimonio. – en Rio Manso representa el 33.01%, siendo los resultados acumulados y del ejercicio el componente principal que asciende al 22.30%; en Energy Palma asciende al 50.62%, cuyo componente importante es el capital social que asciende al 77.67%; y en el consolidado se refleja en el 46.44%, manteniéndose el capital social como parte principal de este porcentaje que se ubica en el 60.54%.

Tabla 7-4: Estados de resultados individuales y consolidados – Análisis Vertical

EXTRACTORA AGRÍCOLA RIO MANSO EXA S. A. ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL – FUSIÓN Corte: AL 30 DE NOVIEMBRE DE 2019	Extractora Agrícola Rio Manso EXA S.A.	Energy Palma S.A.	Total Fusionado	% RM	% EP	% Fusionado
VENTAS NETAS	67,958,566.59	18,824,452.19	85,866,420.52	100.00%	100.00%	100.00%
COSTO DE VENTAS	<u>64,578,824.53</u>	<u>23,073,600.65</u>	<u>86,766,975.81</u>	<u>95.03%</u>	<u>122.57%</u>	<u>101.05%</u>
MARGEN BRUTO	3,379,742.06	(4,249,148.46)	(900,555.29)	4.97%	-22.57%	-1.05%
Gastos de administración	1,855,672.15	857,920.12	2,713,592.27	2.73%	4.56%	3.16%
Gastos de Ventas	-	-	-	0.00%	0.00%	0.00%
Gastos financieros	1,133,944.81	3,226,654.09	4,360,598.90	1.67%	17.14%	5.08%
Otros ingresos/Egresos, neto	<u>(403,906.33)</u>	<u>43,694.54</u>	<u>(137,910.33)</u>	<u>-0.59%</u>	<u>0.23%</u>	<u>-0.16%</u>
UTILIDAD (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA	794,031.43	(8,377,417.21)	(7,836,836.13)	1.17%	-44.50%	-9.13%

Fuente: Rio Manso y Energy Palma

Realizado por: Campaña Chiriboga, Fernando, 2020

Costo de Ventas. – en Rio Manso representa el 95.03%, siendo la principal participación de este rubro la materia prima representada en 77.50%, sueldos y beneficios sociales 8.21%, transporte de fruta 4.60% y demás rubros que ascienden al 9.69%; en Energy Palma asciende a 122.57%, el rubro principal es la materia prima que representa el 41.97%, gastos de personal 32.39%, depreciación y amortizaciones 10.74% y demás rubros que ascienden al 14.89%; mientras que en el fusionado representa el 101.05%, del cual la materia prima asciende al 67.84%, costos del personal el 14.72%, depreciación el 5.07% y demás rubros que ascienden al 12.37%.

Gastos Administrativos. – en Rio Manso representa el 2.73%, la principal participación de este rubro son sueldos y beneficios sociales en 58.41%, depreciación 14.34%, impuestos y contribuciones 9.03% y demás rubros que ascienden al 18.23%; para Energy Palma asciende a 4.56%, el rubro principal corresponde a gastos de personal 54.73%, impuestos y contribuciones 11.06%, depreciación

6.82% y demás rubros que ascienden al 27.39%; en el fusionado representa el 3.16% del cual los gastos del personal representan el 57.25%, depreciación el 11.96%, impuestos y contribuciones 9.67% y demás rubros que ascienden al 21.12%.

Gastos Financieros. – en Rio Manso representa el 1.67%, la principal participación es el costo financiero; para Energy Palma asciende a 17.14%, el rubro principal es el costo financiero; en el fusionado representa el 5.08% del cual el costo financiero es el rubro principal.

Resultado del Ejercicio. – luego de lo relatado en líneas anteriores se llega a la parte final del Estado de Resultados, en donde Rio Manso representa el 1.17%, en tanto Energy Palma asciende a -44.50%, mientras que en el fusionado representa el -9.13%, los resultados negativos son generados por los elevados costos del mantenimiento de la plantación, mientras el precio de venta de la fruta de palma se encuentra debajo de este.

4.3 Análisis de las Proyecciones Rio Manso – Método de Flujos Futuros

Tabla 8-4: Análisis de las Proyecciones Rio Manso – Método de Flujos Futuros

PROYECCION UTILIDADES	2020 (Año 1)	2021 (Año 2)	2022 (Año 3)	2023 (Año 4)	2024 (Año 5)
Ventas	76,435,440.03	73,915,595.69	76,832,781.14	77,383,560.57	79,043,705.13
Costo de Ventas	<u>70,773,428.94</u>	<u>68,902,300.99</u>	<u>71,252,745.95</u>	<u>71,890,242.31</u>	<u>73,384,997.57</u>
Utilidad Bruta	5,662,011.09	5,013,294.70	5,580,035.20	5,493,318.26	5,658,707.56
Gastos administrativos	1,769,580.24	1,787,276.04	1,805,148.80	1,823,200.29	1,841,432.29
Gastos financieros	<u>1,490,559.67</u>	<u>1,579,993.25</u>	<u>1,674,792.85</u>	<u>1,775,280.42</u>	<u>1,881,797.24</u>
Utilidad antes de PT e IR	2,401,871.18	1,646,025.41	2,100,093.55	1,894,837.56	1,935,478.03
Participación Trabajadores	360,280.68	246,903.81	315,014.03	284,225.63	290,321.70
Impuesto a la Renta	<u>571,645.34</u>	<u>391,754.05</u>	<u>499,822.26</u>	<u>450,971.34</u>	<u>460,643.77</u>
Utilidad Neta	<u>1,469,945.16</u>	<u>1,007,367.55</u>	<u>1,285,257.25</u>	<u>1,159,640.58</u>	<u>1,184,512.55</u>
Valor Actual por Años (inc. perpetuidad)	1,255,568.25	734,964.46	800,954.11	617,277.10	3,154,263.16
Valor Actual Total					\$6,563,027.08

Premisas:

Riesgo país	11.46%	Precio del Aceite	2020 (590)
Rentabilidad libre de riesgo	1.78%		2021 (600)
Rendimiento del mercado	31.41%		2022 (620)
Costo Promedio de la deuda financiera	7.68%		2023 (620)
Costo promedio del pasivo	5.70%		2024 (630)
Beneficio Tributario	38.80%		2025 (630)
WACC	17.07%		

Fuente: Rio Manso y Energy Palma

Realizado por: Campaña Chiriboga, Fernando, 2020

Las proyecciones de Rio Manso presentan resultados positivos en el periodo expuesto, a pesar de que el escenario es moderado-pesimista en relación al precio de venta del aceite rojo de palma que tiene impacto directo tanto en los ingresos como en el costo de ventas, este es el producto principal de la entidad y representó entre el 81.04% y 86.79% del total de las ventas entre los periodos 2017 y 2019, al incrementarse el precio del aceite rojo de palma las utilidades proyectadas serían mayores y viceversa.

La empresa posee una aceptable capacidad para generar ingresos-flujos dentro de las proyecciones establecidas; adicionalmente, dichas proyecciones señalan que la entidad generará los recursos suficientes para cubrir sus obligaciones.

4.4 Análisis de las Proyecciones Energy Palma – Método de Flujos Futuros

Tabla 9-4: Análisis de las Proyecciones Energy Palma – Método de Flujos Futuros

PROYECCION UTILIDADES	2020 (Año 1)	2021 (Año 2)	2022 (Año 3)	2023 (Año 4)	2024 (Año 5)
Ventas	21,053,544.90	26,380,509.06	32,458,425.31	36,479,378.88	39,592,201.14
Costo de Ventas	<u>28,245,942.42</u>	<u>32,730,314.32</u>	<u>37,932,225.81</u>	<u>41,154,718.51</u>	<u>43,542,566.66</u>
Utilidad Bruta	-7,192,397.52	-6,349,805.27	-5,473,800.50	-4,675,339.63	-3,950,365.52
Gastos administrativos	480,000.00	489,600.00	499,392.00	509,379.84	519,567.44
Gastos financieros	<u>3,570,947.08</u>	<u>2,661,096.80</u>	<u>2,104,585.30</u>	<u>1,740,859.78</u>	<u>1,509,335.82</u>
Utilidad antes de PT e IR	-11,243,344.61	-9,500,502.07	-8,077,777.80	-6,925,579.25	-5,979,268.77
Participación Trabajadores	-	-	-	-	-
Impuesto a la Renta	-	-	-	-	-
Utilidad (Pérdida) Neta	<u>-11,243,344.61</u>	<u>-9,500,502.07</u>	<u>-8,077,777.80</u>	<u>-6,925,579.25</u>	<u>-5,979,268.77</u>
Valor Actual por Años (inc. perpetuidad)	-9,012,113.24	-6,103,919.44	-4,159,922.67	-2,858,778.95	-7,990,716.09
Valor Actual Total					\$-30,125,450

Premisas:

Riesgo país	11.46%	Precio del Aceite	2020 (590)
Rentabilidad libre de riesgo	1.78%		2021 (600)
Rendimiento del mercado	31.41%		2022 (620)
Costo Promedio de la deuda financiera	8.48%		2023 (620)
Costo promedio del pasivo	7.13%		2024 (630)
Beneficio Tributario	38.80%		2025 (630)
WACC	24.76%		

Fuente: Rio Manso y Energy Palma

Realizado por: Campaña Chiriboga, Fernando, 2020

Las proyecciones de Energy Palma presentan resultados negativos en el periodo expuesto, el escenario es moderado-pesimista en relación al precio de venta del aceite rojo de palma, lo que tiene impacto directo tanto en los ingresos como en el costo de ventas, este es el producto principal de la

entidad y representó el 89.50% (2017), 87.21% (2018), 87.36% (2019) del total de las ventas, al incrementarse el precio del aceite rojo de palma el resultado neto del ejercicio mejoraría y viceversa. Adicionalmente la empresa cuenta con certificación RSPO lo cual permitirá que el precio del aceite sea mayor, sin embargo, este factor no se tomó en consideración dentro de las proyecciones.

La empresa posee capacidad para generar ingresos dentro de las proyecciones establecidas, dichas proyecciones señalan que la entidad no generará los recursos suficientes para cubrir sus obligaciones. Esto es provocado porque el costo de producción por TN de fruta de palma cosechada es superior al precio de venta mismo que tiene vínculo directo con el precio del aceite rojo de palma.

4.5 Información histórica Rio Manso

Tabla 10-4: Estado de Situación Financiera histórico Rio Manso

<u>EXTRACTORA AGRICOLA RIO MANSO EXA S.A.</u>				
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA				
AL 31 DE DICIEMBRE				
<u>ACTIVOS</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
	(en U.S.D)	(en U.S.D)	(en U.S.D)	(en U.S.D)
ACTIVOS CORRIENTES:				
Efectivo y equivalentes de efectivo	123,082.70	454,796.69	1,322,025.81	116,236.72
Cuentas por cobrar comerciales	321,998.36	458,131.50	347,560.86	525,004.12
Cuentas por Cobrar Relacionadas	1,803,964.83	2,079,365.53	1,331,123.04	1,843,417.10
Otras Cuentas por Cobrar	274,626.54	319,022.60	354,811.90	626,914.46
Inventarios	2,174,071.83	2,951,322.80	1,936,125.66	2,155,702.85
Activos por impuestos corrientes	795,069.82	2,102,942.92	1,841,601.19	2,025,483.88
Gastos anticipados	85,831.40	97,520.00	84,817.72	29,408.00
Total activos corrientes	5,578,645.48	8,463,102.04	7,218,066.18	7,322,167.13
ACTIVOS NO CORRIENTES:				
Propiedades, planta y equipos	22,287,928.04	21,455,643.93	21,408,051.98	19,785,049.20
Inversiones en subsidiarias	2,530,100.00	2,530,100.00	25,100.00	2,402,129.70
Otros Activos LP	20,914.91	61,569.83	102,224.75	142,879.67
Aportes futuras capitalizaciones	151,383.51	148,783.51	125,303.51	69,511.51
Activos por impuestos diferidos	123,164.29	26,065.32	30,251.77	25,293.44
Total activos no corrientes	25,113,490.75	24,222,162.59	21,690,932.01	22,424,863.52
TOTAL ACTIVOS	30,692,136.23	32,685,264.63	28,908,998.19	29,747,030.65
<u>PASIVOS Y PATRIMONIO</u>				
PASIVOS CORRIENTES:				
Sobregiros bancarios	219,139.21	19,804.32	89,723.29	427,764.20
Préstamos bancarios	3,319,182.07	3,174,515.41	5,321,108.19	10,493,683.19
Emisión de obligaciones	2,944,189.86	1,800,000.00	1,400,000.00	1,000,000.00
Cuentas por pagar comerciales	962,252.35	2,098,314.14	1,160,623.37	1,449,490.59
Cuentas por Pagar Relacionadas	143,084.76	-	-	-
Otras Cuentas por Pagar	253,708.39	2,423,693.91	1,347,541.68	361,998.12
Pasivos por impuestos corrientes	252,143.38	710,497.40	773,017.29	313,353.38
Cuentas por Pagar Accionistas	-	1,047,998.32	-	-
Obligaciones acumuladas	369,600.50	353,662.14	409,846.98	405,885.51
Total pasivos corrientes	8,463,300.52	11,628,485.64	10,501,860.80	14,452,174.99
PASIVOS NO CORRIENTES:				
Préstamos bancarios largo plazo	8,496,738.46	7,779,539.60	3,015,181.10	1,768,305.79
Emisión de obligaciones largo plazo	-	-	1,800,000.00	3,200,000.00
Cuentas por pagar relacionadas largo plazo	854,356.58	1,217,804.60	2,625,403.61	1,816,082.77
Obligación por beneficios definidos	2,408,933.31	2,295,915.69	1,992,607.40	1,490,212.06
Pasivos por impuestos diferidos	150,532.64	209,528.96	278,697.90	341,877.12
Total pasivos no corrientes	11,910,560.99	11,502,788.85	9,711,890.01	8,616,477.74
Total pasivos	20,373,861.51	23,131,274.49	20,213,750.81	23,068,652.73
PATRIMONIO:				
Capital social	2,550,291.80	2,550,291.80	2,550,291.80	2,550,291.80
Reservas	975,933.34	925,802.90	732,924.73	396,040.95
Resultados Acumulados	6,290,745.14	4,149,113.78	3,056,698.55	2,934,120.77
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	501,304.44	1,928,781.66	2,355,332.30	797,924.40
Total patrimonio	10,318,274.72	9,553,990.14	8,695,247.38	6,678,377.92
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	30,692,136.23	32,685,264.63	28,908,998.19	29,747,030.65

Fuente: Rio Manso y Energy Palma

Realizado por: Campaña Chiriboga, Fernando, 2020

Tabla 11-4: Estado de Resultados Integral histórico Rio Manso

<u>EXTRACTORA AGRICOLA RIO MANSO EXA S.A.</u>				
ESTADO DE RESULTADOS INTEGRAL				
AL 31 DE DICIEMBRE				
	<u>2018</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
	(en U.S. dólares)	(en U.S. dólares)	(en U.S. dólares)	(en U.S. dólares)
VENTAS NETAS	78,937,055.62	88,374,370.22	86,503,911.96	72,847,025.57
COSTO DE VENTAS	<u>75,004,415.97</u>	<u>82,055,884.32</u>	<u>77,953,374.31</u>	<u>67,077,012.51</u>
MARGEN BRUTO	3,932,639.65	6,318,485.90	8,550,537.65	5,770,013.06
Gastos de administración	2,302,499.45	2,515,635.57	2,490,001.19	2,059,202.06
Gastos de Ventas	-	-	542,478.99	710,380.89
Gastos financieros	1,284,436.88	1,157,714.28	1,945,506.24	2,297,664.52
Otros ingresos/Egresos, neto	<u>(176,399.66)</u>	<u>224,210.60</u>	<u>629,574.92</u>	<u>(221,202.32)</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA	522,102.98	2,420,925.45	2,942,976.31	923,967.91
Gasto por Impuesto a la Renta				
Impuesto a la Renta Corriente	176,893.83	557,126.28	655,781.56	199,954.62
Impuesto a la Renta Diferido	<u>(156,095.29)</u>	<u>(64,982.49)</u>	<u>(68,137.55)</u>	<u>(73,911.11)</u>
Total	20,798.54	492,143.79	587,644.01	126,043.51
UTILIDAD Y RESULTADO INTEGRAL DEL AÑO	501,304.44	1,928,781.66	2,355,332.30	797,924.40

Fuente: Rio Manso

Realizado por: Campaña Chiriboga, Fernando, 2020

Tabla 12-4: Indicadores de liquidez históricos Rio Manso

INDICES DE LIQUIDEZ	2018	2017	2016	2015
Capital de Trabajo	2,884,655	3,165,384	3,283,795	7,130,008
ACTIVO CORRIENTE	5,578,645	8,463,102	7,218,066	7,322,167
PASIVO CORRIENTE	8,463,301	11,628,486	10,501,861	14,452,175
Razón Corriente	0.66	0.73	0.69	0.51
ACTIVO CORRIENTE	5,578,645	8,463,102	7,218,066	7,322,167
PASIVO CORRIENTE	8,463,301	11,628,486	10,501,861	14,452,175
Prueba Ácida	0.40	0.47	0.50	0.36
(ACTIVO CIRCULANTE - INVENTARIOS)	3,404,574	5,511,779	5,281,941	5,166,464
PASIVO CIRCULANTE	8,463,301	11,628,486	10,501,861	14,452,175

Fuente: Rio Manso

Realizado por: Campaña Chiriboga, Fernando, 2020

El capital de trabajo ha evolucionado favorablemente del 2015 al 2018, se puede apreciar una amplia disminución de -7,130,008 a -2,884,655, lo cual nos indica que, a pesar de la mejora en este indicador, para el año 2018 la empresa no cuenta con recursos disponibles para cubrir todas sus obligaciones en el corto plazo.

La razón corriente del año 2018 ha mejorado en 30.10% en relación al año 2015, pero ha sufrido una ligera caída en relación a los periodos 2016 y 2017, este indicador se ha incrementado en promedio 9%, significa que la empresa por cada dólar que adeudaba a sus proveedores en el corto plazo no pudo cubrir este dólar en los años analizados.

La prueba ácida presenta un incremento del 4%, teniendo en el año 2018 un faltante de 60 centavos por cada dólar para cubrir todas sus deudas a corto plazo.

Tabla 13-4: Indicadores de actividad u operación históricos Rio Manso

INDICES DE ACT. U OPERACIÓN	2018	2017	2016	2015
Rotación CxC	34	42	43	9
VENTAS	78,937,056	88,374,370	86,503,912	72,847,026
CUENTAS POR COBRAR (Promedio)	2,331,730	2,108,090	2,023,553	8,433,050
Periodo de CxC	11	9	8	42
360	360.00	360.00	360.00	360.00
ROTACION CUENTAS POR COBRAR	33.85	41.92	42.75	8.64
Rotación Inventarios	29	34	38	25
COSTO DE VENTAS	75,004,416	82,055,884	77,953,374	67,077,013
INVENTARIOS (Promedio)	2,562,697	2,443,724	2,045,914	2,651,925
Periodo de Inventarios	12	11	9	14
360	360.00	360.00	360.00	360.00
INVENTARIOS (Promedio)	29.27	33.58	38.10	25.29
Rotación Cuentas por pagar	47	50	60	48
COSTO DE VENTAS	75,004,416	82,055,884	77,953,374	67,077,013
CUENTAS POR PAGAR	1,601,826	1,629,469	1,305,057	1,397,665
Periodo de CxP	8	7	6	8
360	360.00	360.00	360.00	360.00
ROTACION CUENTAS POR PAGAR	46.82	50.36	59.73	47.99
Ciclo de conversión del Efectivo (Días)	15.25	12.16	11.84	48.41
Días de Cobros	10.63	8.59	8.42	41.67
+ Días de Inventarios	12.30	10.72	9.45	14.23
- Días de Pagos	-7.69	-7.15	-6.03	-7.50
Rotación de los Activos Fijos	3.61	4.12	4.20	3.88
VENTAS	78,937,056	88,374,370	86,503,912	72,847,026
ACTIVOS FIJOS NETOS	21,871,786	21,431,848	20,596,551	18,783,466
Rotación de los Activos	2.57	2.70	2.99	2.45
VENTAS	78,937,056	88,374,370	86,503,912	72,847,026
ACTIVOS TOTALES	30,692,136	32,685,265	28,908,998	29,747,031

Fuente: Rio Manso

Realizado por: Campaña Chiriboga, Fernando, 2020

La rotación de cuentas por cobrar ha visto un incremento positivo en un promedio del 58%, las cuales han rotado 8.64 veces para el periodo 2015 y 33.85 veces para el 2018, es decir que el periodo de cuentas por cobrar ha ido de 42 a 11 días respectivamente, lo que le ha permitido a la entidad contar con flujo más rápido para hacer frente a sus obligaciones.

Entre los periodos 2015 y 2018 la rotación de inventarios ha incrementado en un 5% promedio, para el año 2018 los inventarios en la empresa rotaron aproximadamente 29 veces, es así como el periodo

de estos ha disminuido en un 5%, y para el año 2018 la empresa obtuvo productos terminados cada 12 días promedio.

La rotación de cuentas por pagar ha disminuido en promedio un 1% desde el año 2015 hasta el 2018, por ende, para los días de pago se observa un incremento del 1% manteniéndose en 8 días, en tanto que en los años 2016 y 2017 el periodo de pago estuvo por debajo de los 8 días, siendo un indicador aún mejorable.

Ciclo de conversión del efectivo, este indicador ha mejorado de forma positiva, disminuyendo en 32% promedio, pasando de 48 días en el año 2015 a 15 días en el año 2018, esto por la dinámica del sector al que pertenece el pago a proveedores de materia prima, lo que hace que este indicador sea alto ya que su pago es inmediato.

En el año 2018, la empresa, para alcanzar el 100% de las ventas rotó 2,57 veces el total de activos, lo cual ha ido aumentando en 2% promedio entre los periodos 2015 y 2018; la rotación de activos fijos disminuye en 2% promedio durante el tiempo analizado debido al aumento de los activos fijos; para el año 2018 para alcanzar el 100% de las ventas el activo fijo tuvo que rotar 3.61 veces y para el año 2015 3.88 veces.

Tabla 14-4: Indicadores de endeudamiento históricos Rio Manso

INDICES DE ENDEUDAMIENTO	2018	2017	2016	2015
Apalancamiento	2.97	3.42	3.32	4.45
ACTIVO TOTAL	30,692,136	32,685,265	28,908,998	29,747,031
PATRIMONIO	10,318,275	9,553,990	8,695,247	6,678,378
Endeudamiento (Activos)	66.38%	70.77%	69.92%	77.55%
PASIVOS	20,373,862	23,131,274	20,213,751	23,068,653
ACTIVOS	30,692,136	32,685,265	28,908,998	29,747,031
Solvencia	0.34	0.29	0.30	0.22
PATRIMONIO	10,318,275	9,553,990	8,695,247	6,678,378
ACTIVO TOTAL	30,692,136	32,685,265	28,908,998	29,747,031
Solvencia (Patrimonio)	1.97	2.42	2.32	3.45
PASIVOS	20,373,862	23,131,274	20,213,751	23,068,653
PATRIMONIO	10,318,275	9,553,990	8,695,247	6,678,378
Cobertura de Intereses	1.41	3.09	2.51	1.40
UTILIDAD ANTES IMP. E INT	1,806,540	3,578,640	4,888,483	3,221,632
INTERESES	1,284,437	1,157,714	1,945,506	2,297,665

Fuente: Rio Manso

Realizado por: Campaña Chiriboga, Fernando, 2020

Apalancamiento, mientras mayor sea la relación de la entidad significa que la mayoría de sus activos están siendo financiados con deuda que capital, para alcanzar el total de los activos en el periodo 2018 se necesitó aproximadamente 2.97 veces el total del patrimonio, ha disminuido en promedio 13% en el periodo analizado.

Endeudamiento, se observa un decremento promedio del 5% entre los periodos analizados, existe una variación del 78% al 66%, porcentaje que representa la porción de activos que es financiada por recursos ajenos.

Solvencia. – permite analizar la relación existente entre el capital propio y la inversión, mientras más alta sea la relación indica menor endeudamiento de terceros y viceversa. La relación ha aumentado en 14% promedio, pasando del 22% al 34%, es decir por cada dólar de activos los accionistas son propietarios de 34 centavos manteniendo 66 centavos de endeudamiento.

Solvencia patrimonio. – permite medir el grado de compromiso del patrimonio de la entidad para con los acreedores, mientras más alta la relación mayor participación de los acreedores. La relación ha disminuido en 17% promedio, yendo del 3.45 al 1.97, lo cual se traduce a que por cada dólar del patrimonio se adeuda 0.97 dólares.

Cobertura de intereses. – permite medir la capacidad que tiene la entidad para cumplir con sus obligaciones asociadas a costos financieros. Con la utilidad generada en el periodo 2018 se podría cubrir los intereses financieros hasta 1.41 veces y si incrementa el endeudamiento se pudiese poner en riesgo la utilidad de este negocio.

Tabla 15-4: Indicadores de rentabilidad históricos Rio Manso

INDICES DE RENTABILIDAD	2018	2017	2016	2015
Generación básica de utilidad	2.07%	4.30%	6.38%	4.12%
UTILIDAD OPERATIVA	1,630,140	3,802,850	5,518,057	3,000,430
VENTAS	78,937,056	88,374,370	86,503,912	72,847,026
Rentabilidad sobre Activos ROA	1.63%	5.90%	8.15%	2.68%
UTILIDAD (PERDIDA) NETA	501,304	1,928,782	2,355,332	797,924
TOTAL ACTIVOS	30,692,136	32,685,265	28,908,998	29,747,031
Margen de Utilidad Neta (ROS)	0.64%	2.18%	2.72%	1.10%
UTILIDAD (PERDIDA) NETA	501,304	1,928,782	2,355,332	797,924
VENTAS	78,937,056	88,374,370	86,503,912	72,847,026
Rentabilidad sobre Patrimonio ROE	4.86%	20.19%	27.09%	11.95%
UTILIDAD (PERDIDA) NETA	501,304	1,928,782	2,355,332	797,924
PATRIMONIO	10,318,275	9,553,990	8,695,247	6,678,378
Utilidad por Acción (UPA)	66.77%	301.23%	367.85%	270.45%
UTILIDAD (PERDIDA) NETA	501,304	1,928,782	2,355,332	797,924
# ACCIONES	750,740	640,298	640,298	295,031

Fuente: Rio Manso

Realizado por: Campaña Chiriboga, Fernando, 2020

Generación básica de utilidad. – permite identificar si la entidad genera o no rentabilidad en base a sus operaciones, sin depender de otras actividades diferentes a su objeto principal, este indicador ha tenido un decremento promedio del 21% en los periodos analizados, pasando del 4.12% en el año 2015 al 2.07% en el año 2018.

Rentabilidad sobre Activos (ROA). – mide el grado de rentabilidad que una entidad genera por la utilización de sus activos, de modo independiente a la forma en que fueron financiados, a mayor valor del indicador mejor es la perspectiva del negocio. La relación ha disminuido 15% en promedio debido a la disminución en ventas, aumento en los activos, aumento en el costo de ventas, sin embargo, para el año 2018 estuvo en 1.63% y si se desea ir más lejos, el 1.08% corresponde a la rentabilidad obtenida por recursos ajenos, y 0.55% corresponde a la rentabilidad obtenida por recursos propios.

Margen de utilidad neta (ROS). – permite analizar la capacidad de la entidad para generar ganancias a partir de sus ventas. La relación ha disminuido 17% en promedio, esto debido a la disminución en ventas, aumento en el costo de ventas y gastos de administración. En el año 2018 el margen fue de 0.64% mientras que en el año 2015 fue de 1.10%.

Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE). – es el grado de rentabilidad que genera a sus accionistas, es decir, es la rentabilidad generada por los fondos propios de la organización. La relación ha disminuido en promedio 26%, para el año 2018 la rentabilidad fue del 4.86% que comparado con las tasas pasivas del sistema financiero y mercado de valores es un porcentaje muy bajo, los años 2016 y 2017 fueron muy buenos llegando hasta el 27.09%.

Utilidad por acción (UPA). – mide el beneficio que la entidad obtiene repartido entre el número de acciones en que se divide su capital social. La relación ha disminuido 14% en promedio, en el año 2018 la UPA fue de 0.79%, mientras que en el año 2015 fue de 1.25%.

4.6 Información histórica Energy Palma

Tabla 16-4: Estado de Situación Financiera histórico Energy Palma

ENERGY PALMA S.A.				
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA				
AL 31 DE DICIEMBRE				
<u>ACTIVOS</u>	<u>2018</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
	(en U.S. dólares)	(en U.S. dólares)	(en U.S. dólares)	(en U.S. dólares)
ACTIVOS CORRIENTES:				
Efectivo y equivalentes de efectivo	260,600.26	1,354,742.81	527,678.72	274,741.24
Cuentas por cobrar comerciales	184,370.38	423,872.41	105,490.44	10,735.94
Cuentas por Cobrar Relacionadas	4,147,149.33	4,049,684.79	7,722,432.71	7,126,150.71
Otras Cuentas por Cobrar	822,852.33	528,207.11	264,336.89	226,381.71
Inventarios	837,166.03	740,712.94	530,049.98	1,102,738.86
Activos por impuestos corrientes	904,168.09	395,578.76	195,618.06	24,732.47
Gastos anticipados	36,911.00	48,977.65	45,769.20	13,035.71
Total activos corrientes	7,193,217.42	7,541,776.47	9,391,376.00	8,778,516.64
ACTIVOS NO CORRIENTES:				
Activos biológicos	2,399,416.99	2,353,455.63	2,123,053.52	50,463,503.90
Propiedades, planta y equipos	88,137,605.94	102,943,562.31	98,736,012.50	48,505,870.53
Otras cuentas por Cobrar LP	-	-	707,665.54	875,337.89
Activos por impuestos diferidos	-	-	-	30,987.91
Total activos no corrientes	90,537,022.93	105,297,017.94	101,566,731.56	99,875,700.23
TOTAL ACTIVOS	97,730,240.35	112,838,794.41	110,958,107.56	108,654,216.87
<u>PASIVOS Y PATRIMONIO</u>				
PASIVOS CORRIENTES:				
Préstamos bancarios	8,388,537.30	6,763,208.62	7,919,063.50	8,503,142.19
Emisión de obligaciones	-	-	1,335,011.64	4,206,021.37
Cuentas por pagar comerciales	947,085.38	468,064.72	635,782.11	405,140.31
Cuentas por Pagar Relacionadas	5,650,547.18	4,062,392.03	3,598,892.11	424,208.81
Otras Cuentas por Pagar	312,456.75	232,210.50	270,594.82	231,203.52
Pasivos por impuestos corrientes	46,430.67	37,513.97	48,491.77	49,370.74
Cuentas por Pagar Accionistas	280,185.32	280,090.63	280,090.63	136,296.13
Obligaciones acumuladas	449,825.15	429,548.38	368,590.64	349,569.09
Total pasivos corrientes	16,075,067.75	12,273,028.85	14,456,517.22	14,304,952.16
PASIVOS NO CORRIENTES:				
Préstamos bancarios largo plazo	23,506,155.98	20,335,323.94	8,736,375.88	6,454,544.97
Emisión de obligaciones largo plazo	-	-	1,225,920.51	2,604,059.75
Cuentas por pagar relacionadas lp	-	6,699,994.69	6,699,900.00	7,041,045.62
Otras ctas. por Pagar LP	-	-	-	21,720.50
Obligación por beneficios definidos	839,250.24	649,694.55	510,577.60	295,472.71
Pasivos por impuestos diferidos	-	30,409.46	52,224.92	571,340.00
Total pasivos no corrientes	24,345,406.22	27,715,422.64	17,224,998.91	16,988,183.55
Total pasivos	40,420,473.97	39,988,451.49	31,681,516.13	31,293,135.71
PATRIMONIO:				
Capital social	75,074,000.00	64,029,800.00	64,029,800.00	29,503,100.00
Aporte futuras capitalizaciones	-	-	172.57	27,418,672.57
Prima de Emisión	-	4,109,300.00	4,109,300.00	4,109,300.00
Reservas	255,648.55	255,648.55	255,648.55	199,263.13
Resultados Acumulados	(10,121,766.31)	10,912,424.26	12,221,222.81	15,566,891.24
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	(7,898,115.86)	(6,456,829.89)	(1,339,552.50)	563,854.22
Total patrimonio	57,309,766.38	72,850,342.92	79,276,591.43	77,361,081.16
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	97,730,240.35	112,838,794.41	110,958,107.56	108,654,216.87

Tabla 17-4: Estado de Resultados Integral histórico Energy Palma

<u>ENERGY PALMA S.A.</u>				
ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL				
AL 31 DE DICIEMBRE				
	<u>2018</u>	<u>2017</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
	(en U.S. dólares)	(en U.S. dólares)	(en U.S. dólares)	(en U.S. dólares)
VENTAS NETAS	18,938,561.90	17,957,579.77	14,623,440.25	12,395,432.96
COSTO DE PRODUCCION Y VENTAS	<u>22,862,408.80</u>	<u>20,573,706.24</u>	<u>12,843,347.37</u>	<u>7,889,559.22</u>
MARGEN BRUTO	(3,923,846.90)	(2,616,126.47)	1,780,092.88	4,505,873.74
Gastos de administración	1,126,163.80	1,100,523.38	1,303,674.21	1,540,308.18
Gastos financieros	2,687,824.19	2,242,572.94	2,152,645.14	2,762,400.87
Otros ingresos/Egresos, neto	<u>190,690.43</u>	<u>519,422.56</u>	<u>151,453.20</u>	<u>(182,531.45)</u>
UTILIDAD (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA	(7,928,525.32)	(6,478,645.35)	(1,827,679.67)	385,696.14
Gasto por Impuesto a la Renta				
Impuesto a la Renta Corriente	-	-	-	117,959.21
Impuesto a la Renta Diferido	<u>(30,409.46)</u>	<u>(21,815.46)</u>	<u>(488,127.17)</u>	<u>(296,117.29)</u>
Total	(30,409.46)	(21,815.46)	(488,127.17)	(178,158.08)
UTILIDAD (PÉRDIDA) Y RESULTADO INTEGRAL DEL AÑO	(7,898,115.86)	(6,456,829.89)	(1,339,552.50)	563,854.22

Fuente: Energy Palma

Realizado por: Campaña Chiriboga, Fernando, 2020

Tabla 18-4: Indicadores de liquidez históricos Energy Palma

INDICES DE LIQUIDEZ	2018	2017	2016	2015
Capital de Trabajo	8,881,850	4,731,252	5,065,141	5,526,436
ACTIVO CORRIENTE	7,193,217	7,541,776	9,391,376	8,778,517
PASIVO CORRIENTE	16,075,068	12,273,029	14,456,517	14,304,952
Razón Corriente	0.45	0.61	0.65	0.61
ACTIVO CORRIENTE	7,193,217	7,541,776	9,391,376	8,778,517
PASIVO CORRIENTE	16,075,068	12,273,029	14,456,517	14,304,952
Prueba Ácida	0.40	0.55	0.61	0.54
(ACTIVO CORRIENTE - INVENTARIOS)	6,356,051	6,801,064	8,861,326	7,675,778
PASIVO CIRCULANTE	16,075,068	12,273,029	14,456,517	14,304,952

Fuente: Energy Palma

Realizado por: Campaña Chiriboga, Fernando, 2020

El capital de trabajo ha evolucionado negativamente desde al 2015 al 2018, se puede apreciar una disminución de -5,526,436 a -8,881,850, lo cual nos indica que ha empeorado este indicador; para el año 2018 la empresa no contó con recursos para cubrir todas sus obligaciones en el corto plazo.

La razón corriente del año 2018 ha disminuido en 27% en relación con el año 2015, pero había mejorado en los periodos 2016 y 2017, este indicador se ha disminuido en promedio 10%, significa que la empresa por cada dólar que adeudaba a sus proveedores en el corto plazo, no pudo cubrir este dólar en los años analizados.

La prueba ácida presenta disminución promedio del 10%, en el año 2018 un faltante de 60 centavos por cada dólar para cubrir todas sus deudas a corto plazo.

Tabla 19-4: Indicadores de actividad u operación históricos Energy Palma

INDICES DE ACTIVIDAD U OPERACIÓN	2018	2017	2016	2015
Rotación CxC	4	3	2	2
VENTAS	18,938,562	17,957,580	14,623,440	12,395,433
CUENTAS POR COBRAR (Promedio)	4,402,538	6,150,740	7,482,405	5,432,475
Periodo de CxC	84	123	184	158
360	360.00	360.00	360.00	360.00
ROTACION CUENTAS POR COBRAR	4.30	2.92	1.95	2.28
Rotación Inventarios	29	32	16	5
COSTO DE VENTAS	22,862,409	20,573,706	12,843,347	7,889,559
INVENTARIOS (Promedio)	788,939	635,381	816,394	1,554,511
Periodo de Inventarios	12	11	23	71
360	360.00	360.00	360.00	360.00
INVENTARIOS (Promedio)	28.98	32.38	15.73	5.08
Rotación Cuentas por pagar	4	5	5	4
COSTO DE VENTAS	22,862,409	20,573,706	12,843,347	7,889,559
CUENTAS POR PAGAR	5,564,045	4,382,565	2,532,012	1,772,008
Periodo de CxP	88	77	71	81
360	360.00	360.00	360.00	360.00
ROTACION CUENTAS POR PAGAR	4.11	4.69	5.07	4.45
Ciclo de conversión del Efectivo (Días)	8.50	57.74	136.11	147.85
Días de Cobros	83.69	123.31	184.20	157.78
+ Días de Inventarios	12.42	11.12	22.88	70.93
- Días de Pagos	-87.61	-76.69	-70.97	-80.86
Rotación de los Activos Fijos	0.19	0.17	0.15	0.09
VENTAS	18,938,562	17,957,580	14,623,440	12,395,433
ACTIVOS FIJOS NETOS	97,917,020	103,078,042	99,914,220	135,900,051
Rotación de los Activos	0.19	0.16	0.13	0.11
VENTAS	18,938,562	17,957,580	14,623,440	12,395,433
ACTIVOS TOTALES	97,730,240	112,838,794	110,958,108	108,654,217

Fuente: Energy Palma

Realizado por: Campaña Chiriboga, Fernando, 2020

La rotación de cuentas por cobrar ha incrementado, su afectación es positiva en un promedio del 24%, las cuales han rotado 2.28 veces para el periodo 2015 y 4.30 veces para el 2018 es decir que el periodo de cuentas por cobrar ha ido de 158 días a 84 días respectivamente, lo que ha permitido a la entidad contar con flujo más rápido para hacer frente a sus obligaciones, pero aún es insuficiente pues el indicador es muy alto.

Rotación de inventarios, entre los periodos 2015 y 2018 ha incrementado en 79% promedio; para el año 2018 los inventarios rotaron 28.98 veces, es así como el periodo de estos ha disminuido en 44% y para el año 2018 la empresa obtuvo inventarios cada 12 días promedio, mientras que en el año 2015 fue cada 71 días promedio.

Desde el año 2015 hasta el 2018 la rotación de cuentas por pagar ha disminuido en promedio 3%, por ende, para los días de pago se observa un incremento del 3%, pasando de 81 días en el año 2015 a 88 días en el año 2018, cabe mencionar que para los periodos 2016 y 2017 el periodo de pago estuvo por debajo de los 81 días, siendo un buen indicador, pero debería ser abierto para verificar si tiene costos financieros implícitos.

Ciclo de conversión del efectivo, este indicador ha mejorado de forma positiva, disminuyendo en 61% promedio, pasando 148 días en el año 2015 a 9 días en el año 2018, a pesar que en los dos últimos periodos se nota una mejora significativa aún es insuficiente, ya que los días de cobro son muy altos y ocasiona que la entidad no cuente con efectivo propio para sus operaciones, teniendo que recurrir a créditos bancarios, esto hace que los gastos se incrementen, los días de pago deberían analizarse a detalle ya que podrían anclarse en ellos costos financieros implícitos.

En el año 2018 la empresa para alcanzar el 100% de las ventas rotó 0.19 veces el total de activos, lo cual ha ido aumentando en promedio 19% entre los periodos 2015 y 2018; la rotación de activos fijos aumenta en promedio un 28% durante el tiempo analizado, esto debido a la disminución de los activos fijos; en el año 2018 para alcanzar el 100% de las ventas el activo fijo rotó 0.19 veces y para el año 2015 0.09 veces.

Tabla 20-4: Indicadores de endeudamiento históricos Energy Palma

INDICES DE ENDEUDAMIENTO	2018	2017	2016	2015
Apalancamiento	1.71	1.55	1.40	1.40
ACTIVO TOTAL	97,730,240	112,838,794	110,958,108	108,654,217
PATRIMONIO	57,309,766	72,850,343	79,276,591	77,361,081
Endeudamiento (Activos)	41.36%	35.44%	28.55%	28.80%
PASIVOS	40,420,474	39,988,451	31,681,516	31,293,136
ACTIVOS	97,730,240	112,838,794	110,958,108	108,654,217
Solvencia	0.59	0.65	0.71	0.71
PATRIMONIO	57,309,766	72,850,343	79,276,591	77,361,081
ACTIVO TOTAL	97,730,240	112,838,794	110,958,108	108,654,217
Solvencia (Patrimonio)	0.71	0.55	0.40	0.40
PASIVOS	40,420,474	39,988,451	31,681,516	31,293,136
PATRIMONIO	57,309,766	72,850,343	79,276,591	77,361,081
Cobertura de Intereses	-1.95	-1.89	0.15	1.14
UTILIDAD ANTES IMP. E INT	-5,240,701	-4,236,072	324,965	3,148,097
INTERESES	2,687,824	2,242,573	2,152,645	2,762,401

Fuente: Energy Palma

Realizado por: Campaña Chiriboga, Fernando, 2020

Apalancamiento. – mientras mayor sea la relación de la entidad significa que la mayoría de sus activos están siendo financiados con deuda del capital, para alcanzar el total de los activos en el periodo 2018 se necesitó 1.71 veces el total del patrimonio, ha incrementado en promedio 7% en el periodo analizado.

Endeudamiento. – se observa un incremento promedio del 13% entre los periodos analizados, existe una variación del 29% al 41% que representa la porción de activos que es financiada por recursos ajenos.

Solvencia. – permite analizar la relación existente entre el capital propio y la inversión, mientras más alta sea la relación indica menor endeudamiento de terceros y viceversa. La relación ha disminuido en 6% promedio, pasando del 71% al 59%, es decir que por cada dólar de activos los accionistas son propietarios de 59 centavos, manteniendo 41 centavos de endeudamiento.

Solvencia patrimonio. – permite medir el grado de compromiso del patrimonio de la entidad para con los acreedores, mientras más alta la relación existe mayor participación de los acreedores. La relación

ha aumentado en un promedio del 20%, partiendo del 0.40 al 0.71, significa que el patrimonio cubre todos los pasivos, o a su vez los pasivos representan el 71% del patrimonio.

Cobertura de Intereses. – permite medir la capacidad que tiene la entidad para cumplir con sus obligaciones asociadas a costos financieros. Con el resultado negativo generado en el periodo 2018 no se puede cubrir los intereses financieros. La relación ha disminuido en un promedio del 220%, cambiando del 1.14 a -1.95 veces.

Tabla 21-4: Indicadores de rentabilidad históricos Energy Palma

INDICES DE RENTABILIDAD	2018	2017	2016	2015
Generación básica de utilidad	-26.67%	-20.70%	3.26%	23.92%
UTILIDAD OPERATIVA	-5,050,011	-3,716,650	476,419	2,965,566
VENTAS	18,938,562	17,957,580	14,623,440	12,395,433
Rentabilidad sobre Activos ROA	-8.08%	-5.72%	-1.21%	0.52%
UTILIDAD (PERDIDA) NETA	-7,898,116	-6,456,830	-1,339,553	563,854
TOTAL ACTIVOS	97,730,240	112,838,794	110,958,108	108,654,217
Margen de Utilidad Neta (ROS)	-41.70%	-35.96%	-9.16%	4.55%
UTILIDAD (PERDIDA) NETA	-7,898,116	-6,456,830	-1,339,553	563,854
VENTAS	18,938,562	17,957,580	14,623,440	12,395,433
Rentabilidad sobre Patrimonio ROE	-13.78%	-8.86%	-1.69%	0.73%
UTILIDAD (PERDIDA) NETA	-7,898,116	-6,456,830	-1,339,553	563,854
PATRIMONIO	57,309,766	72,850,343	79,276,591	77,361,081
Utilidad por Acción (UPA)	-1052.04%	-1008.41%	-209.21%	191.12%
UTILIDAD (PERDIDA) NETA	-7,898,116	-6,456,830	-1,339,553	563,854
# ACCIONES	750,740	640,298	640,298	295,031

Fuente: Energy Palma

Realizado por: Campaña Chiriboga, Fernando, 2020

Generación básica de utilidad. – indicador que pretende determinar si la entidad genera o no rentabilidad en base a sus operaciones (sin depender de otras actividades diferentes a su objeto principal), este indicador ha tenido un decremento promedio del 204% en los periodos analizados, pasando del 23.92% en el año 2015 al -26.67% en el año 2018, significando que en los dos últimos periodos existieron pérdidas operacionales.

Rentabilidad sobre Activos (ROA). – mide el grado de rentabilidad que una entidad genera por la utilización de sus activos, de modo independiente a la forma en que fueron financiados, a mayor

valor del indicador mejor es la perspectiva del negocio. La relación ha disminuido en promedio 350% debido al aumento en el costo de ventas, para el año 2018 estuvo en -8.08%.

Margen de utilidad neta (ROS). – permite analizar la capacidad de la entidad en su conjunto para generar ganancias a partir de sus ventas. La relación ha disminuido, en promedio 309% debido al incremento en el costo de ventas. En el año 2018 el margen fue de -41.70% mientras que en el año 2015 fue de 4.55%.

Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE). – es el grado de rentabilidad que una entidad genera a sus accionistas, es decir, es la rentabilidad generada por los fondos propios. La relación ha disminuido en promedio 366%, teniendo para el año 2018 pérdida del 13.78%, el año 2015 obtuvo utilidad del 0.73%, siendo su último año hasta la actualidad en obtener resultados positivos para sus accionistas.

Utilidad por acción (UPA). – mide el beneficio que la entidad obtiene repartido entre el número de acciones en que se divide su capital social. La relación ha disminuido en un promedio del 277%, en el año 2018 la UPA fue de -1,052%, mientras que en el año 2015 fue de 191%.

4.7 Información legal de Rio Manso

4.7.1 Certificado de Cumplimiento de Obligaciones y Existencia Legal



REPÚBLICA DEL ECUADOR
SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS

CERTIFICADO DE CUMPLIMIENTO DE OBLIGACIONES Y EXISTENCIA LEGAL

DENOMINACIÓN DE LA COMPAÑÍA:	EXTRACTORA AGRICOLA RIO MANSO EXA S.A.		
SECTOR:	SOCIETARIO <input checked="" type="checkbox"/>	MERCADO DE VALORES <input checked="" type="checkbox"/>	SEGUROS <input type="checkbox"/>
TIPO DE ENTE:	EMISOR DE VALORES		
NÚMERO DE EXPEDIENTE:	13167	DOMICILIO:	MONTECRISTI
NÚMERO DE INSCRIPCIÓN:	2012.2.01.00564	FECHA DE INSCRIPCIÓN:	13/04/2012
RUC:	1790300404001		
REPRESENTANTE(S) LEGAL(ES):	GONZALEZ ARTIGAS POLANCO JAIMÉ RAMÓN		
CAPITAL SOCIAL:	\$ 2.550.291.0000	SITUACIÓN ACTUAL:	ACTIVA
LA COMPAÑÍA TIENE ACTUAL EXISTENCIA JURÍDICA Y SU PLAZO SOCIAL CONCLUYE EL:	17/02/2037		
DISPOSICIÓN JUDICIAL QUE AFECTA A LA COMPAÑÍA:	NINGUNA		
CUMPLIMIENTO DE OBLIGACIONES:	SI HA CUMPLIDO		

Siendo responsabilidad del Representante Legal la veracidad de la información remitida a esta Institución, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros certifica que, a la fecha de emisión del presente certificado, esta compañía ha cumplido con sus obligaciones.

FECHA DE EMISIÓN: 24/07/2020 17:00:57

Es obligación de la persona o servidor público que recibe este documento validar su autenticidad ingresando al portal web www.supercoms.gob.ec/portal/informacion/verifica.php con el siguiente código de seguridad:



Figura 1-4. Certificado de Cumplimiento de Obligaciones y Existencia Legal Rio Manso

Fuente: Superintendencia de Compañías

4.7.2 Certificado de Cumplimiento Tributario



**SERVICIO DE RENTAS INTERNAS
CERTIFICADO DE CUMPLIMIENTO TRIBUTARIO**



Contribuyente:

EXTRACTORA AGRICOLA RIO MANSO EXA S.A.

RUC:1790300404001

Ciudad.-

De conformidad con lo establecido en el artículo 96 del Código Tributario sobre el cumplimiento de los deberes formales de los contribuyentes y en concordancia con el artículo 101 de la Ley de Régimen Tributario Interno sobre la responsabilidad por la declaración de impuesto del sujeto pasivo; el Servicio de Rentas Internas certifica que:

Una vez revisada la base de datos del SRI, el contribuyente **EXTRACTORA AGRICOLA RIO MANSO EXA S.A.** con RUC 1790300404001, ha cumplido con sus obligaciones tributarias hasta **MAYO 2020** y **no registra deudas en firme**, información registrada a la fecha de emisión del presente certificado de cumplimiento tributario.

Sin embargo, la Administración Tributaria se reserva el derecho de verificar las declaraciones presentadas y ejercer la facultad determinadora, orientada a comprobar la correcta aplicación de las normas tributarias vigentes, sin perjuicio de aplicar las sanciones correspondientes en caso de detectarse falsedad en la información presentada.

Particular que comunico para los fines pertinentes.

SERVICIO DE RENTAS INTERNAS

Fecha y Hora de emisión: 30 de junio de 2020 15:32

Código de verificación: SRI0CT2020000156128



Validez del certificado: El presente certificado es válido de conformidad a lo establecido en la Resolución No. NAC-DGERCOG15-00000217, publicada en el Tercer Suplemento del Registro Oficial 482 del 19 de marzo de 2015, por lo que no requiere sello ni firma por parte de la Administración Tributaria, mismo que lo puede verificar en la página web del SRI, www.sri.gob.ec y/o en la aplicación SRI Móvil.

Este certificado no es válido para el proceso de cancelación ante la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Figura 2-4. Certificado de Cumplimiento Tributario Rio Manso

Fuente: Rio Manso

4.7.3 Certificado de Cumplimiento de Obligaciones Patronales



CERTIFICADO DE CUMPLIMIENTO DE OBLIGACIONES PATRONALES

El Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS) certifica que, revisados los archivos del Sistema de Historia Laboral, el señor(a) GONZALEZ ARTIGAS POLANCO JAIME RAMON, representante legal de la empresa EXTRACTORA AGRICOLA RIO MANSO EXA S.A. con RUC Nro. 1790300404001 y dirección 1. KM 5 1/2 VIA MANTA - MONTECRISTI EN LA FABRIL. 2. 1. 1., NO registra obligaciones patronales en mora; información verificada a la fecha de emisión del presente certificado.

El IESS se reserva el derecho de verificar la información y las obligaciones pendientes que no se encontraren registradas o no hayan sido determinadas, sin perjuicio de aplicar las sanciones correspondientes; esta certificación no implica condonación o renuncia del derecho del IESS, al ejercicio de las acciones legales a que hubiere lugar para su cobro.

El contenido de este certificado puede ser validado ingresando al portal web del IESS en el menú Empleador – Certificado de Obligaciones Patronales, digitando el RUC de la empresa o número de cédula.



José Ricardo Herrera Falcones

Director Nacional de Recaudación y Gestión de Cartera.

Emitido el 30 de junio de 2020

Validez del Certificado 30 días

Figura 3-4. Certificado de Cumplimiento de Obligaciones Patronales Rio Manso

Fuente: Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social

4.7.4 Revisión en la web del Consejo de la Judicatura

The screenshot shows a web browser window with the URL `consultas.funcionjudicial.gob.ec/informacionjudicial/public/informacion.jsf`. The page header includes the logo of the Consejo de la Judicatura and navigation links for 'Notificación Electrónica', 'Manual de Usuario', and 'Video Tutorial'. Below the header is a blue banner with the text 'eSATJE - - Consulta de Procesos'. The main content area contains a search form with two sections: 'ACTOR/OFENDIDO' and 'DEMANDADO/PROCESADO'. The 'ACTOR/OFENDIDO' section has input fields for 'Cédula/RUC/Pasaporte' (containing '1790300404001') and 'Apellido(s)/Nombre(s)' (containing 'EXTRACTORA AGRICOLA RIO MANSO EXA SA'). The 'DEMANDADO/PROCESADO' section has empty input fields for 'Cédula/RUC/Pasaporte' and 'Apellido(s)/Nombre(s)'. Below these are fields for 'NÚMERO DE PROCESO' with sub-fields for 'Cód. dependencia', 'Año', and 'No. Secuencial'. There are 'BUSCAR' and 'LIMPIAR' buttons. Below the form is a table with the header 'Registros encontrados: 1'. The table has columns: 'No.', 'Fecha de Ingreso', 'No. proceso', 'Acción/Infracción', and 'Detalle'. The first row contains: '1', '19/02/2019', '17811-2019-00271', 'SUBJETIVO', and a document icon. At the bottom, there is a red note: 'Nota: Antes de la vigencia del Código Orgánico Integral Penal, esto es el 10 de agosto de 2014, los procesos judiciales penales tenían un número diferente en cada instancia o recurso, pese a que correspondía al mismo expediente.' The Windows taskbar at the bottom shows the search bar, taskbar icons, and system tray with the time '10:47' and date '25/7/2020'.

Figura 4-4. Consulta de procesos judiciales Consejo de la Judicatura Rio Manso

Fuente: Consejo de la Judicatura

Los documentos citados corresponden al cumplimiento de la entidad frente a las instituciones públicas de control, la parte legal abarca otros aspectos, por ejemplo, para realizar la fusión se necesita la autorización de las personas naturales o jurídicas que poseen papeles comerciales, esto se realiza mediante el representante de obligacionistas, así como también la autorización por parte de la Superintendencia de Poder de Control de Mercado, el acuerdo entre las partes de cómo quedará finalmente distribuido y estructurado el capital social de la nueva compañía, las responsabilidades y obligaciones que los accionistas de las compañías fusionadas tendrán hasta la fecha de fusión, de ocurrir eventos posteriores a la fusión, entre otros aspectos legales, fiscales, tributarios, medio-ambientales.

4.8 Información legal de Energy Palma

4.8.1 Certificado de Cumplimiento de Obligaciones y Existencia Legal



SUPERINTENDENCIA
DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS

REPÚBLICA DEL ECUADOR

SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS

CERTIFICADO DE CUMPLIMIENTO DE OBLIGACIONES Y EXISTENCIA LEGAL

DENOMINACIÓN DE LA COMPAÑÍA:	ENERGY & PALMA ENERGYPALMA S.A.		
SECTOR:	SOCIETARIO <input checked="" type="checkbox"/> MERCADO DE VALORES <input checked="" type="checkbox"/> SEGUROS <input type="checkbox"/>		
TIPO DE ENTE:	ORIGINADOR DE PROCESOS DE TITULARIZACIÓN		
NÚMERO DE EXPEDIENTE:	95597	DOMICILIO:	MONTECRISTI
NÚMERO DE INSCRIPCIÓN:	2010.1.15.00004	FECHA DE INSCRIPCIÓN:	23/11/2010
RUC:	1391738986001		
REPRESENTANTE(S) LEGAL(ES):	GONZALEZ ARTIGAS DIAZ CARLOS ESTEBAN; GONZALEZ ARTIGAS POLANCO JAIME RAMON;		
CAPITAL SOCIAL:	\$ 75.074.000.000	SITUACIÓN ACTUAL:	ACTIVA
LA COMPAÑÍA TIENE ACTUAL EXISTENCIA JURÍDICA Y SU PLAZO SOCIAL CONCLUYE EL:	09/08/2106		
DISPOSICIÓN JUDICIAL QUE AFECTA A LA COMPAÑÍA:	NINGUNA		
CUMPLIMIENTO DE OBLIGACIONES:	SI HA CUMPLIDO		
Siendo responsabilidad del Representante Legal la veracidad de la información remitida a esta Institución, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros certifica que, a la fecha de emisión del presente certificado, esta compañía ha cumplido con sus obligaciones.			

FECHA DE EMISIÓN: 25/07/2020 10:35:21

Es obligación de la persona o servidor público que recibe este documento validar su autenticidad ingresando al portal web www.supercias.gob.ec/portal/informacion/verifica.php con el siguiente código de seguridad:



CXKW1005690

Figura 5-4. Certificado de Cumplimiento de Obligaciones y Existencia Legal Energy Palma

Fuente: Superintendencia de Compañías

4.8.2 Certificado de Cumplimiento Tributario



SERVICIO DE RENTAS INTERNAS
CERTIFICADO DE CUMPLIMIENTO TRIBUTARIO



Contribuyente:

ENERGY & PALMA ENERGYPALMA S.A.

RUC:1391738986001

Ciudad.-

De conformidad con lo establecido en el artículo 96 del Código Tributario sobre el cumplimiento de los deberes formales de los contribuyentes y en concordancia con el artículo 101 de la Ley de Régimen Tributario Interno sobre la responsabilidad por la declaración de Impuesto del sujeto pasivo; el Servicio de Rentas Internas certifica que:

Una vez revisada la base de datos del SRI, el contribuyente **ENERGY & PALMA ENERGYPALMA S.A.** con RUC **1391738986001**, ha cumplido con sus obligaciones tributarias hasta **MAYO 2020** y no registra **deudas en firme**, Información registrada a la fecha de emisión del presente certificado de cumplimiento tributario.

Sin embargo, la Administración Tributaria se reserva el derecho de verificar las declaraciones presentadas y ejercer la facultad determinadora, orientada a comprobar la correcta aplicación de las normas tributarias vigentes, sin perjuicio de aplicar las sanciones correspondientes en caso de detectarse falsedad en la información presentada.

Particular que comunico para los fines pertinentes.

SERVICIO DE RENTAS INTERNAS

Fecha y Hora de emisión: 30 de junio de 2020 15:33

Código de verificación: SRI0CT2020000156129



Validez del certificado: El presente certificado es válido de conformidad a lo establecido en la Resolución No. NAC-DGERC/0C15-00000217, publicada en el Tercer Suplemento del Registro Oficial 482 del 19 de marzo de 2015, por lo que no requiere sello ni firma por parte de la Administración Tributaria, mismo que lo puede verificar en la página web del SRI, www.sri.gob.ec y/o en la aplicación SRI Móvil.

Este certificado no es válido para el proceso de cancelación ante la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Figura 6-4. Certificado de Cumplimiento Tributario Energy Palma

Fuente: Energy Palma

4.8.3 Certificado de Cumplimiento de Obligaciones Patronales



CERTIFICADO DE CUMPLIMIENTO DE OBLIGACIONES PATRONALES

El Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS) certifica que, revisados los archivos del Sistema de Historia Laboral, el señor(a) GONZALEZ ARTIGAS POLANCO JAIME RAMON, representante legal de la empresa ENERGY & PALMA ENERGYPALMA S.A. con RUC Nro. 1391738986001 y dirección LA PRADERA, KM 2 1/2 VIA MANTA, S/N. S/N. FRENTE AL UPS., NO registra obligaciones patronales en mora; información verificada a la fecha de emisión del presente certificado.

El IESS se reserva el derecho de verificar la información y las obligaciones pendientes que no se encontraren registradas o no hayan sido determinadas, sin perjuicio de aplicar las sanciones correspondientes; esta certificación no implica condonación o renuncia del derecho del IESS, al ejercicio de las acciones legales a que hubiere lugar para su cobro.

El contenido de este certificado puede ser validado ingresando al portal web del IESS en el menú Empleador – Certificado de Obligaciones Patronales, digitando el RUC de la empresa o número de cédula.



José Ricardo Herrera Falcones

Director Nacional de Recaudación y Gestión de Cartera.

Emitido el 14 de junio de 2020

Validez del Certificado 30 días

Figura 7-4. Certificado de Cumplimiento de Obligaciones Patronales Energy Palma

Fuente: Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social

4.8.4 Revisión en la web del Consejo de la Judicatura

The screenshot shows a web browser window with the URL `consultas.funcionjudicial.gob.ec/informacionjudicial/public/informacion.jsf`. The page header includes the logo of the Consejo de la Judicatura and navigation links for "Notificación Electrónica", "Manual de Usuario", and "Video Tutorial". The main content area is titled "eSATJE - - Consulta de Procesos".

The search form is divided into two main sections: "ACTOR/OFENDIDO" and "DEMANDADO/PROCESADO".

- ACTOR/OFENDIDO:** Includes fields for "Cédula/RUC/Pasaporte" (containing "1391738986001") and "Apellido(s)/Nombre(s)" (containing "ENERGY & PALMA ENERGYPALMA SA").
- DEMANDADO/PROCESADO:** Includes empty fields for "Cédula/RUC/Pasaporte" and "Apellido(s)/Nombre(s)".

Below these fields is the "NÚMERO DE PROCESO" section, with sub-fields for "Cód. dependencia", "Año", and "No. Secuencial". A "Más filtros" link is also present.

Buttons for "BUSCAR" and "LIMPIAR" are located below the search form.

The results section shows "Registros encontrados: 1". A table with the following structure is displayed:

No.	Fecha de Ingreso	No. proceso	Acción/Infracción	Detalle
No se encuentran resultados.				

A red note below the table states: "Nota: Antes de la vigencia del Código Orgánico Integral Penal, esto es el 10 de agosto de 2014, los procesos judiciales penales tenían un número diferente en cada instancia o recurso, pese a que correspondía al mismo expediente." The Windows taskbar at the bottom shows the time as 10:43 on 25/7/2020.

Figura 8-4. Consulta de procesos judiciales Consejo de la Judicatura Energy Palma

Fuente: Consejo de la Judicatura

4.9 Ventajas y Desventajas de la fusión entre las Compañías Rio Manso y Energy Palma

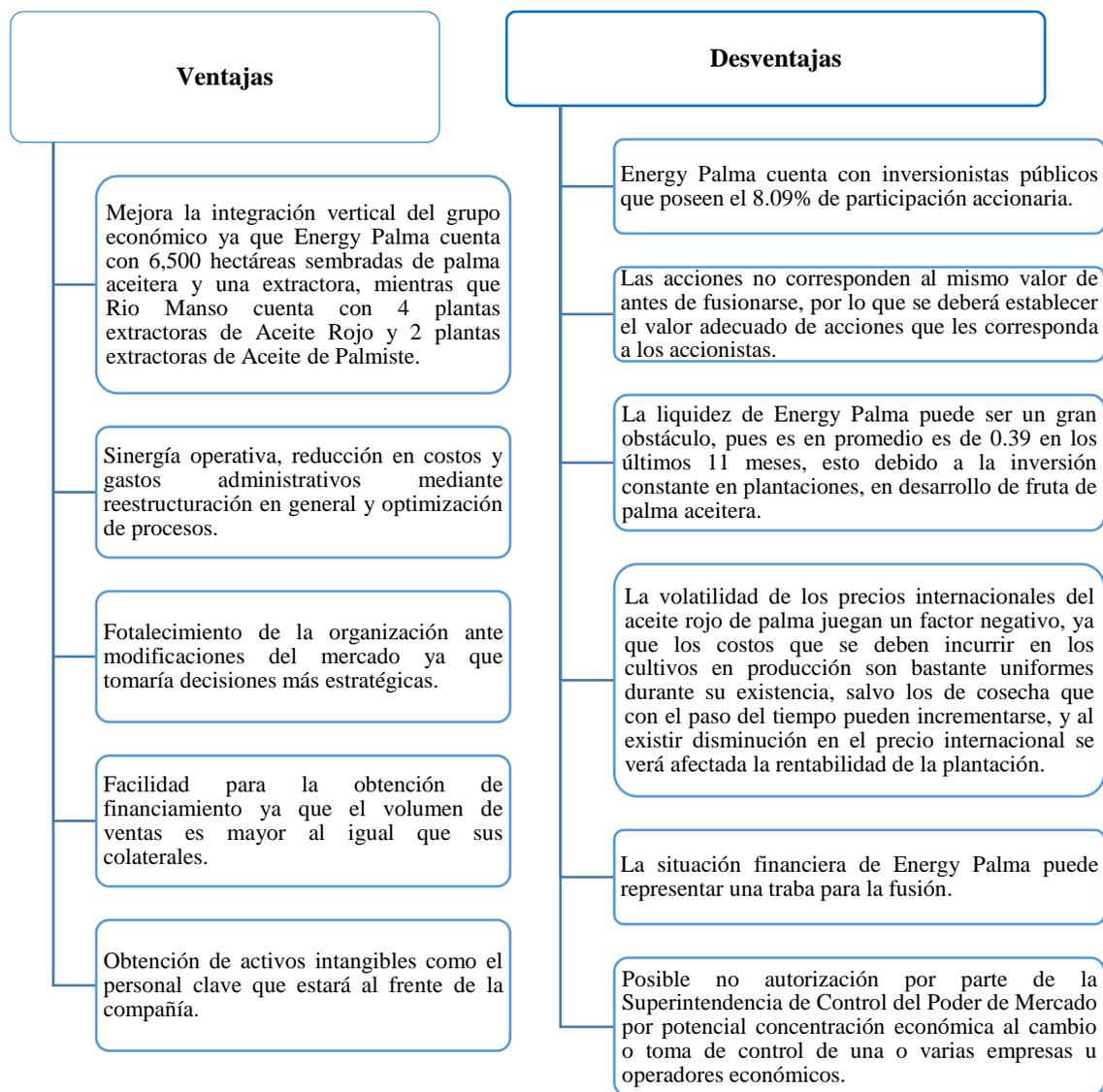


Figura 9-4. Ventajas y Desventajas de la fusión entre las Compañías Rio Manso y Energy Palma

Realizado por: Campaña Chiriboga, Fernando, 2020

CONCLUSIONES

La fusión conlleva, entre otros, un beneficio en el ámbito tributario como grupo económico, ya que disminuirá el pago del Impuesto a la Renta al finalizar el ejercicio fiscal, lo que al estar separadas si se generaría en la Compañía Rio Manso dependiendo del dinamismo del mercado, al mismo tiempo enviaría un mensaje negativo a los inversionistas que poseen y/o compran instrumentos financieros de Rio Manso, lo cual provocaría que estos sean poco atractivos ante los inversionistas, incluso a nivel del sistema financiero incitaría una disminución en cupos crediticios y/o aumento en las tasas activas, obligando a buscar respaldo financiero con sus compañías relacionadas.

La inversión en el cultivo de palma aceitera durante 5 años que corresponden a la etapa de desarrollo es ineludible, en este sentido la fusión requiere de flujo constante, ya que a partir del sexto año se empieza a percibir los ingresos de la inversión. Por separado Rio Manso mantiene una situación muy estable en relación a sus flujos, lo cual le permite cumplir con todas sus obligaciones, incluso manteniendo su índice de liquidez por encima de lo autorizado por parte de la Superintendencia de Compañías en la emisión del 4to. Programa de Papel Comercial y Segundo Programa de Emisión de Obligaciones; mientras que Energy Palma mantiene una situación financiera complicada ya que su pasivo financiero representa el 84.13% del total de pasivos cuyo monto asciende a 40.16M y su indicador de liquidez promedio de los últimos 11 meses es de 0.39.

La enfermedad PC (pudrición de cogollo) afecta a los cultivos de palma aceitera y ha provocado deterioro y pérdidas en la plantación, causando que la empresa Energy Palma presente resultados negativos desde el año 2016 a la presente fecha, además, la volatilidad de los precios de los commodities hace que los costos incurridos por hectárea de producción sean más altos que el valor de venta por tonelada.

RECOMENDACIONES

Posponer la fusión debido a la situación financiera en especial de Energy Palma, si bien la empresa se volvería más grande con mayor capacidad de colaterales, al darse la fusión puede jugar en contra debido a los resultados negativos que se presentan en la proyección de resultados, de esta manera las opciones de financiamiento podrían verse mermadas, más las opciones de financiamiento que pueden mantener de forma individual en la actualidad son usadas en sus actividades operativas y posible extensión de estas a sus relacionadas.

Que Energy Palma analice el costo-beneficio de los lotes en producción de la fruta de palma aceitera a fin de validar la continuidad de su explotación o si deben ser dados de baja por no rentables tanto en volumen como en dólares.

Implementar en Energy Palma un sistema de control para que las actividades de campo se realicen en los tiempos requeridos y de forma óptima, con la finalidad de evitar desperdicio de los recursos de la entidad, ya que esto afecta de forma directa en la productividad y en los resultados financieros de la Compañía.

BIBLIOGRAFÍA

- Bernal Torres, C. A. (2016). *Metodología de la investigación: administración, economía, humanidades y ciencias sociales*. Recuperado de: <https://elibro.net/es/ereader/epoch/108485?page=174>.
- Brealey, R., Myers, S., & Allen, F. (2010). *Principios de Finanzas Corporativas*. México: McGraw-Hill.
- Gaceta Laboral. (12 de octubre de 2016). *Gaceta Laboral*. Obtenido de Gaceta Laboral: <http://gacetalaboral.com/que-se-entiende-por-grupo-economico-y-vinculacion-economica/>
- IFRS Foundation. (01 de enero de 2018). Normas Internacionales de Información Financiera. Delaware, EE. UU.
- Ley de Compañías. (13 de diciembre de 2019). Registro Oficial. Quito, Ecuador.
- Ley de Régimen Tributario Interno. (31 de diciembre de 2019). Registro Oficial. Quito, Ecuador.
- Ley Orgánica de Regulación y Control del Poder de Mercado. (09 de diciembre de 2016). Registro Oficial. Quito, Ecuador.
- Pérez, Í., & Mascareñas, J. (2019). *Fusiones, adquisiciones y valoración de empresas*. <https://elibro.net/es/ereader/epoch/126742?page=20>.
- Reglamento para la Aplicación de la Ley de Régimen Tributario Interno. (04 de agosto de 2020). Registro Oficial. Quito, Ecuador.
- Revista Nacional de Administración. (2011). Métodos de Valoración Jurídicos, Contables y Económico-Financieros aplicables en una fusión de Sociedades Anónimas. *Revista Nacional de Administración*.
- Tapia, G. N. (05 de 08 de 2020). *material_de_estudio Tipos de due diligence y control estratégico financiero en las valuaciones de F&A*. Recuperado el 12 de 02 de 2021, de Facultad de Ciencias Económicas, Jurídicas y Sociales - Universidad Nacional de Salta, Argentina: https://economicas.unsa.edu.ar/afinan/fe/material_de_estudio/material/Tipos%20de%20due%20diligence%20y%20control%20estrategico%20financiero%20en%20las%20valuaciones%20de%20FA.pdf

ANEXOS

Anexo A: Listado de fusiones 2011-2018, emitido por la Superintendencia de Compañías.

outlook.live.com/mail/0/inbox/id/AQQkADAwATY3ZmYAZS1jYThhLTA1NjAtMDACLTAwCgAQAAJyhn8zdaBDo2j1TALPKXQ%3D

Buscar

Mensaje nuevo

Responder | Eliminar | Archivo | No deseado | Limpiar | Mover a

RE: SOLICITUD INFORMACIÓN FUSIONES DE COMPAÑÍAS ECUADOR

El remitente del mensaje ha solicitado confirmación de lectura. Para enviar una confirmación, [haga clic aquí](#).

Avilés Terán Victor Patricio <victora@supercias.gob.ec>
Vie 21/2/2020 11:52

Para: Usted
CC: Camino Mogro Segundo Marvin

FUSIONES 2011-2018.xlsx 61 KB
GUÍA OBTENER EEFF 2010-20... 2 MB

2 archivos adjuntos (2 MB) Descargar todo Guardar todo en OneDrive

Estimado Fernando
Remito la información requerida así como la Guía metodológica que le permitirá generar desde el portal web institucional los estados financieros desde el año 2007 en adelante.
Saludos cordiales


SUPERINTENDENCIA
DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS

Calle Roca 660 y Av. Amazonas
(02) 2997800 ext: 1678
victora@supercias.gob.ec
www.supercias.gob.ec

Econ. Victor Patricio Avilés Terán

"Asumimos el servicio público como un privilegio.
Garantizamos un control transparente y eficiente del
sector societario, mercado de valores y seguros"

Invierte en el famoso Bitcoin y gana dinero rápido y fácil.
Comienza ya con USD 200
Invierte ahora

Summary 1

DORIS ALEXANDRA CHUQUIMARCA ONCE <doris.chuquimarca@epoch.edu.ec>

Vie 27/8/2021 12:42

Para: fernandocampanach@hotmail.com <fernandocampanach@hotmail.com>

CC: Centro de Idiomas <idiomas@epoch.edu.ec>; Washington Gustavo Mancero Orozco <washington.mancero@epoch.edu.ec>

 1 archivos adjuntos (13 KB)

SUMMARY 1.docx;

Good afternoon,

The following email contains the thesis summary which was assigned to me.

Best regards,

Lic. Doris Chuquimarca MSc.

EFL TEACHER



ESCUELA SUPERIOR POLITÉCNICA DE CHIMBORAZO

**DIRECCIÓN DE BIBLIOTECAS Y RECURSOS DEL APRENDIZAJE
UNIDAD DE PROCESOS TÉCNICOS Y ANÁLISIS BIBLIOGRÁFICO Y DOCUMENTAL**

REVISIÓN DE NORMAS TÉCNICAS, RESUMEN Y BIBLIOGRAFÍA

Fecha de entrega: 11 / 10 / 2021

INFORMACIÓN DEL AUTOR/A (S)
Nombres – Apellidos: <i>Rómulo Fernando Campaña Chiriboga</i>
INFORMACIÓN INSTITUCIONAL
<i>Instituto de Posgrado y Educación Continua</i>
Título a optar: <i>Magíster en Finanzas</i>
f. Analista de Biblioteca responsable: <i>Lic. Luis Caminos Vargas Mgs.</i>

**LUIS ALBERTO
CAMINOS
VARGAS**

Firmado digitalmente por LUIS
ALBERTO CAMINOS VARGAS
Nombre de reconocimiento
(DN): c=EC, l=RIOBAMBA,
serialNumber=0602766974,
cn=LUIS ALBERTO CAMINOS
VARGAS
Fecha: 2021.10.11 10:17:12
-05'00'



0092-DBRAI-UPT-IPEC-2021