

**UNIVERSIDAD INTERNACIONAL SEK  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y  
ADMINISTRATIVAS  
CARRERA DE INGENIERÍA FINANCIERA**

**TESIS DE GRADO**

**TEMA: "FUSIÓN POR ABSORCIÓN DE UN INGENIO  
AZUCARERO Y UNA HACIENDA PRODUCTORA DE  
CAÑA DE AZÚCAR, COMO INSTRUMENTO PARA  
OPTIMIZAR LAS OPERACIONES Y RESULTADOS  
EMPRESARIALES"**

**RUTH LORENA MANTILLA PACHECO**

**DIRECTOR DE TESIS: ECO. RODRIGO SÁENZ F.**

**QUITO - ECUADOR**

**2.001**

**DEDICATORIA**

**A MIS PADRES**

**CON AMOR**

## AGRADECIMIENTO

LA EXPRESIÓN DE MI MÁS  
SINCERO AGRADECIMIENTO A  
DIOS; A MIS PADRES Y HERMANO,  
QUIENES SIEMPRE ESTUVIERON  
DISPUESTOS A TENDERME SU MANO.

A MIS PROFESORES Y PERSONAL  
DE LA UNIVERSIDAD SEK, POR  
HABER COMPARTIDO CONMIGO  
CONOCIMIENTOS Y EXPERIENCIAS,  
DE MANERA ESPECIAL  
AL ECONOMISTA RODRIGO SÁENZ,  
POR SU APOYO INCONDICIONAL.

## DECLARATORIA

Yo, Ruth Lorena Mantilla Pacheco, egresada de la Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas de la Universidad Internacional SEK, con cédula de identidad No. 170752685-9, declaro que el trabajo que se presenta a continuación es producto mi investigación. De no ser así, me someto a las sanciones que la Universidad considere pertinentes y a las sanciones de la República del Ecuador.

Ruth Lorena Mantilla Pacheco

170752685-9

## JUSTIFICACIÓN

Luego de haber estudiado algunas posibilidades, he decidido realizar mi trabajo de investigación sobre este tema debido a varios motivos, fundamentalmente por el hecho de considerar que en la globalización imperante en el mundo, la fusión constituye una posible solución para empresas pequeñas o medianas, como una medida para fortalecerse tanto interna como externamente, en especial para aquellas que se encuentran atravesando serias crisis (como es el caso del Ingenio Azucarero "Rinconcito").

Al realizar este estudio intento demostrar que la fusión constituye una manera de disminuir los costos operativos (en especial los fijos) cuando se trabaja con procesos productivos más eficientes y eficaces y con insumos de buena calidad y de abastecimiento seguro y continuo.

Por otro lado, creo que un análisis sobre los efectos de una fusión (en el campo financiero) me permitirá aplicar muchos de los conocimientos adquiridos a lo largo de estos años de estudio.

Pienso que este tema se encuentra muy de moda en el país, en especial si recordamos que en los últimos años se han venido dando varias de ellas

entre entidades bancarias; en mi investigación intento enfocar la fusión desde el punto de vista operativo y a nivel de empresa privada en el campo agroindustrial.

Meses atrás tuve la oportunidad de trabajar en el Departamento de Inspección de la Superintendencia de Compañías, donde pude observar muy de cerca varios procesos de fusión, lo cual me generó inquietud y por otro lado me dejó la sensación de que era un mecanismo bastante beneficioso a través del cual las empresas se fortalecen y logran obtener un mayor valor juntas que separadas.

Finalmente, pretendo con esta investigación familiarizarme con todos los detalles relacionados con este tipo de procedimiento, y aspiro a que las personas que lean este trabajo puedan tener una visión un poco más amplia de lo que es en realidad una fusión.

## INTRODUCCIÓN

Necesarias son, palabras preliminares que expliquen las razones que me motivaron a la elección de esta tesis en particular; la cual tiene intencionalidad clara y definida, en la búsqueda y en el análisis que arribe a conclusiones ciertas sobre lo que una fusión por absorción implica dentro de los procedimientos económico-financieros, con el objeto de rescatar empresas en situaciones críticas, originándose otra u otras con solvencia económica que además generen fuentes de trabajo con estabilidad a aquellos que dependan de dicha empresa.

Esta tesis no pretende, sino servir para enseñar quizá un poco, aprender mucho y tal vez pueda ser empleada como texto de consulta en determinado momento.

Me siento obligada a que el tema que me he impuesto sea tratado con la seriedad que un trabajo de esta naturaleza requiere, más aún si pretendo que de él pueda servirse alguien en futuras consultas. Confieso sinceramente que esta clase de trabajo me obliga a estudiar más y me enseña una distinta manera de aprender; me genera la posibilidad no solo de conocer un caso, sino además, de ser un poco partícipe en la búsqueda de posibles soluciones y porqué no de alternativas seguras en condiciones similares a las presentadas en esta tesis.

# ÍNDICE

<b>DEDICATORIA.....</b>	<b>II</b>
<b>AGRADECIMIENTO.....</b>	<b>III</b>
<b>DECLARATORIA.....</b>	<b>IV</b>
<b>JUSTIFICACIÓN.....</b>	<b>V</b>
<b>INTRODUCCIÓN.....</b>	<b>VII</b>

## CAPÍTULO I

<b>1. GENERALIDADES .....</b>	<b>1</b>
<b>1.1. Qué es la fusión?.....</b>	<b>1</b>
<b>1.1.1. Doctrinas y Conceptos .....</b>	<b>3</b>
<b>1.1.2. Cálculos previos para efectuar una fusión.....</b>	<b>5</b>
<b>1.1.3. Valoración de los activos tangibles e intangibles dentro de un proceso de fusión.....</b>	<b>8</b>
<b>1.2. Proceso legal para la fusión en el Ecuador.....</b>	<b>11</b>
<b>1.3. Ventajas y desventajas de la fusión.....</b>	<b>14</b>
<b>1.3.1. Ventajas.....</b>	<b>14</b>
<b>1.3.2. Desventajas.....</b>	<b>19</b>



## CAPÍTULO II

### 2. CARACTERIZACIÓN DEL INGENIO AZUCARERO

"RINCONCITO".....	22
2.1. Historia del Ingenio.....	22
2.1.1. Proceso de producción del azúcar.....	24
2.2. Producción de azúcar en el Ecuador durante el período 1.990 - 1.998.....	27
2.3. Análisis del desempeño histórico del Ingenio Azucarero "Rinconcito".....	28
2.3.1. Evaluación del desempeño financiero del ingenio azucarero.....	28
2.3.1.1. Índices de liquidez.....	29
2.3.1.2. Solidez de la estructura de financiamiento.....	31
2.3.1.3. Rentabilidad neta.....	33
2.3.2. Evaluación del desempeño operativo.....	34
2.3.3. Presentación y análisis de cuadros de ventas, costos de producción, balance general, estado de pérdidas y ganancias y compras de caña de azúcar y melaza del Ingenio Azucarero "Rinconcito" (ene.1.997-jun.2.000)..	36
Cuadro No. 1 : Estado de pérdidas y ganancias.....	38
Cuadro No. 2 : Balance general.....	39
Cuadro No. 3 : Costo histórico de la producción de azúcar.....	40
Cuadro No. 4 : Ventas históricas de azúcar.....	44
Cuadro No. 5 : Ventas históricas de melaza.....	45

Cuadro No. 6 : Compras de caña de azúcar.....	46
---	----

## CAPÍTULO III

3. CARACTERIZACIÓN DE LA HACIENDA "LA PRIMAVERA".....	47
3.1. Historia de la Hacienda.....	47
3.1.1. Proceso de producción de la caña de azúcar.....	49
3.1.1.1. Preparación del suelo.....	50
3.1.1.2. Obtención de semilla de calidad.....	50
3.1.1.3. Siembra.....	52
3.1.1.4. Fertilización complementaria.....	52
3.1.1.5. Cosecha.....	53
3.2. Análisis del desempeño histórico de la hacienda productora de caña de azúcar "La Primavera".....	54
3.2.1. Evaluación del desempeño financiero de la hacienda.....	54
3.2.1.1. Indices de liquidez.....	55
3.2.1.2. Solidez de la estructura de financiamiento.....	57
3.2.1.3. Rentabilidad neta.....	58
3.2.2. Presentación y análisis de cuadros de ventas y costos de producción de caña de azúcar, balance general y estado de pérdidas y ganancias de la hacienda "La Primavera" (ene. 1.997 - jun. 2.000).....	60
Cuadro No. 1 : Estado de pérdidas y ganancias.....	62
Cuadro No. 2 : Balance general.....	63
Cuadro No. 3 : Costo histórico de producción.....	64

Cuadro No. 4 : Cuadro de ventas.....66

## CAPÍTULO IV

4.	FUSIÓN VERTICAL DEL INGENIO AZUCARERO	
	"RINCONCITO" Y LA HACIENDA "LA PRIMAVERA" .....	67
4.1.	Proceso legal de la fusión.....	67
4.2.	Fusión de los procesos productivos.....	72
	Cuadro No. 1 : Costo de la producción agrícola de la	
	Caña de azúcar proyectado.....	75
	Cuadro No. 2 : Costo de la transferencia de la caña	
	Proyectado.....	76
	Cuadro No. 3 : Costo de la producción de azúcar	
	proyectado.....	76
4.3.	Fusión de los estados de pérdidas y ganancias y balances	
	generales proyectados.....	78
4.3.1.	Estado de pérdidas y ganancias.....	78
4.3.2.	Balance general.....	90
4.4.	Medición y análisis de los resultados a través de su	
	respectiva valoración.....	99
	Cuadro No. 1 : Valoración Ingenio Azucarero	
	"Rinconcito" Cia. Ltda.....	101
	Cuadro No. 2 : Valoración Hacienda "La Primavera"	
	Cia. Ltda.....	102

## Cuadro No. 3 : Valoración Ingenio Azucarero

	"Rinconcito" Cia. Ltda. (empresa fusionada).....	104
4.5.	Conformación del nuevo capital y emisión de las acciones correspondientes.....	105
4.6.	Sinergia originada por la fusión de las empresas.....	107

**CAPÍTULO V**

5.	CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	109
5.1.	Conclusiones.....	109
5.2.	Recomendaciones.....	111

<b>BIBLIOGRAFÍA.....</b>	<b>112</b>
--------------------------	------------

<b>ANEXOS.....</b>	<b>114</b>
--------------------	------------

# CAPÍTULO I

## 1. GENERALIDADES

### 1.1. QUÉ ES LA FUSIÓN?

La fusión constituye un mecanismo jurídico y económico a través del cual dos o más empresas deciden juntar sus patrimonios y formar una nueva sociedad. En caso de que una de las sociedades absorba a la otra u otras se denomina fusión por absorción, mientras que, si simplemente se realiza una mezcla de los patrimonios de la o las empresas vendedoras y la compradora a través de la compra de un paquete de acciones que represente una alta participación de las empresas vendedoras, se denomina adquisición.

Antes de que una empresa se decida por este proceso, es de vital importancia que se defina con mucha precisión los costos y beneficios del mismo, además de realizar un análisis detallado de los cambios en lo que se refiere a tributación, legislación y contabilización que serán necesarios para que los efectos de la fusión sean positivos.

El hecho de que las empresas se decidan por este mecanismo se debe a varias razones tales como que dos empresas tengan recursos

complementarios, o porque se quiera ejercer todo el control sobre el proceso productivo de un determinado bien o servicio (desde la materia prima hasta tener un bien o servicio listos para ser consumidos), o porque puede obtenerse beneficio de ciertas concesiones fiscales; pero en general todos los motivos individuales conllevan a un solo gran motivo, que es el de obtener una empresa con más valor de mercado, esto se conoce con el nombre de sinergia empresarial.

Para establecer si una fusión es aconsejable o no, lo primero que se debe determinar es si como resultado de este proceso se origina una ganancia económica, es decir si las empresas valen más juntas que separadas.

Cuando se realiza una adquisición, se origina sinergia empresarial el momento en el que el valor actual de los flujos de tesorería (flujos de caja) supera al precio de compra de la empresa a adquirir.

Existen cuatro tipos de fusiones que son: las horizontales, verticales, conglomerados e integración convergente. Las horizontales son aquellas que tienen lugar entre empresas de la misma línea de negocio; las verticales, buscan lograr que el comprador se expanda hacia atrás, hacia la fuente de materias primas, o hacia delante, en

dirección al último consumidor. Los conglomerados incluyen a empresas sin ninguna relación en sus líneas de negocios. Y finalmente la integración vertical, que ocurre entre empresas que aunque no pertenezcan a un mismo giro de negocio, se identifican por tener un vínculo en común originado en actividades que se complementan.

En ciertos casos, las necesidades propias del mercado recomiendan a la sociedad que, bien se disuelva sin liquidarse a fin de crear una nueva empresa mediante una fusión con otra u otras de la misma modalidad; o bien se preste a ser absorbida por una compañía similar (en este caso las empresas que dieron origen a una nueva desaparecen). Generalmente, se precisa de estas figuras cuando los estudios financieros y económicos del sector demuestran la conveniencia de reunirse para enfrentar estrategias más adecuadas a las urgencias comerciales del momento.

### **1.1.1. DOCTRINAS Y CONCEPTOS**

- El de la doctrina PROPIA, definida en el inciso primero del artículo 172 del Código de Comercio, modalidad que se presenta cuando una o más sociedades se disuelven, sin liquidarse para ser absorbidas por otra o crear una nueva y cuyas características son:
  - a. La sociedad se disuelve para fusionarse.

- b. Según el tipo de sociedad, puede adoptarse mediante el acuerdo de todos los asociados, o con la aprobación del 70% de las acciones, cuotas o partes de interés en que se haya dividido el capital social, salvo que los estatutos dispongan un quórum mayor.
  - c. Está sometida a todo el trámite consagrado en los artículos 173 a 179 del Código de Comercio.
  - d. La sociedad absorbente puede ser preexistente o creada para el efecto.
  - e. Debe realizarse antes de la disolución.
- La IMPROPIA, reglamentada en los artículos 180, 250 y 251 del Código de Comercio dice:
- a. Esta se refiere a sociedades ya disueltas
  - b. Siempre debe adoptarse por acuerdo de todos los asociados.
  - c. Se somete solo a las normas pertinentes sobre fusión y enajenación de establecimientos de comercio.
  - d. Exige la constitución de una nueva sociedad.



- e. Debe realizarse dentro de los 6 meses siguientes a la fecha de disolución.

### **1.1.2. CÁLCULOS PREVIOS PARA EFECTUAR UNA FUSIÓN**

Acordada ya entre los dirigentes de varias sociedades la conveniencia de unir sus bienes para estar mejor provistas de recursos económicos y técnicos, y obtener mayor éxito en el negocio al que se dedican todas ellas, surge enseguida el problema de fijar las condiciones en que ha de realizarse la fusión.

La empresa subsistente tendrá que proponer las condiciones en que ha de recibir los bienes de las compañías vendedoras, bien pagándolos al contado o haciendo una emisión de acciones y pagando con ellas a cada una de las compañías, de manera que los accionistas de las empresas que se extinguen puedan pasar a serlo de la compradora.

Suponiendo que sea esta la forma de pago convenida, surge ahora el problema de valorar los bienes que vende cada empresa. Para ello se cuenta con el balance de cada una de las compañías vendedoras y con los libros de contabilidad de las mismas, de los cuales, se pueden

tomar los datos necesarios para formar el inventario de los bienes que posee cada una en la fecha convenida para efectuar la fusión, sin embargo, estas cifras no pueden aceptarse como definitivas, ni mucho menos basar en ellas la cantidad que ha de entregarse por los bienes; pero sirven de guía para que los técnicos de la empresa vendedora, de acuerdo con los de las compradoras, puedan fundamentar sobre ellos sus cálculos, con el fin de fijar el verdadero precio de la cesión.

Hay que tener presente que cada compañía tiene su criterio propio acerca de llevar anotadas las operaciones de contabilidad. Existen empresas, por ejemplo que llevan la administración de sus negocios con arreglo a un criterio riguroso y tienen la costumbre de anotar las cifras calculadas para las amortizaciones de manera que en todo momento reflejen la pérdida de valor sufrida y la verdadera estimación que tendrían los distintos bienes que componen su capital inmovilizado, si es que en cualquier momento tuvieran que ser vendidos. Existen otras que empleando un criterio muy conservador, establecen anualmente sus reservas para prevenir cantidades que puedan resultar incobrables de las facturas pendientes de realización fundándose en las experiencias obtenidas en años anteriores; y sin embargo, existen algunas que descuidan estos extremos hasta el punto de no establecer reserva alguna. Algunas más, que valoran las existencias de sus aprovisionamientos a los precios del mercado y otras a los de compra. Hay las que calculan la existencia de inventarios de sus productos a los

precios de venta, en tanto que otras los tienen valorados a sus precios de coste.

Si alguna empresa hace figurar entre sus deudores el importe de los anticipos a los empleados, las cantidades prestadas a las compañías subsidiarias, los anticipos a sus vendedores, será necesario que el tenedor de libros los elimine del balance, proponiendo su realización inmediata con el fin de que no aparezcan entre los valores activos que componen el inventario de la empresa vendedora en el momento de la fusión.

Otra de las razones por las que se aconseja una revisión previa y un ajuste en los valores que figuran en los balances de las sociedades que pretenden fusionarse es la diferencia de organización que tengan las empresas. En una sociedad anónima los beneficios se fijan después de deducir todos sus gastos, incluyendo las cantidades percibidas reglamentariamente por los directores y por el Consejo de Administración. En una sociedad colectiva, la cifra de beneficios depende en gran parte de las condiciones establecidas en la escritura.

### 1.1.3. VALORACIÓN DE LOS ACTIVOS TANGIBLES E INTANGIBLES DENTRO DE UN PROCESO DE FUSIÓN

Según los artículos 339 y 348, numeral 1, de la Ley de Compañías, se establece que el traspaso de activos tangibles o intangibles puede realizarse a valor presente o a valor de mercado para los casos de fusión o escisión.

El valor de mercado de los activos se determina por la Junta General de Socios o Accionistas o por un perito o peritos designados por la Junta. El informe emitido, sea cual fuere el mecanismo que se utilice para determinar el valor de los activos, debe ser conocido y aprobado por los integrantes de la Junta General.

La Junta General de Socios o Accionistas, debe acordar una de las siguientes alternativas para la aplicación del avalúo de los activos, a valor presente o de mercado:

- ⌘ Si tanto la compañía absorbente como la absorbida o absorbidas se fusionan aplicando el valor presente de los activos tangibles e intangibles.
- ⌘ Si la compañía absorbente y la absorbida o absorbidas se fusionan aplicando el valor de mercado de los activos tangibles o intangibles.

- ⌘ Si la compañía absorbente se fusiona con sus activos valuados a valor presente; y, la absorbida o absorbidas, con activos a valor de mercado o viceversa.

Cuando una o más compañías son absorbidas por otra que continúa existiendo (fusión por absorción), los ajustes a valor de mercado de los activos tangibles e intangibles deben efectuarse tanto en la compañía absorbente como en las absorbidas, previa la consolidación de los estados financieros.

En caso de que dos o más compañías se fusionen para formar una nueva, los ajustes de valor de mercado de los activos se deben efectuar en las compañías que van a fusionarse, previa la consolidación de los estados financieros.

El traspaso de activos no depreciables (tangibles) ni amortizables (intangibles), a valor presente, se debe efectuar por su valor en libros. En caso de que los activos tangibles no depreciables ni amortizables se traspasen a un valor de mercado, mayor que el valor presente; el valor del ajuste debe ser debitado del valor presente del activo y como contrapartida, se registra un crédito a la cuenta patrimonial Reserva por Valuación; en caso contrario, el débito se realiza en la cuenta de Reserva por Valuación, con crédito al valor presente del correspondiente activo.

Si los activos tangibles o intangibles son traspasados a valor presente, el registro contable se debe efectuar por su valor neto en libros, para lo cual previamente se debita la depreciación o amortización acumulada, por su saldo, con crédito a los activos respectivamente. En caso de que el traspaso sea a valor de mercado, (mayor que el valor presente), el valor del ajuste se debita al valor presente del activo, con crédito a Reserva por Valuación; tanto la depreciación como amortización acumuladas, se debitan por su saldo, con crédito a la cuenta de Reserva por Valuación; en caso de que el valor de traspaso sea menor, el ajuste contable se debe efectuar así:

El valor de ajuste se debita a la cuenta patrimonial Reserva por Valuación; y, como contrapartida, se registra un crédito al valor presente del activo.

En caso de que se origine un saldo acreedor en la cuenta Reserva por Valuación, este puede ser objeto de capitalización, compensación de pérdidas o devolución en casos de liquidación de alguna compañía, previa decisión de la Junta General de Socios o Accionistas. Sin embargo, el saldo no se lo puede atribuir como utilidades ni utilizarse para cancelar el capital suscrito no pagado. La capitalización del saldo acreedor de esta cuenta puede efectuarse por la diferencia parcial o total que exista entre el saldo acreedor de Reserva por Valuación y el saldo deudor no enjugado de la cuenta Pérdidas Acumuladas de Ejercicios Anteriores y del último ejercicio, cuando el saldo de Reserva por Revalorización del Patrimonio no hubiere sido suficiente para el efecto.

Cuando dos o más compañías se unen para formar una nueva, a la escritura de fusión se deben agregar los balances finales de las compañías que se fusionan y el consolidado de la compañía resultante de la fusión, cerrados al día anterior del otorgamiento de la respectiva escritura. Lo mismo sucede en caso de una fusión por absorción.

## **1.2. PROCESO LEGAL PARA LA FUSIÓN EN EL ECUADOR**

Los administradores de las compañías que proyectan fusionarse deben pactar las condiciones de la misma, acuerdo que la Asamblea de Accionistas o la Junta de Socios de cada empresa deberá aprobar con los ritos estatutarios establecidos para cada caso. En el Acta de la respectiva reunión se hará constante el compromiso que contendrá los siguientes aspectos:

1. Circunstancias que recomiendan la fusión y condiciones en que se hará;
2. La base contable de donde se obtuvieron las condiciones en que se hará la fusión.

3. Relación de activos y pasivos de las sociedades que tomarán parte en el proceso de fusión.
4. Memoria explicativa del proceso total de la operación.
5. Balances certificados de las sociedades interesadas.

Aprobado el compromiso de fusión, los representantes legales de las sociedades interesadas en fusionarse publicarán un aviso en un diario de circulación nacional, en donde se notificará al público en general la aprobación del compromiso y los siguientes puntos:

- a. Nombres, domicilios y capitales autorizados, suscritos y pagados y el capital social, de ser el caso, de las empresas participantes en el compromiso.
- b. Activos y pasivos de las sociedades participantes.
- c. Síntesis de la memoria explicativa del proceso de fusión, certificada por el Revisor Fiscal o el contador, según el caso.

Dentro de los 30 días siguientes a la publicación del aviso de fusión, los acreedores podrán exigir mediante el proceso verbal establecido en el Código de Procedimiento Civil, las garantías que la sociedad absorbida deberá prestar para el pago de sus créditos, en



caso contrario, el proceso de fusión puede suspenderse y el juez ordenará lo conducente al respecto.

Cumplidas las decisiones judiciales o vencido el término señalado, se otorga la escritura pública correspondiente en la cual se insertarán los siguientes documentos:

1. Permiso necesario del organismo regulador de comercio, en el caso de que las empresas estén sometidas a las normas sobre prácticas comerciales restrictivas.
2. Autorización de la Superintendencia de Compañías o Bancaria, en su caso, para aportar bienes en especie a la nueva sociedad o a la sociedad absorbente.
3. Actas de aprobación del acuerdo de fusión.
4. Permiso de la Superintendencia de Compañías para colocar las acciones.
5. Balances de las sociedades participantes en el compromiso.

Una vez otorgada la escritura de fusión, se la inscribirá domicilio de la sociedad absorbente o de la nueva sociedad respectivamente y el representante legal de la subsistente asumirá las funciones de representación, totalmente, con las prerrogativas de

liquidador para el caso de ejecución de las obligaciones pactadas. La sociedad absorbente asume, desde ese momento, los pasivos internos y externos de las sociedades absorbidas y adquiere sus bienes y derechos.

La entrega de los bienes muebles se solemnizará en actas donde consten los inventarios de los mismos .

### **1.3. VENTAJAS Y DESVENTAJAS DE LA FUSIÓN**

#### **1.3.1. VENTAJAS**

Existen una gran cantidad de motivos por los que la fusión de dos o más empresas se puede llevar a cabo; como se explicó anteriormente el objetivo principal de una fusión es el de juntar patrimonios de sociedades y obtener una de mayor valor, siendo este un objetivo económico; por lo que hay una serie de motivos razonables (desde este punto de vista) para que una fusión se realice, puesto que todos ellos tienen como resultado final un efecto sinérgico.

Entre los principales motivos tenemos:

- a) Economías a escala : se origina una economía a escala cuando se logra una disminución de los costos operativos como resultado de un incremento en los niveles de producción (objetivo básico de las

fusiones horizontales). Un factor que es de mucha importancia en la creación de economía a escala es la indivisibilidad, que puede concentrarse en individuos, infraestructura o equipamiento.

Cuanto más grande sea la capacidad productiva de la nueva sociedad, la competencia entre empresas de la misma línea de productos será menor (tomando en cuenta que en muchos países existen severas leyes antimonopolio).

- b) Economías de integración vertical: este tipo de fusión puede ser una ventaja cuando se puede conseguir que una empresa se fusione con un proveedor o cliente.

La ventaja que se origina de una fusión de este tipo es que generalmente los costos contractuales y de transacciones disminuyen en altos porcentajes, llegando en algunos casos a desaparecer. A partir de una consolidación de empresas se origina algo que se conoce con el nombre de precio de transferencia interna, es decir "el precio que aparece en la contabilidad de la empresa cuando compra materias primas de un proveedor controlado por ella misma" (1)<sup>1</sup>

- c) Eliminación de Ineficiencias: existen empresas con oportunidades de recortar sus costos e incrementar ventas y beneficios sin explotar, es decir que a través de una fusión se puede lograr que una o más empresas recobren su salud perdida.

---

<sup>1</sup> MASCAREÑAS, Iván, PEREZ, Iñigo. "Manual de Fusiones y Adquisiciones de Empresas", España, Editorial Mc-Graw Hill. 1993. Pag. 5

- d) **Ventajas Fiscales no aprovechadas:** una compañía rentable puede considerar la posibilidad de adquirir o absorber a una poco rentable con la idea de reducir sus beneficios, por lo que su pago de impuestos sería también menor.
  
- e) **Las Fusiones como empleo de fondos excedentes:** en caso de que una empresa esté generando una cantidad de fondos excedente y tenga pocas oportunidades de inversiones rentables; y no desee que el excedente sea distribuido a manera de dividendos o se lo use para la recompra de sus propias acciones; la posibilidad de fusión con otra u otras sociedades debe ser tomada en cuenta. Este proceso que origina una fusión financiada con tesorería busca redistribuir el capital de la empresa adquiriente de una manera distinta.
  
- f) **Combinación de recursos complementarios:** esta ventaja implica que empresas pequeñas sean absorbidas por otras más grandes debido a que cualquiera de ellas puede aportar componentes necesarios para el éxito de la empresa resultante de la fusión. El hecho de que cada empresa tenga lo que la otra necesita origina un motivo muy importante para la realización de este proceso.

En general podemos hablar de muchos motivos por los que una fusión constituye un proceso muy ventajoso, resumiendo lo expresado anteriormente podemos decir que este mecanismo origina lo siguiente:

- Facilitar el autofinanciamiento
- Mejorar la eficiencia de los factores ocupados
- Racionalizar la conducción gerencial
- Mejorar su posición crediticia y evitar, en algunos casos, la quiebra
- Reducir o eliminar la competencia entre las empresas concentradas y ampliar los mercados
- Posibilitar una mayor inversión en activo fijo y en investigación científica y tecnología.
- Mejorar las técnicas y tecnología
- Si las sociedades se integran horizontalmente, implicará la concentración de una o más firmas para comercializar sus productos en la misma área geográfica o en nuevas áreas. (esto último es lo que se denomina una extensión del mercado, mecanismo que se funda en la teoría del funcionamiento del mercado y de la competencia imperfecta). Se puede llegar a una reducción de gastos en los artículos que venden por medio de una reducción en los precios de compra, al poder adquirir materias

primas o artículos de comercio en grandes cantidades con la consiguiente reducción de su coste por mayorista.

- Centralizar las tareas directivas de los negocios y reducir sus costes.
- Promover e impulsar el consumo de determinados productos.
- Eliminar la duplicidad de esfuerzos relacionados con las compras, las ventas y la administración de los establecimientos, abaratando el coste.
- Coordinar los esfuerzos de todas las Compañías que se dedican a una misma industria o trafican con los mismos productos, desde su estado de materia prima en todas las manipulaciones de su fabricación, disponiendo de mayores elementos para realizarla y ocuparse de todas las gestiones relacionadas con su distribución entre los grandes almacenistas y los vendedores al detalle, o bien proporcionándolos directamente al consumidor libre de todas las cargas de los intermediarios.

### 1.3.2. DESVENTAJAS

Como todos sabemos no todos los procesos son beneficiosos para todas las sociedades, y menos si los procesos no son bien llevados a cabo. Entre las principales desventajas tenemos:

- a) **Diversificación:** siendo diversificación el proceso a través del cual una empresa opera en diferentes tipos de mercados, se debe tomar en cuenta que una fusión por diversificación no crea ninguna riqueza adicional para sus accionistas (no existe efecto económico); aunque muchos directivos la buscan, pues esta tiende a disminuir el riesgo de insolvencia, debido a que como se dice "no se debe poner todos los huevos en la misma canasta".
- b) **Adquisiciones para aumentar las ventas:** en el supuesto caso de que una empresa adquiriera a otra, las ventas conjuntas superarían a las de cualquiera de ellas por separado, y a pesar de que la una empresa habría pagado un precio por la otra, no necesariamente los niveles de ventas individuales deberían haber aumentado; es por esto que una fusión motivada por el incremento de ventas no es aceptable.
- c) **Motivaciones de los directivos:** muchos gerentes desean dirigir empresas grandes y creen que mientras más grande

sea la empresa, su prestigio será mayor. Se debe recordar que sin importar cuan grande sea la compañía, lo que realmente agrega valor es como ésta sea manejada.

- d) Efectos sobre los beneficios por acción : en muchos procesos de fusiones, se ha utilizado como justificación que el objetivo principal es el de aumentar los beneficios por acción (BPA), y las sociedades implícitas en el proceso son valoradas en base a su BPA. Sin embargo, un incremento en el BPA no implica necesariamente que se haya agregado valor a la empresa
- e) Monopolios y acaparamientos: se entiende por monopolio el aprovechamiento exclusivo de alguna industria o comercio con objeto de imponer los precios en el mercado. Aun cuando el vocablo acaparamiento significa lo mismo, se suele decir en terminología mercantil que con el nombre de monopolio se designa a la concesión exclusiva hecha por el Gobierno con el fin mencionado de aprovecharse de la falta de competencia que se crea en el mercado con este motivo, para establecer unos precios en consonancia con las aspiraciones de la empresa monopolizadora, en tanto que se denomina acaparamiento cuando falta esa licencia del Gobierno, y el trato se establece entre comerciantes que dedicados al mismo ramo industrial, adquieren todas las existencias de un determinado artículo para imponer en el mercado los precios



que les convienen y obtener de este modo las ganancias que se proponen.

Esta exclusiva para vender determinados artículos crea graves dificultades a los consumidores, sobre todo cuando se trata de artículos de consumo de los llamados "de primera necesidad", porque debido a la competencia que obliga a aquilatar los precios dejándolos reducidos a un mínimo razonable, quien desee el producto, se ve obligado a pagar por él las cantidades que le impongan las empresas monopolizadoras o acaparadoras, las cuales no siempre se detienen en los justos límites, sino que valiéndose de la necesidad que se experimenta de los mencionados artículos gravan los precios con aumentos crecidos e injustificados, que no tienen otro fin que el enriquecerse abusivamente. Es muy importante recalcar que en la actualidad existen países en los que los monopolios están prohibidos; lamentablemente, este no es el caso de nuestro país.

## **CAPÍTULO II**

### **2. CARACTERIZACIÓN DEL INGENIO AZUCARERO "RINCONCITO"**

El trabajo que se presenta a continuación es el desarrollo de un caso práctico cuyo objetivo es el de justificar en términos económicos y técnicos un proceso de fusión.

#### **2.1. HISTORIA DEL INGENIO**

El Ingenio Azucarero "Rinconcito" es una empresa que fue creada en el año 1987, constituida como una sociedad de responsabilidad limitada, con un número inicial de 10 socios. Se encuentra ubicado en el límite entre Guayas y Cañar. Actualmente el número de socios se encuentra reducido a 8, pues en el año de 1994 dos de los socios vendieron su parte a uno de los restantes, quien a su vez, pasó a ser el socio mayoritario.

Desde que se constituyó la empresa no se han realizado aumentos de capital, en parte debido a que por decisión de la Junta General, las utilidades se han venido repartiendo a los socios como dividendos en efectivo.

Actualmente el ingenio se encuentra atravesando por serios problemas, debido a varios motivos, entre ellos que en los últimos años no se ha realizado el mantenimiento requerido a la maquinaria, por lo que han sido necesarias paradas de emergencia, lo que a su vez origina que las horas trabajo perdidas aumenten (aproximadamente un 37.5% del total de las horas de trabajo disponibles); por otra parte el hecho de que los proveedores de un buen porcentaje de la materia prima más importante para la elaboración de azúcar (caña de azúcar) entreguen al ingenio caña de mala calidad y con muchos desperdicios, influye de manera negativa en la productividad de la empresa; pero el principal problema por el que se encuentra atravesando la compañía es que los productores de caña particulares han venido fijando el precio de la caña que venden al ingenio sobre la base del precio de venta del azúcar y no sobre la de su costo de producción, originándose de esta manera que el ingenio traspase gran cantidad de su riqueza a los proveedores. Cabe recalcar que el ingenio compra también un porcentaje de dicha materia prima a una hacienda productora de caña de azúcar a precios más razonables; esta hacienda se encuentra a pocos kilómetros del ingenio y se llama Hacienda "La Primavera". Lamentablemente los niveles de producción de la hacienda no logran abastecer los requerimientos del Ingenio Azucarero "Rinconcito".

Un punto que ha ayudado a que la compañía logre mantenerse a flote es que el precio del azúcar se ha incrementado en

aproximadamente un 41% entre 1.998 y 1.999., continuando esta misma tendencia hasta el 2.000.

### **2.1.1. PROCESO DE PRODUCCIÓN DEL AZÚCAR**

El proceso de producción de azúcar que el ingenio realiza, es el siguiente:

La caña de azúcar se recibe en el batey, lugar donde se pesa y se prepara para la molienda, y posteriormente pasa a los molinos donde se realiza la extracción del jugo. Este jugo denominado "guarapo" pasa por un proceso de alcalización a través del cual se eliminan todas las impurezas que contiene en forma de sales insolubles y coloides. Una vez alcalizado se procede a clarificarlo, removiendo las materias en suspensión, dejando el jugo libre de sedimentos, listo para el proceso de evaporación en el que se elimina el agua del jugo clarificado, obteniendo así la meladura o concentrado de jugo.

La meladura pasa a unos evaporadores simples llamados tachos, en donde se elimina el resto del agua presente. La meladura se convierte por una parte en cristales de sacarosa de 99.5 grados de pureza y por la otra en miel. Ambas partes son separadas a través de máquinas centrífugas que giran hasta 1,800 revoluciones por minuto.

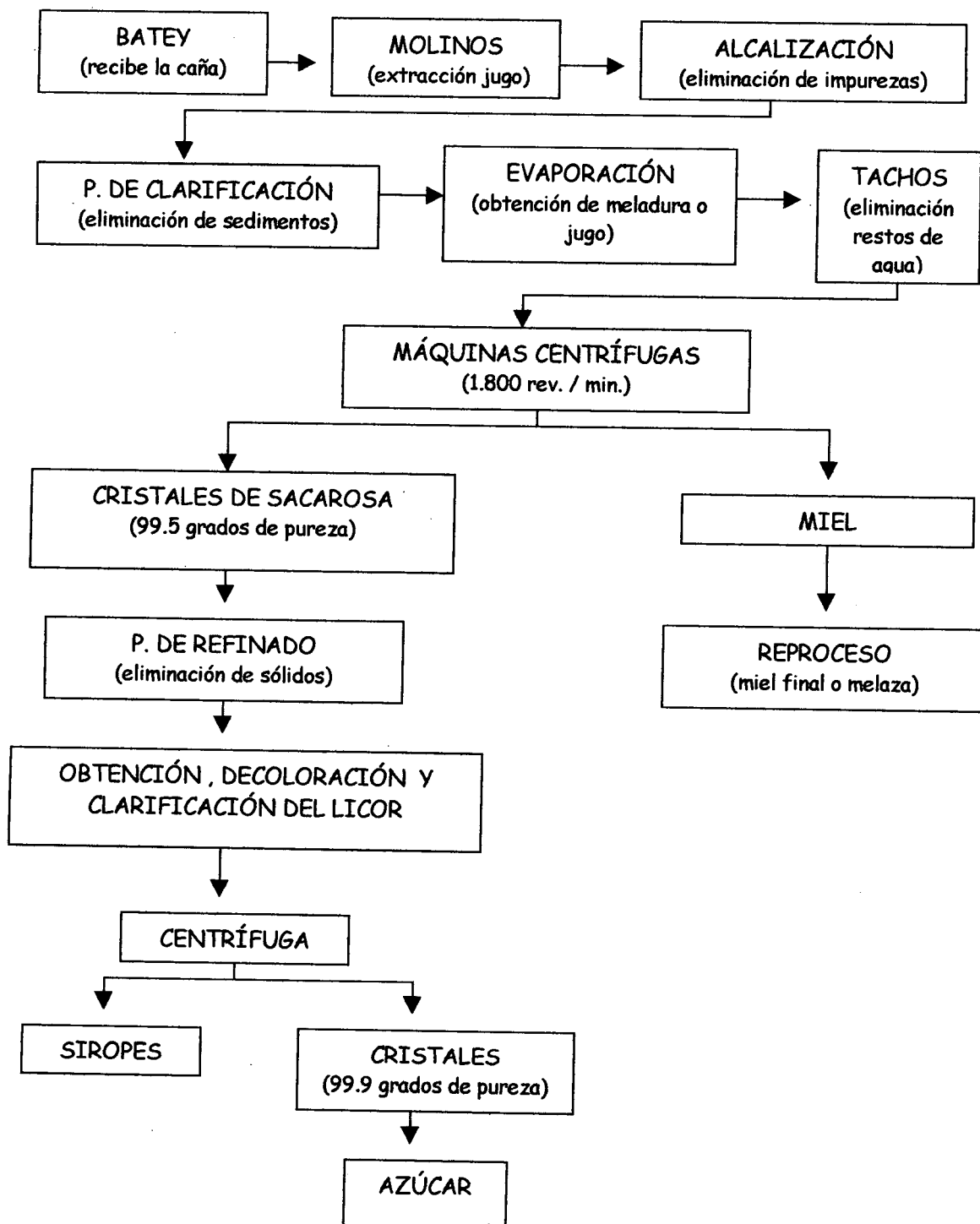
La miel es reprocesada hasta lograr su agotamiento convirtiéndose en miel final o melaza. El cristal húmedo obtenido en esta etapa, el cual se conoce como mascabado, pasa como tal al proceso de refinado. En el caso de que el jugo alcalizado sea tratado con vapores de dióxido de azufre, se obtiene entonces el azúcar estándar.

El azúcar mascabado se funde y cuela para eliminar cualquier sólido que pudiera traer. Se le agrega cal y ácido fosfórico para obtener una suspensión de flóculos en el azúcar fundido. Posteriormente se clarifica y filtra para quitar las impurezas y obtener un licor de color claro. Este licor de azúcar es decolorado mediante la absorción de las sustancias colorantes en columnas de carbón o bien tratado con carbón pulverizado.

El licor clarificado y decolorado pasa a los tachos en donde se cristaliza, obteniendo una mezcla llamada templa. Esta mezcla es separada en cristales y siropes a través de una centrífuga.

Los cristales de azúcar de 99.9 grados de pureza son secados y envasados en sacos de 50 kg. Finalmente, el azúcar refinada está lista para ser almacenada, transportada y comercializada.

## DIAGRAMA DEL PROCESO PRODUCTIVO



## 2.2. PRODUCCIÓN DE AZÚCAR EN EL ECUADOR DURANTE EL PERÍODO 1.990 - 1.998

Antes de pasar a hacer un estudio del desempeño histórico del Ingenio Azucarero "Rinconcito" considero de gran importancia hacer un breve análisis de la evolución de la producción de azúcar en el país durante el período 1.990-1.998, esta evolución se detalla a continuación:

La producción de azúcar en el período 1990 - 1998, ha seguido una tendencia creciente. En 1996 alcanzó un récord de 8'754,598 TM de azúcar blanca. El menor volumen de producción fue en 1997, cuando se situó en 3'725,237 TM, como consecuencia del Fenómeno de El Niño.

En 1998, la producción de azúcar alcanzó la cifra de 7'433,767 TM, que representa un crecimiento del 12%, con relación a la producción obtenida en 1990, (6'638,497 TM de azúcar blanca).<sup>2</sup>

Entre 1990 y 1996 el mayor rendimiento industrial se alcanzó en el último año, cuando por el intenso verano, se incrementó el contenido de sacarosa en la caña, obteniéndose un alto nivel de rendimiento del 224 lbs. por tonelada métrica de caña, y el

rendimiento menor se ubicó en 1993 y en 1997, debido fundamentalmente a las inundaciones registradas especialmente en el Litoral ecuatoriano.

Como consecuencia del invierno, no sólo se dificultó la cosecha, sino también se redujo el contenido de sacarosa en la planta, afectándose, como es natural, el rendimiento, lo que trajo consigo una mala calidad de la caña.

Los rendimientos promedios en el período 1990 - 1998, fueron de 76 TM de caña/Ha.

## **2.3. ANÁLISIS DEL DESEMPEÑO HISTÓRICO DEL INGENIO AZUCARERO "RINCONCITO"**

### **2.3.1. EVALUACIÓN DEL DESEMPEÑO FINANCIERO DEL INGENIO AZUCARERO**

Según los cuadros que se presentan a continuación, podemos decir que la tendencia de los índices financieros es en promedio, desfavorable, con un serio incremento negativo en 1.999. El hecho de que esos índices indiquen problemas en la empresa, se debe en especial al costo que representa para el ingenio la adquisición de la materia prima proveniente de terceros. Como se explicó, también con anterioridad, un motivo para que la compañía haya podido mantenerse

---

<sup>2</sup> [www.sica.gov.ec](http://www.sica.gov.ec)



a flote es que el precio del azúcar ha tenido incrementos considerables en estos últimos años.

A continuación se presenta, de manera individual, el análisis de los índices de liquidez, solidez de la estructura de financiamiento y rentabilidad neta.

### **2.3.1.1. INDICES DE LIQUIDEZ**

Para efectos del análisis del desempeño histórico del ingenio, se utilizarán los datos correspondientes al período comprendido entre enero de 1.997 y el primer semestre del 2.000<sup>3</sup>, pero vale la pena aclarar que durante sus primeros 10 años de funcionamiento los índices de liquidez y solvencia se encontraron dentro de los límites establecidos por los socios cuando la empresa empezó su funcionamiento, sin embargo con el paso del tiempo las cosas se han complicado un poco; esto lo podemos comprobar si analizamos el comportamiento de los índices de solvencia y liquidez, los cuales han tenido, en general, un desempeño desfavorable a lo largo del período comprendido entre 1.997 y el primer trimestre del 2.000.

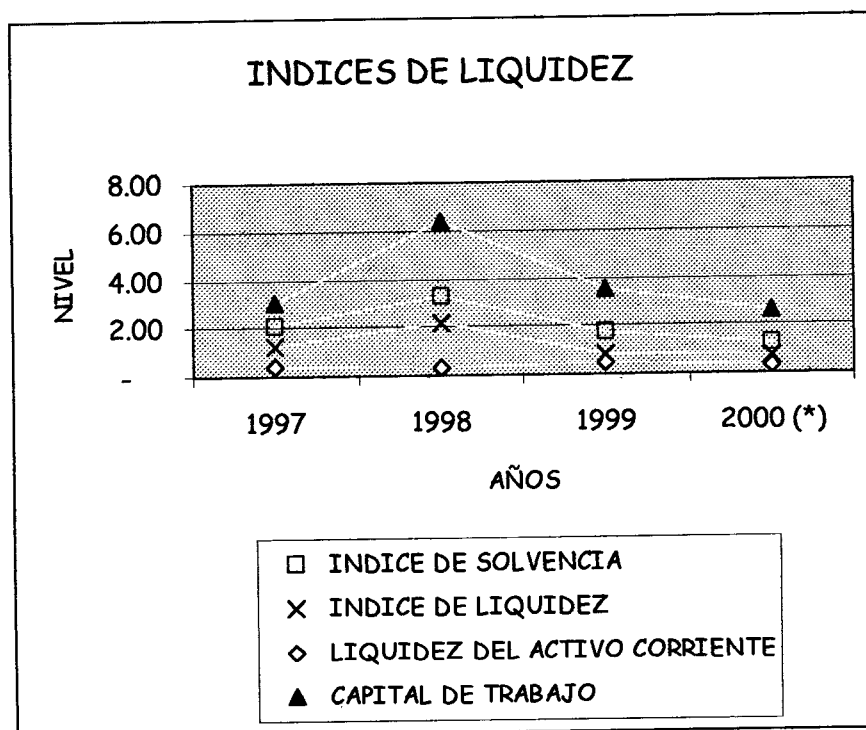
---

<sup>3</sup> Los datos que serán utilizados como ejemplo para el modelo del Ingenio Azucarero "Rinconcito" son tomados de la Valoración del Ingenio Azucarero del Cauca S.A., trabajo realizado por el Economista Rodrigo Sáenz F., con su permiso y aprobación.

TABLA DE LIQUIDEZ

CONCEPTO	1997	1998	1999	2000 (*)
<b>LIQUIDEZ</b>				
INDICE DE SOLVENCIA	2.07	3.26	1.76	1.23
INDICE DE LIQUIDEZ	1.27	2.16	0.83	0.78
LIQUIDEZ DEL ACTIVO CORRIENTE	0.38	0.34	0.53	0.37
CAPITAL DE TRABAJO (U.M.)	3.00	6.43	3.58	2.61

(\*) Anualizado



Como se puede observar en el cuadro, los niveles de liquidez de la compañía se encuentran dentro de parámetros aceptables, aun cuando desde 1.998, estos han descendido. El hecho de que la liquidez de la empresa se vea afectada puede

tener varias consecuencias tales como que se tenga que dejar de pagar a las diversas fuentes de financiamiento (en especial a proveedores).

Vale la pena indicar que el 1.23, del índice de solvencia correspondiente al 2.000 es aceptable, lo que implica que el ingenio no requiere de un gran capital de trabajo, esto se debe a que los niveles de producción de azúcar se encuentran dentro de límites razonables. Lo anotado anteriormente se origina debido a que se utiliza un sistema de ventas al contado, frente a un pago de 15 días plazo, en promedio, a los proveedores de caña (principal elemento del requerimiento del capital de trabajo).

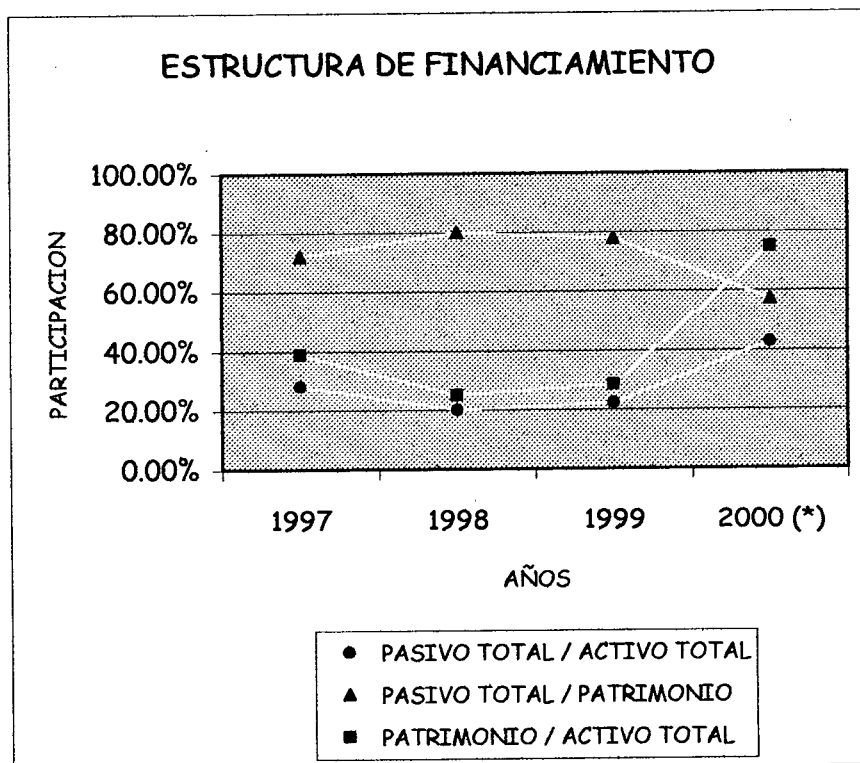
#### **2.3.1.2. SOLIDEZ DE LA ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO**

Como se puede observar en la tabla a continuación, se puede decir que la estructura de financiamiento que tiene el ingenio es segura y aceptable, debido a que pese a que el porcentaje del pasivo frente al activo total se ha venido incrementando, el patrimonio constituye todavía un alto porcentaje del activo.

## TABLA DE LA SOLIDEZ DE LA ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

CONCEPTO	1997	1998	1999	2000 (*)
<b>SOLIDEZ O ESTRUCTURA DE FINANC.</b>				
PASIVO TOTAL SOBRE ACTIVO TOTAL	27.98%	19.98%	22.13%	42.75%
PATRIMONIO SOBRE ACTIVO TOTAL	72.02%	80.02%	77.87%	57.25%
PASIVO TOTAL SOBRE PATRIMONIO	38.86%	24.97%	28.42%	74.68%

(\*) Anualizado



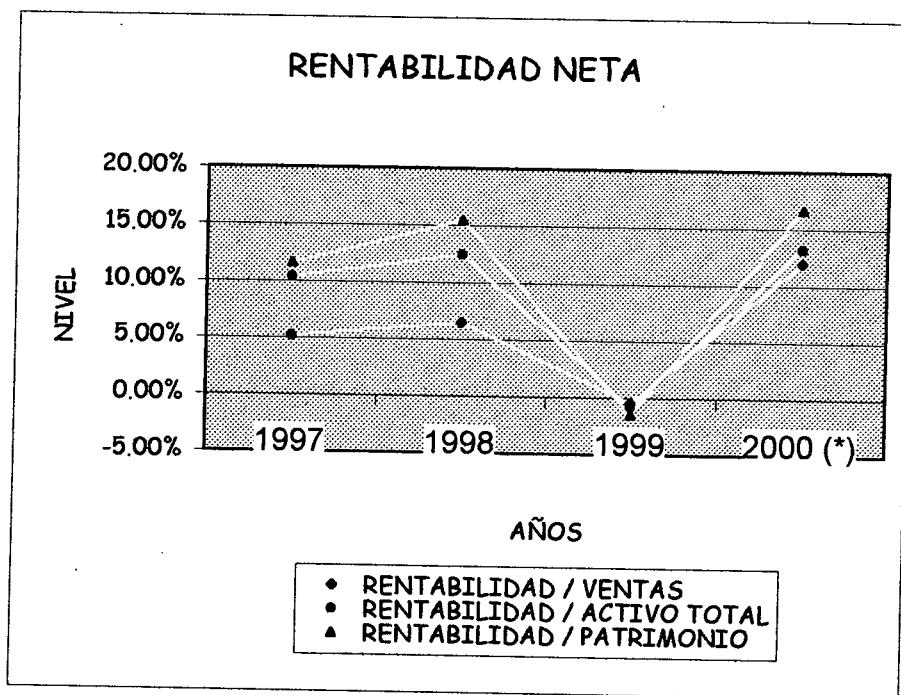
### 2.3.1.3. RENTABILIDAD NETA

Según los datos con los que se cuenta, podemos observar que la rentabilidad neta de la empresa ha tenido un impacto negativo, esto se debe en especial a que el ingenio ha sufrido grandes pérdidas originadas por el alto precio que se debe pagar por la caña de azúcar que se compra a terceros; por lo tanto se afecta directamente el patrimonio, pues, como se dijo anteriormente, se está transfiriendo riqueza de la compañía a otros. Un hecho muy importante es que, debido a que el precio del azúcar se ha incrementado para el último año, los índices de rentabilidad han subido. Esto no necesariamente implica que la empresa vaya a salir adelante (actualmente existe mucha inestabilidad).

**TABLA DE RENTABILIDAD NETA**

CONCEPTO	1997	1998	1999	2000 (*)
<b>RENTABILIDAD NETA</b>				
RENTABILIDAD SOBRE VENTAS	5.19%	6.49%	-0.46%	12.01%
RENTABILIDAD SOBRE EL ACTIVO TOTAL	10.39%	12.44%	-0.77%	13.16%
RENTABILIDAD SOBRE EL PATRIMONIO	11.59%	15.45%	-1.46%	16.67%

(\*) Anualizado



### 2.3.2. EVALUACIÓN DEL DESEMPEÑO OPERATIVO

Como se indicó al inicio de este capítulo, la maquinaria del ingenio no ha tenido un mantenimiento adecuado, por lo que han sido necesarias varias paradas de emergencia (un 37.5% del total de horas disponibles aproximadamente), por otro lado el hecho de que se reciba caña de azúcar de mala calidad también afecta al ingenio de manera directa.

Es muy importante señalar que en el año 2.000 se ha realizado una importante inversión, con el objetivo de solucionar problemas de

orden operativo, por lo que se puede observar una mejora en este año, esperándose que esta situación continúe.

Se presenta, a continuación, el cuadro donde se especifica el impacto en las horas perdidas, así como también en la productividad.

<b>IMPACTO EN LAS HORAS DE TRABAJO PERDIDAS</b>				
<b>CONCEPTO</b>	<b>1999</b>	<b>1998</b>	<b>Variación</b>	<b>%</b>
Horas Disponibles	7184	7242	-58	-0.08
Horas Trabajadas	4299.9	4737	-437.1	-0.9
Horas Perdidas	2884.1	2541	343.1	13

<b>IMPACTO EN LA PRODUCTIVIDAD</b>				
<b>CONCEPTO</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>Variación</b>	<b>%</b>
Molienda de Caña: TM	220037	194746.7	-25290.3	-11.49
Producción de azúcar (sacos 50 Kgs.)	392960	329347	-63613	-16.19
Productividad azúcar: Kgs azúcar/TM caña	197.3	187.2	-10.1	-5.12
Precio promedio del azúcar: UM por saco	88120.8	124288	36167.2	41.04

Nota: todos los cálculos se realizan en Unidades Monetarias (U.M.)

### **2.3.3. PRESENTACIÓN Y ANÁLISIS DE CUADROS DE VENTAS, COSTOS DE PRODUCCIÓN, BALANCE GENERAL, ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS Y COMPRAS DE CAÑA DE AZÚCAR Y MELAZA DEL INGENIO AZUCARERO "RINCONCITO" (ENERO 1.997 - JUNIO 2.000)**

De acuerdo con la información que se tiene, se puede decir que los niveles de ventas de sacos de azúcar se han mantenido relativamente estables, siendo 1.999 el año de menor volumen de ventas; lo que favorece al ingenio (como ya se indicó anteriormente) es que el precio de venta de cada saco se ha ido incrementando.

En lo que se refiere a ventas de melaza, podemos observar que tanto la cantidad vendida como su precio de venta han ido también subiendo.

Por otro lado, el costo unitario del saco de azúcar ha tenido un notable incremento, el cual se debe en especial al incremento del precio de compra de la materia prima más importante (caña de azúcar), la misma que ha sido adquirida en parte a la Hacienda La Primavera y en mayor porcentaje a particulares.

De acuerdo al balance general, se observa que tanto el activo como el pasivo y patrimonio han aumentado, a excepción del 2.000 en que el patrimonio disminuye. Mientras que durante 1.997 y 1.998, el estado de pérdidas y ganancias muestra una utilidad, la cual para 1.999 se convierte en pérdida, volviendo a tener utilidad para el 2.000; esto indica que el incremento de costos en la producción de azúcar está afectando de manera directa al ingenio.



A continuación se presenta la información de la que se habla con anterioridad, a través de los siguientes cuadros:

Cuadro 1: Estado de Pérdidas y Ganancias (período ene. 1.997/jun. 2.000)

Cuadro 2: Balance General (período ene. 1.997/jun. 2.000)

Cuadro 3: Costo Histórico de la Producción de Azúcar  
(período ene. 1.997/jun. 2.000)

Cuadro 4: Ventas Históricas de Azúcar (período ene. 1.997/jun. 2.000)

Cuadro 5 : Ventas Históricas de Melaza Azúcar (período ene. 1.997/jun. 2.000)

Cuadro 6: Compras de Caña (período ene. 1.997/jun. 2.000)

**CUADRO No. 1 : ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS**  
**INGENIO AZUCARERO "RINCONCITO" CIA. LTDA.**  
**EN UNIDADES MONETARIAS**

CUENTAS	01/01 AL	01/01 AL	01/01 AL	01/01 AL
	31/12/1997	31/12/1998	31/12/1999	30/06/2000
	INGENIO	INGENIO	INGENIO	INGENIO
<b>Ventas Netas</b>	<b>25,301,477</b>	<b>36,480,430</b>	<b>43,771,950</b>	<b>33,459,948</b>
Costo de ventas	(21,476,057)	(30,522,495)	(41,127,352)	(29,352,889)
<b>UTILIDAD BRUTA EN VENTAS</b>	<b>3,825,420</b>	<b>5,957,935</b>	<b>2,644,598</b>	<b>4,107,058</b>
Gastos de venta y administración	(2,656,582)	(3,332,649)	(4,770,433)	(1,722,147)
<b>UTILIDAD EN OPERACION</b>	<b>1,168,838</b>	<b>2,625,286</b>	<b>(2,125,835)</b>	<b>2,384,911</b>
Ingresos financieros	477,521	666,703	1,121,027	330,686
Gastos financieros	(257,909)	(13,099)	(95,109)	(552,210)
Otros ingresos no operacionales	408,704	1,069,394	670,169	332,210
Otros egresos no operacionales	(38,964)	(424,060)	(34,568)	(67,753)
<b>UTILIDAD ANTES DE P. LABORAL</b>	<b>1,758,190</b>	<b>3,924,224</b>	<b>(464,316)</b>	<b>2,427,844</b>
Participación Laboral (15.00%)	(263,728)	(588,634)	69,647	(364,177)
<b>UTILIDAD ANTES DE I. A LA RENTA</b>	<b>1,494,461</b>	<b>3,335,590</b>	<b>(394,668)</b>	<b>2,063,668</b>
Impuesto a la renta (25.00%)	(439,547)	(981,056)	98,667	(606,961)
<b>UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO</b>	<b>1,054,914</b>	<b>2,354,534</b>	<b>(296,001)</b>	<b>1,456,707</b>

**CUADRO No. 2 : BALANCE GENERAL**  
**INGENIO AZUCARERO "RINCONCITO" CIAL. LTDA.**  
**EN UNIDADES MONETARIAS**

CUENTAS	31/12/1997	31/12/1998	31/12/1999	31/06/00
	INGENIO	INGENIO	INGENIO	INGENIO
Activo Corriente	5,808,076	9,274,344	8,316,337	13,981,644
Activo corriente disponible	333,982	213,552	255,910	1,173,477
Inversiones financieras temporales	183,000	2,306,003		3,700,000
Activo corriente exigible	3,064,654	3,615,609	3,677,317	3,997,067
Activo corriente realizable	2,226,440	3,139,180	4,383,111	5,111,100
Activo Fijo	6,928,138	9,457,511	17,485,689	16,188,563
No depreciable	43,347	94,025	1,587,050	219,397
Depreciable	11,737,332	15,914,692	25,948,994	27,151,281
Depreciación acumulada	(4,852,540)	(6,551,206)	(10,050,355)	(11,182,114)
Activo Diferido	93,898	228,108	187,172	251,034
Otros Activos	25,214	79,094	107,031	115,262
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>	<b>12,855,327</b>	<b>19,039,057</b>	<b>26,096,228</b>	<b>30,536,503</b>
Pasivos Corrientes	2,812,177	2,843,994	4,738,370	11,372,328
Pasivos a Largo Plazo	723,500	960,000	1,036,894	1,682,449
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>	<b>3,535,677</b>	<b>3,803,994</b>	<b>5,775,264</b>	<b>13,054,777</b>
<b>PATRIMONIO</b>	<b>9,099,651</b>	<b>15,235,062</b>	<b>20,320,965</b>	<b>17,481,725</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>12,635,328</b>	<b>19,039,056</b>	<b>26,096,228</b>	<b>30,536,502</b>

**CUADRO No. 3 : COSTO HISTÓRICO DE PRODUCCIÓN DE AZÚCAR  
INGENIO AZUCARERO "RINCONCITO" CIA. LTDA.  
EN UNIDADES MONETARIAS**

**1997**

CONCEPTO	ENERO	FEBRERO	MAZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOSTO	SEPTBRE.	OCTUBRE	NOVBRE.	DICBRE.	TOTAL
MOLIENDA DE CAÑA (TM)	18,089.37	18,018.79	18,535.16	14,891.83	18,366.09	17,998.59	3,943.79	9,607.85	17,119.49	19,506.36	18,958.10	18,625.75	193,661.17
AZUCAR BLANCA ENVASADA (SACOS 50 Kg)	33,674.00	32,139.00	32,219.00	27,066.00	32,258.00	31,310.00	8,224.00	13,364.00	33,720.00	36,518.00	37,376.00	38,655.00	356,523.00
PRODUCCION DE MELAZA (Kgs)	692,642.00	666,783.00	611,050.00	384,454.00	589,056.00	533,745.00	241,674.00	239,838.00	724,410.00	649,562.00	677,289.00	773,060.00	6,783,563.00
RENDIMIENTO DE AZUCAR (SACOS DE 50 Kgs / TM)	1.86	1.78	1.74	1.82	1.76	1.74	2.09	1.39	1.97	1.87	1.97	2.08	1.84
RENDIMIENTO MELAZA (Kg POR TM DE CAÑA)	38.29	37.00	32.97	25.82	32.07	29.65	61.28	24.96	42.31	33.30	35.73	41.50	35.03
MATERIA PRIMA (CAÑA) (U.M.)	122,856.92	120,315.11	122,884.05	99,311.60	123,915.99	125,886.01	22,346.01	67,830.08	129,292.21	147,874.96	151,801.66	151,110.62	1,385,425.22
MATERIAL DE EMPAQUE. (U.M.)	29,567.30	32,540.96	37,236.86	31,992.67	40,323.21	36,060.80	7,861.86	17,379.62	40,939.99	37,688.64	46,840.84	52,998.46	411,431.21
MANO DE OBRA DIRECTA. (U.M.)	86,223.40	83,547.51	84,548.20	84,691.56	99,343.90	96,736.87	10,043.84	98,873.15	100,583.95	117,249.14	123,892.92	112,318.98	1,098,053.40
MATERIAL INDIRECTO. (U.M.)	30,165.90	31,191.69	33,994.71	29,971.34	36,299.19	33,865.67	6,046.27	24,507.75	35,827.94	30,375.21	34,020.15	37,003.80	363,269.61
MANO DE OBRA INDIRECTA. (U.M.)	205,560.40	196,918.69	197,578.67	202,080.15	222,651.44	217,939.24	26,360.83	224,581.12	223,395.51	255,730.72	229,962.27	246,598.87	2,449,357.91
COSTOS DE FABRICACION. (U.M.)	223,553.70	251,973.66	243,542.84	236,338.50	254,678.41	228,444.59	50,959.89	192,691.84	292,544.99	319,440.61	342,130.17	434,280.81	3,070,580.00
TOTAL COSTO DE PRODUCCION. (U.M.)	697,927.62	716,487.61	719,785.32	684,385.82	777,212.15	738,933.18	123,618.68	625,863.55	822,584.60	908,359.27	928,648.00	1,034,311.54	8,778,117.34
COSTO UNITARIO/SACO DE AZUCAR. (U.M.)	52.77	56.42	56.22	59.55	58.88	58.83	62.73	72.56	61.60	59.65	61.62	67.32	60.68
COSTO UNITARIO TM DE CAÑA. (U.M.)	6.79	6.68	6.63	6.67	6.75	6.99	5.67	7.06	7.55	7.58	8.01	8.11	7.15
HORAS DE TIEMPO PERDIDO	191.90	180.00	189.00	259.20	213.31	200.67	100.93	269.88	230.10	227.92	164.74	188.35	2,416.00
PRECIO DE VENTA/SACO DE AZUCAR. (U.M.)	64.04	64.98	65.58	66.06	67.01	69.26	69.89	69.59	69.27	69.64	70.47	73.41	68.27
MARGEN POR SACO DE AZUCAR (U.M.)	11.27	8.56	9.37	6.51	8.13	10.43	7.16	-2.97	7.67	9.99	8.86	6.08	7.59
MARGEN POR SACO DE AZUCAR (%)	21.36%	15.17%	16.66%	10.94%	13.81%	17.74%	11.42%	-4.09%	12.45%	16.76%	14.37%	9.03%	12.51%

**CUADRO No. 3: COSTO HISTÓRICO DE PRODUCCIÓN DE AZÚCAR (CONTINUACIÓN)**  
**INGENIO AZUCARERO "RINCONCITO" CIA. LTDA.**  
**EN UNIDADES MONETARIAS**

**1998**

CONCEPTO	ENERO	FEBRERO	MAZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOSTO	SEPTBRE.	OCTUBRE	NOVBR.	DICBRE.	TOTAL
MOLIENDA DE CAÑA (TM)	16,547.36	18,589.28	18,875.79	17,694.20	19,116.95	18,391.48	22,604.03	20,584.55	15,267.28	20,562.82	14,120.26	17,682.85	220,036.85
AZUCAR BLANCA ENVASADA (SACOS 50 Kg)	28,071.00	36,227.00	36,625.00	32,401.00	30,635.00	31,147.00	43,002.00	39,634.00	27,940.00	33,990.00	21,523.00	31,715.00	392,910.00
PRODUCCION DE MELAZA (Kgs)	476,068.00	653,227.00	635,359.00	543,566.00	664,123.00	633,586.00	738,926.00	737,544.00	577,409.00	760,824.00	608,400.00	899,625.00	7,928,657.00
RENDIMIENTO DE AZUCAR (SACOS DE 50 Kgs / TM)	1.70	1.95	1.94	1.83	1.60	1.69	1.90	1.93	1.83	1.65	1.52	1.79	1.79
RENDIMIENTO MELAZA (Kg POR TM DE CAÑA)	28.77	35.14	33.66	30.72	34.74	34.45	32.69	35.83	37.82	37.00	43.09	50.88	36.03
MATERIA PRIMA (CAÑA) (U.M.)	133,476.33	161,065.46	166,417.55	146,098.99	168,361.28	167,664.75	262,120.72	226,251.09	163,706.83	205,511.53	130,241.99	174,537.58	2,105,454.10
MATERIAL DE EMPAQUE. (U.M.)	45,833.18	53,309.21	58,142.39	53,994.88	52,455.41	49,321.24	70,278.60	56,334.14	48,333.36	63,979.17	32,698.54	48,903.78	633,583.88
MANO DE OBRA DIRECTA. (U.M.)	110,360.68	101,294.54	108,359.21	108,569.64	136,728.86	130,974.57	152,837.13	145,763.02	147,288.69	151,173.01	134,539.57	158,103.31	1,585,992.23
MATERIAL INDIRECTO. (U.M.)	27,544.99	29,964.16	29,923.75	26,684.92	35,076.01	39,328.65	42,953.67	42,985.80	40,163.23	49,514.49	29,000.63	34,395.51	427,535.82
MANO DE OBRA INDIRECTA. (U.M.)	258,205.35	240,015.11	256,339.97	258,608.18	292,897.21	295,510.37	342,365.20	329,915.58	343,993.38	346,926.52	308,188.63	333,958.85	3,606,924.34
COSTOS DE FABRICACION. (U.M.)	284,815.24	257,888.11	218,455.78	248,983.93	330,539.20	252,295.39	323,659.10	248,965.77	306,126.38	398,184.31	520,039.37	356,215.97	3,746,168.55
TOTAL COSTO DE PRODUCCION. (U.M.)	860,235.78	843,536.59	837,638.66	842,940.54	1,016,057.96	935,094.96	1,194,214.43	1,050,215.39	1,049,611.87	1,215,289.01	1,154,708.74	1,106,114.99	12,105,658.91
COSTO UNITARIO POR SACO DE AZUCAR (U.M.)	65.70	63.56	65.23	68.83	76.18	79.31	82.96	80.62	87.36	87.45	105.56	92.98	79.65
COSTO UNITARIO TM DE CAÑA (U.M.)	8.07	8.66	8.82	8.26	8.81	9.12	11.60	10.99	10.72	9.99	9.22	9.87	9.57
HORAS DE TIEMPO PERDIDO	189.00	172.00	163.00	141.00	219.00	248.00	224.00	217.00	180.00	230.00	336.00	185.00	2,504.00
PRECIO DE VENTA SACO DE AZUCAR (U.M.)	76.45	78.06	80.29	81.26	84.37	90.24	76.70	96.55	95.36	97.54	97.05	98.83	87.73
MARGEN POR SACO DE AZUCAR (U.M.)	10.75	14.51	15.06	12.43	8.19	10.93	-6.27	15.93	8.00	10.09	-8.51	5.85	8.08
MARGEN POR SACO DE AZUCAR (%)	16.36%	22.83%	23.08%	18.05%	10.75%	13.78%	-7.56%	19.76%	9.16%	11.54%	-8.06%	6.29%	10.14%

**CUADRO No. 3: COSTO HISTÓRICO DE PRODUCCIÓN DE AZÚCAR (CONTINUACIÓN)**  
**INGENIO AZUCARERO "RINCONCITO" CIA. LTDA.**  
 EN UNIDADES MONETARIAS

**1999**

CONCEPTO	ENERO	FEBRERO	MAZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOSTO	SEPTBRE.	OCTUBRE	NOVRE	DICBRE.	TOTAL
MOLIENDA DE CAÑA (TM)	11,540.16	19,113.54	21,621.10	11,569.32	19,520.73	19,522.80	21,079.84	9,592.30	13,155.61	17,075.58	15,206.21	15,719.24	194,716.43
AZUCAR BLANCA ENVASADA (SACOS 50 Kg)	18,285.00	31,810.00	35,221.00	21,885.00	34,073.00	33,463.00	39,130.00	16,842.00	18,278.00	29,621.00	23,080.01	27,706.00	329,394.01
PRODUCCION DE MELAZA (Kgs)	648,140.00	759,763.00	1,061,812.00	489,035.00	833,145.00	808,117.00	849,096.00	487,960.00	655,807.00	791,453.00	767,305.00	810.80	8,152,443.80
RENDIMIENTO DE AZUCAR (SACOS DE 50 Kg <sup>s</sup> / TM)	1.58	1.66	1.63	1.89	1.75	1.71	1.86	1.76	1.39	1.73	1.52	1.76	1.69
RENDIMIENTO MELAZA (Kg POR TM DE CAÑA)	56.16	39.75	49.11	42.27	42.68	41.39	40.28	50.87	49.85	46.35	50.46	0.05	41.87
MATERIA PRIMA (CAÑA) (U.M.)	127,086.53	194,290.87	221,459.39	136,568.18	249,189.25	254,815.26	306,806.91	132,053.34	174,690.33	274,244.60	222,614.26	240,590.83	2,534,409.75
MATERIAL DE EMPAQUE. (U.M.)	34,840.53	60,356.92	56,564.99	38,284.04	57,049.11	59,554.44	78,724.80	22,839.23	33,776.54	64,931.49	42,898.36	66,650.63	616,471.08
MANO DE OBRA DIRECTA. (U.M.)	195,198.95	176,722.89	181,159.97	179,281.84	181,177.34	179,379.17	187,959.39	75,114.44	190,777.76	192,442.47	200,126.74	212,107.98	2,151,448.93
MATERIAL INDIRECTO. (U.M.)	22,800.03	42,529.93	55,169.27	27,179.63	52,541.96	55,586.78	68,405.35	26,357.10	43,957.74	49,984.21	62,440.29	61,142.86	568,095.14
MANO DE OBRA INDIRECTA. (U.M.)	452,295.38	422,516.11	432,187.84	432,491.72	431,716.49	420,850.56	452,977.44	226,819.70	463,694.57	472,418.39	534,279.57	505,195.82	5,247,443.58
COSTOS DE FABRICACION. (U.M.)	438,864.30	409,212.16	530,799.59	289,489.64	488,193.63	459,098.14	546,705.39	435,546.19	687,028.17	807,116.30	994,535.46	1,013,146.84	7,099,735.82
TOTAL COSTO DE PRODUCCION. (U.M.)	1,271,085.71	1,305,628.88	1,477,341.06	1,103,295.04	1,459,867.77	1,429,284.35	1,641,579.27	918,729.99	1,593,925.11	1,861,137.47	2,056,894.68	2,098,834.96	18,217,604.30
COSTO UNITARIO POR SACO DE AZUCAR (U.M.)	115.28	95.23	98.40	114.07	107.52	110.68	113.88	141.53	153.13	142.31	174.54	158.65	127.10
COSTO UNITARIO TM DE CAÑA (U.M.)	11.01	10.17	10.24	11.80	12.77	13.05	14.55	13.77	13.28	16.06	14.64	15.31	13.02
HORAS DE TIEMPO PERDIDO	200.00	205.00	233.00	256.00	221.00	217.00	228.00	138.00	313.00	320.00	265.00	288.00	2,884.00
PRECIO DE VENTA SACO DE AZUCAR (U.M.)	100.00	99.67	100.73	109.81	115.62	122.37	132.24	133.54	137.96	147.18	149.54	150.35	124.92
MARGEN POR SACO DE AZUCAR (U.M.)	(15)	4	2	(4)	8	12	18	(8)	(15)	5	(25)	(8)	(2)
MARGEN POR SACO DE AZUCAR (%)	-13.25%	4.67%	2.37%	-3.73%	7.54%	10.57%	16.12%	-5.64%	-9.91%	3.42%	-14.32%	-5.23%	-1.72%

**CUADRO No. 3: COSTO HISTÓRICO DE PRODUCCIÓN DE AZÚCAR (CONTINUACIÓN)**  
**INGENIO AZUCARERO "RINCONCITO" CIA. LTDA.**  
**EN UNIDADES MONETARIAS**

**2000**

CONCEPTO	ENERO	FEBRERO	MAZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	TOTAL
MOLIENDA DE CAÑA (TM)	15,700.98	579.99	17,137.86	15,793.83	20,950.89	25,507.67	95,671.22
AZUCAR BLANCA ENVASADA (SACOS 50 Kg)	26,477.00	0.00	23,261.00	27,528.00	37,015.00	47,204.00	161,485.00
PRODUCCION DE MELAZA (Kgs)	834,978.00	50,001.00	770,861.00	784,006.00	870,719.00	944,039.00	4,254,604.00
RENDIMIENTO DE AZUCAR (SACOS DE 50 Kgs / TM)	1.69	0.00	1.36	1.74	1.77	1.85	1.69
RENDIMIENTO MELAZA (Kg POR TM DE CAÑA)	53.18	86.21	44.98	49.64	41.56	37.01	44.47
MATERIA PRIMA (CAÑA) (U.M.)	219,807.61	7,453.80	383,050.83	558,742.28	649,534.13	663,533.22	2,482,121.88
MATERIAL DE EMPAQUE. (U.M.)	62,669.34	0.00	63,000.48	97,628.35	121,303.51	169,466.62	514,068.29
MANO DE OBRA DIRECTA. (U.M.)	231,394.16	95,223.82	241,898.45	237,297.46	240,157.05	273,593.98	1,319,564.92
MATERIAL INDIRECTO. (U.M.)	63,232.03	16,773.32	70,344.07	111,998.91	107,947.65	129,853.40	500,149.38
MANO DE OBRA INDIRECTA. (U.M.)	570,404.04	217,393.29	607,823.45	653,149.83	606,107.03	653,389.57	3,308,267.21
COSTOS DE FABRICACION. (U.M.)	85,936.09	505,621.84	1,300,143.87	1,200,583.71	1,151,874.20	1,150,058.44	5,394,218.15
TOTAL COSTO DE PRODUCCION. (U.M.)	1,233,443.26	842,466.08	2,666,261.15	2,859,400.54	2,876,923.57	3,039,895.23	13,518,389.83
COSTO UNITARIO POR SACO DE AZUCAR (U.M.)	168.62	168.62	209.22	227.89	183.09	170.52	187.99
COSTO UNITARIO TM DE CAÑA (U.M.)	14.00	12.85	22.35	35.38	31.00	26.01	25.94
HORAS DE TIEMPO PERDIDO	300.00	56.00	289.00	272.00	202.00	185.00	1,304.00
PRECIO DE VENTA SACO DE AZUCAR (U.M.)	151.66	146.38	223.23	231.57	206.91	204.50	194.04
MARGEN POR SACO DE AZUCAR (U.M.)	(17)	(22)	14	4	24	34	6
MARGEN POR SACO DE AZUCAR (%)	-10.06%	-13.19%	6.70%	1.61%	13.01%	19.93%	3.22%

**CUADRO No. 4 : VENTAS HISTÓRICAS MENSUALES DE AZÚCAR  
INGENIO AZUCARERO "RINCONCITO" CIA. LTDA.  
EN UNIDADES MONETARIAS Y SACOS DE 50 KGS.**

MES	1997			1998			1999			2000 (primer semestre)			TASA CREC.
	SACOS: 50 Kg	Total U.M.	Precio unit. U.M.	SACOS: 50 Kg	Total U.M.	Precio unit. U.M.	SACOS: 50 Kg	Total U.M.	Precio unit. U.M.	SACOS: 50 Kg	Total U.M.	Precio unit. U.M.	DEL PRECIO
ENERO	34,414	2,203,819	64.04	27,624	2,111,969	76.45	20,575	2,057,500	100	22,147	3,398,717	151.66	33.29%
FEBRERO	32,508	2,112,408	64.98	35,714	2,787,930	78.06	30,538	3,043,737	99.67	4,330	633,812	146.38	31.09%
MARZO	32,221	2,113,191	65.88	35,822	2,852,127	80.29	38,074	3,835,313	100.73	23,261	5,192,465	223.23	50.42%
ABRIL	27,093	1,789,781	66.06	34,814	2,804,552	81.26	21,995	2,415,338	109.81	27,174	6,292,733	231.87	81.91%
MAYO	32,289	2,161,779	67.01	30,167	2,545,173	84.37	34,175	3,951,431	115.62	33,762	6,985,817	206.91	48.62%
JUNIO	27,670	1,916,413	69.26	31,615	2,852,766	90.23	33,628	4,115,152	122.37	51,611	10,554,436	204.80	43.46%
1er SEMESTRE	186,165	12,297,360	66.06	195,156	15,954,516	81.75	178,985	19,418,471	108.49	162,285	33,017,980	203.46	45.50%
JULIO	11,863	829,085	69.89	38,244	2,933,111	76.69	39,130	5,174,572	132.24				37.56%
AGOSTO	13,365	930,045	69.59	41,794	4,035,350	96.55	16,518	2,205,806	133.54				38.53%
SEPTIEMBRE	32,512	2,252,226	69.27	30,175	2,877,543	95.36	18,602	2,566,321	137.96				41.12%
OCTUBRE	37,726	2,627,239	69.64	34,090	3,325,287	97.54	29,621	4,359,606	147.18				45.38%
NOVIEMBRE	36,601	2,579,273	70.47	21,524	2,088,900	97.05	23,080	3,451,315	149.54				45.67%
DICIEMBRE	39,430	2,894,384	73.41	28,047	2,771,868	98.83	27,706	4,165,532	150.35				43.11%
2do SEMESTRE	171,497	12,112,252	70.63	193,874	16,032,059	93.01	154,657	21,923,152	141.75				41.67%
TOTAL ANUAL	357,662	24,409,612	68.25	389,030	33,986,574	87.36	333,642	41,341,623	123.91	162,285	33,017,980	203.46	43.92%
PROM. MENSUAL	29,805	2,034,134	68.25	32,419	2,832,215	87.36	27,804	3,445,135	123.91	13,524	2,751,498	203.46	43.92%

**VENTAS HISTÓRICAS ANUALES DE AZÚCAR**

1997		PRECIO UNITARIO EN U.M.	1998		PRECIO UNITARIO EN U.M.	1999		PRECIO UNITARIO EN U.M.	2000 (PRIMER SEMESTRE)		PRECIO UNITARIO EN U.M.	TASAS DE CRECIMIENTO	
VENTAS EN SACOS	EN U.M.		VENTAS EN SACOS	EN U.M.		VENTAS EN SACOS	EN U.M.		VENTAS EN SACOS	EN U.M.		DEL PRECIO UNITARIO EN %	DE LAS VENTAS EN U.M.
357,662	24,409,612	68.25	389,030	33,986,574	87.36	333,642	41,341,623	123.91	162,285	33,017,980	203.46	43.92%	39.34%

**VENTAS HISTÓRICAS DE AZÚCAR EXPRESADAS EN PORCENTAJES**

MES	1997			1998			1999			2000 (primer semestre)		
	SACOS	U.M.	PRECIO	SACOS	U.M.	PRECIO	SACOS	U.M.	PRECIO	SACOS	U.M.	PRECIO
ENERO	9.62%	9.03%	93.83%	7.10%	6.21%	87.51%	6.17%	4.98%	80.70%	13.65%	10.17%	74.54%
FEBRERO	9.09%	8.65%	95.21%	9.18%	8.20%	89.36%	9.15%	7.36%	80.44%	2.67%	1.92%	71.94%
MARZO	9.01%	8.66%	96.10%	9.13%	8.39%	91.91%	11.41%	9.28%	81.30%	14.33%	15.73%	109.72%
ABRIL	7.58%	7.33%	96.79%	8.87%	8.25%	93.01%	6.59%	5.84%	88.62%	16.74%	19.06%	113.82%
MAYO	9.02%	8.86%	98.19%	7.75%	7.49%	96.57%	10.24%	9.56%	93.31%	20.80%	21.16%	101.70%
JUNIO	7.74%	7.85%	101.48%	8.13%	8.39%	103.29%	10.08%	9.95%	98.76%	31.80%	31.97%	100.51%
1er SEMESTRE	52.05%	50.38%	96.79%	50.16%	46.94%	93.55%	53.65%	46.97%	87.56%	100.00%	100.00%	100.00%
JULIO	3.32%	3.40%	102.40%	9.83%	8.63%	87.79%	11.73%	12.52%	106.72%			
AGOSTO	3.74%	3.81%	101.96%	10.74%	11.87%	110.52%	4.95%	5.34%	107.77%			
SEPTIEMBRE	9.09%	9.23%	101.50%	7.76%	8.47%	109.16%	5.58%	6.21%	111.34%			
OCTUBRE	10.55%	10.76%	102.04%	8.76%	9.78%	111.65%	8.88%	10.55%	118.78%			
NOVIEMBRE	10.23%	10.57%	103.26%	5.53%	6.15%	111.09%	6.92%	8.35%	120.68%			
DICIEMBRE	11.02%	11.86%	107.86%	7.21%	8.16%	113.13%	8.30%	10.08%	121.34%			
2do SEMESTRE	47.95%	49.62%	103.49%	49.84%	53.06%	106.46%	46.35%	53.03%	114.40%			
TOTAL ANUAL	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%



**CUADRO No. 5 : VENTAS HISTÓRICAS MENSUALES DE MELAZA  
INGENIO AZUCARERO "RINCONCITO" CIA. LTDA.  
EN UNIDADES MONETARIAS**

MES	1997			1998			1999			2000 (primer semestre)			TASA CREC. DEL PRECIO
	KILOS	UM	PRECIO	KILOS	UM	PRECIO	KILOS	UM	PRECIO	KILOS	UM	PRECIO	
ENERO	619,469	93,709	0.15	597,005	122,618	0.21	342,850	90,712	0.26	1,189,694	286,216	0.24	16.73%
FEBRERO	817,918	131,234	0.16	440,934	89,309	0.20	730,491	190,156	0.26	338,379	109,746	0.32	26.44%
MARZO	583,280	93,562	0.16	784,970	162,997	0.21	986,515	281,670	0.29	488,796	171,079	0.35	29.70%
ABRIL	338,706	54,438	0.16	696,175	142,347	0.20	674,501	206,275	0.31	590,990	212,410	0.36	30.77%
MAYO	593,493	99,269	0.17	484,485	97,895	0.20	694,560	226,013	0.33	521,175	127,733	0.25	13.58%
JUNIO	576,621	95,506	0.17	692,465	155,355	0.22	885,132	322,152	0.36	770,131	125,356	0.16	-0.58%
<b>1er SEMESTRE</b>	<b>3,529,487</b>	<b>567,718</b>	<b>0.16</b>	<b>3,696,034</b>	<b>770,521</b>	<b>0.21</b>	<b>4,314,049</b>	<b>1,316,977</b>	<b>0.31</b>	<b>3,899,165</b>	<b>1,032,540</b>	<b>0.26</b>	<b>18.08%</b>
JULIO	277,257	45,107	0.16	844,650	201,287	0.24	861,063	335,013	0.39				54.64%
AGOSTO	214,485	38,882	0.18	687,422	164,189	0.24	574,595	229,838	0.40				48.54%
SEPTIEMBRE	710,820	128,861	0.18	607,328	152,115	0.25	547,428	246,216	0.45				57.51%
OCTUBRE	650,205	117,476	0.18	713,500	176,833	0.25	586,047	250,308	0.43				53.75%
NOVIEMBRE	646,668	121,277	0.19	484,806	124,373	0.26	647,134	258,854	0.40				46.04%
DICIEMBRE	530,117	99,347	0.19	1,000,760	263,162	0.26	620,127	200,735	0.32				31.43%
<b>2do SEMESTRE</b>	<b>3,029,552</b>	<b>550,950</b>	<b>0.18</b>	<b>4,338,466</b>	<b>1,081,957</b>	<b>0.25</b>	<b>3,836,394</b>	<b>1,520,964</b>	<b>0.40</b>				<b>47.65%</b>
<b>TOTAL ANUAL</b>	<b>6,559,039</b>	<b>1,118,668</b>	<b>0.17</b>	<b>8,034,500</b>	<b>1,852,478</b>	<b>0.23</b>	<b>8,150,443</b>	<b>2,837,941</b>	<b>0.35</b>	<b>3,899,165</b>	<b>1,032,540</b>	<b>0.26</b>	<b>15.80%</b>
PROM. MENSUAL	546,587	93,222	0.17	669,542	154,373	0.23	679,204	236,495	0.35	649,861	172,090	0.26	15.80%

**VENTAS HISTORICAS ANUALES DE MELAZA**

1997		PRECIO UNITARIO EN U.M.	1998		PRECIO UNITARIO EN U.M.	1999		PRECIO UNITARIO DE U.M.	2000 (PRIMER SEMESTRE)			TASAS DE CRECIMIENTO DEL PRECIO UNITARIO EN %	DE LAS VENTAS EN U.M.
VENTAS EN KILOS	EN U.M.		VENTAS EN KILOS	EN U.M.		VENTAS EN KILOS	EN U.M.		VENTAS EN KILOS	EN U.M.	PRECIO UNITARIO EN U.M.		
6,559,039	1,118,668	0.17	8,034,500	1,852,478	0.23	8,150,443	2,837,941	0.35	3,899,165	1,032,540	0.26	15.80%	-2.64%



## **CAPÍTULO III**

### **3. CARACTERIZACIÓN DE LA HACIENDA "LA PRIMAVERA"**

#### **3.1. HISTORIA DE LA HACIENDA**

La Hacienda "La Primavera" es una empresa que se dedica únicamente a la producción de caña de azúcar de la variedad "píndar" y que fue creada en el año 1995, constituida como una sociedad de responsabilidad limitada, con un número inicial de 3 socios.

Se encuentra ubicada en la provincia el Cañar, a 5 km. del Ingenio Azucarero "Rinconcito". La extensión de la hacienda es de 413 hectáreas (236 de las cuales fueron compradas en febrero del 2.000), actualmente cuenta con una área cultivada de 177 hectáreas, existiendo la posibilidad de que el 100% de la superficie sea cultivada ; lamentablemente la empresa carece de los recursos necesarios para poder incrementar la cantidad de hectáreas cultivadas debido a que, al encontrarse todavía en sus primeros años de funcionamiento, el dinero que se ha obtenido como utilidades de los diferentes períodos (de 1.995 al 2.000) ha sido utilizado para

cubrir diversos endeudamientos que la compañía adquirió para poder iniciar sus operaciones; a excepción del año 2.000 en el que se realiza un incremento en el capital a través de la adquisición de 236 ha.

Se debe aclarar también, que los socios han venido retirando dividendos; y que, por decisión unánime, los proyectos de crecimiento de la organización han venido siendo postergados. Actualmente la hacienda se encuentra con el problema de que es necesario incrementar sus niveles de producción debido a que, pese a que el rendimiento general de la empresa ha venido siendo bueno, su comportamiento es muy irregular; un incremento en los niveles de producción y a su vez de productividad lograría que la hacienda logre una estabilización y un crecimiento de su rendimiento general.

Pese al problema señalado anteriormente, esta empresa ha venido trabajando con normalidad. Las ventas de la caña de azúcar se realizan de manera estable; pues el Ingenio Azucarero "Rinconcito" ha venido siendo el comprador de la mayor parte de su producción total.

### 3.1.1. PROCESO DE PRODUCCIÓN DE LA CAÑA DE AZÚCAR

Como se señaló con anterioridad, la variedad de caña de azúcar que produce la Hacienda "La Primavera" es la pín dar, la cual obtiene su máximo de madurez a los 11 meses y en soca (cañaveral que rebrota luego del primer corte, es decir, segundo y tercer corte) a los 11,5 meses. El principal problema que tiene este tipo de caña es que es una variedad que mantiene poco tiempo las concentraciones adecuadas de azúcar y rápidamente declina. Por ello, se debe cosechar en el preciso momento de su madurez fisiológica para que no afecte los rendimientos de manera significativa con el consecuente perjuicio económico para la empresa; cosa que hasta ahora nunca ha ocurrido en la Hacienda.

El proceso de producción de caña de azúcar que la Hacienda "La Primavera" ha venido utilizando es el siguiente:

### **3.1.1.1. PREPARACIÓN DEL SUELO**

La preparación del suelo se realiza en época seca, al menos dos meses antes de la siembra, con una profundidad de 30 a 40 cm utilizando un arado de disco seguido de dos rastreadas. Durante esta labor, se aplica de 20 a 30 bolsas de 50 kg. cada una de carbonato de calcio por hectárea, dependiendo del grado de acidez reportado en el análisis del suelo.

Para el tipo de variedad de caña de azúcar que se siembra en la hacienda, el área surcada se realiza de 1.50 metros entre cada surco (esto según los datos que se han obtenido de las investigaciones realizadas por los expertos en la siembra y cosecha de este producto).

### **3.1.1.2. OBTENCIÓN DE SEMILLA DE CALIDAD**

La hacienda ha venido estableciendo sus propios semilleros de caña con el fin de establecer la pureza y sanidad de la variedad que se reproduce; además, con el objeto de obtener semilla en condiciones óptimas de germinación y desarrollo vegetativo; para ello la semilla debe tener entre 7 y 9 meses de edad, edades mayores

reducen el poder germinativo obligando a sembrar más cantidad de caña por hectárea.

Existen algunos factores que se deben considerar al momento de establecer un semillero:

- Debe sembrarse de manera que la cosecha coincida con una edad de 7-9 meses (siembra en setiembre para cosechar en mayo).
- Ubicarse en un lugar estratégico de manera que permita reducir gastos de transporte y que sea accesible al riego.
- No deben efectuarse más de tres cortes a una misma plantación de semillero.

Se debe utilizar un plan de fertilización basado en:

- ✓ Abonada: 12 sacos de fórmula 10-30-10/ha al fondo del surco
- ✓ Abonada: 6 sacos Nutran/ha a los 30 días.
- ✓ Abonada: 8 sacos de Nutramón/ha.

La fertilización puede ser efectuada con fórmulas equivalentes según los niveles nutricionales; para el caso de segundo y tercer corte se puede utilizar segunda y tercera abonada.

Se establece el semillero en función del área a sembrar el siguiente año. Por ejemplo, si se quiere sembrar una plantación de 4 ha de caña de azúcar, a una distancia de 1,5 m entre cada surco; los requerimientos serían de 52 toneladas de semilla y 8.720 m<sup>2</sup> de

semillero.

### **3.1.1.3. SIEMBRA**

La semilla seleccionada se siembra lo más pronto posible para evitar brote o deterioro de las yemas; antes de la siembra, se pican los tallos (semilla) en trozos de 3 yemas cada uno. Además se hace una adecuada fertilización fosfórica aplicando al fondo del surco no menos de 12 sacos/ha de 10-30-10. Pero se debe aclarar que la fertilización fosfórica se ajusta a los resultados del análisis químico del suelo. Este proceso se realiza al menos dos semanas antes de efectuar la siembra; la cal se extiende en toda el área de plantación y , en caso de caña soca la cal se aplica al lado del surco (en banda).

Finalmente se tapa la semilla tan pronto como sea posible, con una capa de tierra no mayor a 10 cm.

### **3.1.1.4. FERTILIZACIÓN COMPLEMENTARIA**

La fertilización complementaria se fundamenta en la incorporación de nitrógeno y potasio y de ser factible y necesario, azufre y magnesio. Es importante contar con un análisis químico del suelo para definir la recomendación óptima.

Caña nueva (planta):

En plantaciones que han alcanzado unos 30 cm de altura, se aplica la



fórmula 15-3-31 a razón de 10 sacos/ha sobre el surco de siembra, complementados con una aplicación de 6 sacos de nitrato de amonio (nutrán), al mes posterior de la primera fertilización (antes que el cañal cierre).

Caña soca (luego del primer corte):

A los 45 días después de la cosecha, se aplican 10 sacos/ha de 15-3-31 y un mes después 6 sacos/ha de nitrato de amonio.

### **3.1.1.5. COSECHA:**

Como se ha venido trabajando en estos años, el método de pago de la caña de azúcar se realiza de acuerdo con su contenido de sacarosa y no por su peso o sea se premia la calidad y se castiga la materia prima deficiente.

Por eso, previo a la cosecha del cañal se realiza un control de madurez, un mes antes, lo cual da seguridad de la calidad de materia prima que se va a enviar al ingenio.

La materia extraña, llámese basura, raíces, tierra, mamanoes, cogollo, caña podrida, etc., reduce el contenido de sacarosa y con ello la calidad de la materia prima que se entrega al ingenio, por lo que son eliminados en su mayor cantidad antes de la venta.

Para evitar al máximo este problema de apareamiento de materia

extraña se pone mucha atención a los siguientes aspectos:

- Cosecha al ras de suelo a efecto de evitar la presencia de tocones que afectaría el retoño futuro.
- Se realiza el despunte adecuado (no se lleva cogollo de caña).
- Se elimina al máximo la materia extraña.
- La entrega de la caña al ingenio se la realiza en el menor período posible, preferiblemente en forma inmediata.

### **3.2. ANALISIS DEL DESEMPEÑO HISTORICO DE LA HACIENDA PRODUCTORA DE CAÑA DE AZUCAR "LA PRIMAVERA"**

#### **3.2.1. EVALUACIÓN DEL DESEMPEÑO FINANCIERO DE LA HACIENDA**

Según los cuadros que se presentan a continuación, podemos decir que la tendencia de los índices financieros, es en promedio favorable aunque, y como ya se indicó anteriormente, son relativamente inestables. Esta irregularidad se debe básicamente a que la empresa se encuentra es sus primeros años de funcionamiento, esperándose que se regulen en un futuro cercano.

A continuación, se presenta de manera individual, el análisis de los índices de liquidez, solidez de la estructura de financiamiento y rentabilidad neta.

### 3.2.1.1. INDICES DE LIQUIDEZ

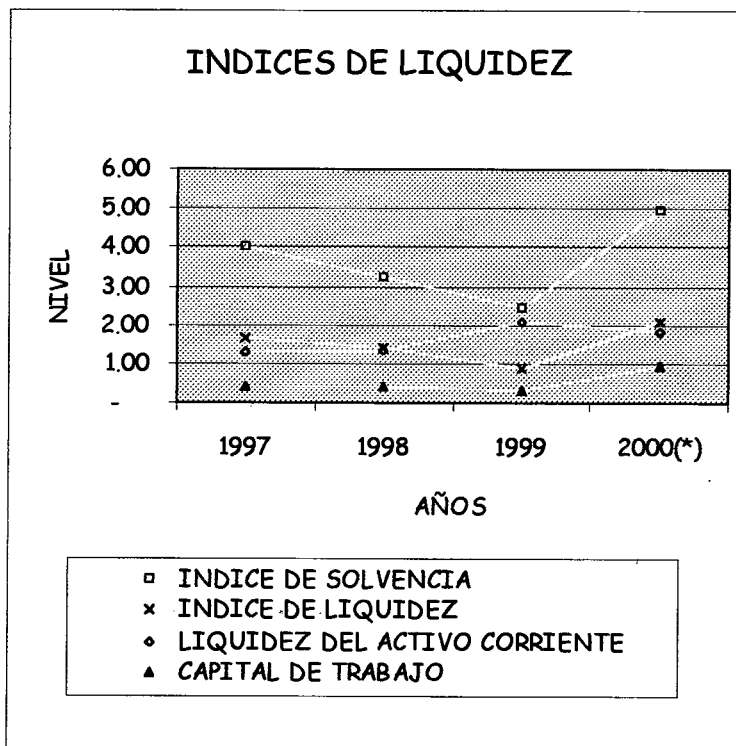
Para efectos del análisis del desempeño histórico de la hacienda, se utilizarán los datos correspondientes al período comprendido entre 1.997 y el primer semestre del 2.000<sup>4</sup>

#### TABLA DE LIQUIDEZ

CONCEPTO	1997	1998	1999	2000(*)
<b>LIQUIDEZ</b>				
INDICE DE SOLVENCIA	2.35	1.83	1.54	2.86
INDICE DE LIQUIDEZ	0.36	0.07	-1.16	0.26
LIQUIDEZ DEL ACTIVO CORRIENTE	0.85	0.96	1.75	0.91
CAPITAL DE TRABAJO ( U.M.)	0.44	0.40	0.32	0.93
(*) Anualizado				

---

<sup>4</sup> Los datos que serán utilizados como ejemplo para el modelo de la Hacienda productora de caña de azúcar "La Primavera" son tomados de la Valoración del Ingenio Azucarero del Cauca S.A., trabajo realizado por el Economista Rodrigo Sáenz F., con su permiso y aprobación



Como se puede observar en el cuadro, los niveles de liquidez de la hacienda se encuentran dentro de parámetros aceptables, siendo 1.999 el año en el que los índices alcanzan su menor nivel (excepto la liquidez del activo corriente, es decir la relación entre el activo corriente realizable y el activo corriente).

### 3.2.1.2. SOLIDEZ DE LA ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

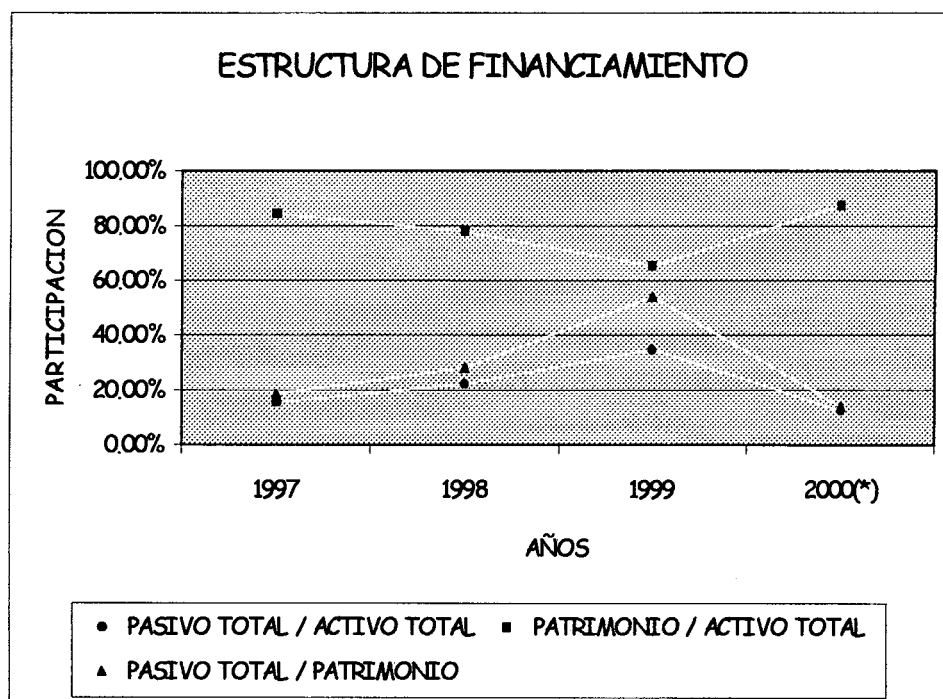
Como se puede ver claramente en la tabla a continuación, la estructura de financiamiento que tiene la hacienda es buena y sólida; algo importante es que pese a que la relación existente entre el pasivo total y el activo se ha incrementado (aunque sufre una gran caída para el año 2.000 ) , el patrimonio constituye todavía un alto porcentaje del activo.

Vale la pena aclarar que la disminución del índice que representa la relación entre el pasivo total y el activo total para el último año se debe a que se realizó un incremento del patrimonio de la empresa, a través de la capitalización de 2`479.160 de unidades monetarias correspondientes en especial a la adquisición de 236 hectáreas nuevas para la empresa.

**TABLA DE LA SOLIDEZ DE LA ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO**

CONCEPTO	1997	1998	1999	2000(*)
<b>SOLIDEZ O ESTRUCTURA DE FINANC.</b>				
PASIVO TOTAL SOBRE ACTIVO TOTAL	15.49%	22.08%	34.97%	12.27%
PATRIMONIO SOBRE ACTIVO TOTAL	84.51%	77.92%	65.03%	87.73%
PASIVO TOTAL SOBRE PATRIMONIO	18.32%	28.33%	53.77%	13.99%

(\*) Anualizado



### 3.2.1.3. RENTABILIDAD NETA

De acuerdo a la información que se ha logrado recolectar, la rentabilidad neta de la Hacienda "La Primavera" ha tenido un impacto positivo hasta 1.999; aunque el nivel desciende para el año 2.000.

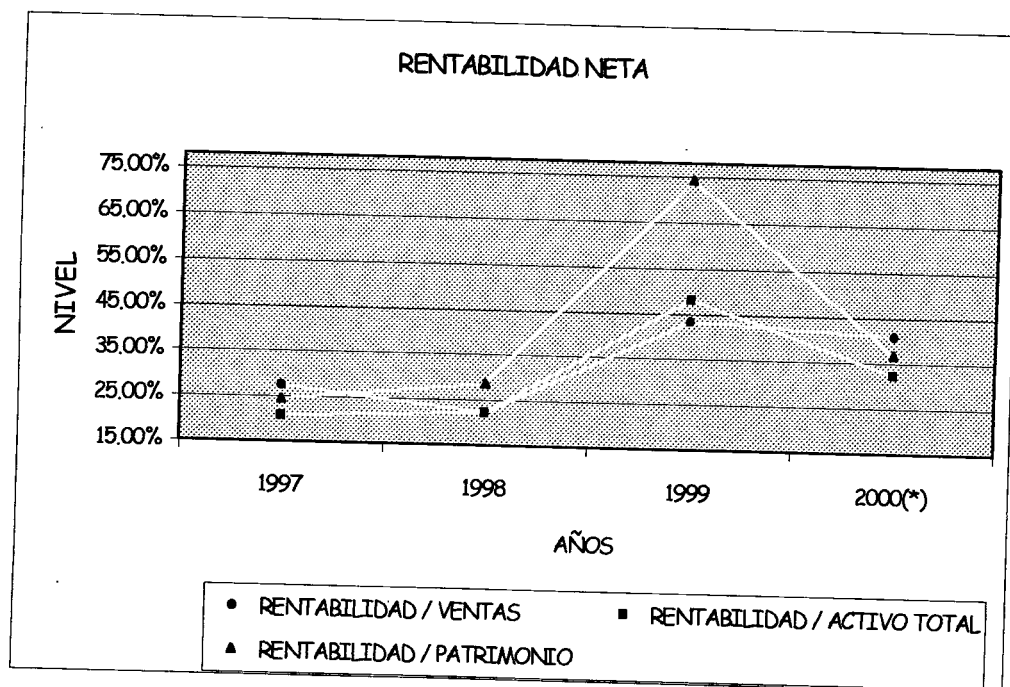
Su buen desenvolvimiento se debe a que se ha logrado vender la producción al ingenio a un buen precio. El hecho de que los niveles de rentabilidad hayan bajado para el último año analizado se debe a que aún no se han sembrado las nuevas tierras; el principal problema es

que este descenso continuaría de no utilizarse de manera adecuada toda la capacidad productiva de la tierra, en especial ahora que se ha hecho una adición al terreno, hasta que se logre utilizar con mayor efectividad la nueva tierra adquirida.

### TABLA DE RENTABILIDAD

CONCEPTO	1997	1998	1999	2000(*)
<b>RENTABILIDAD NETA</b>				
RENTABILIDAD SOBRE VENTAS	24.96%	21.47%	39.49%	37.29%
RENTABILIDAD SOBRE EL ACTIVO TOTAL	18.88%	21.54%	44.01%	29.41%
RENTABILIDAD SOBRE EL PATRIMONIO	22.30%	27.64%	67.68%	33.53%

(\*) Anualizado



### **3.2.2. PRESENTACIÓN Y ANÁLISIS DE CUADROS DE VENTAS Y COSTOS DE PRODUCCIÓN DE CAÑA DE AZÚCAR; BALANCE GENERAL Y ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE LA HACIENDA PRODUCTORA DE CAÑA DE AZÚCAR "LA PRIMAVERA" (ENERO 1.997-JUNIO 2.000)**

De acuerdo con la información que se tiene, se puede decir que los niveles de ventas de caña de azúcar al ingenio azucarero "Rinconcito" se han mantenido relativamente estables, siendo el año 1.998 el de menor volumen de ventas (en promedio mensual) y el año 2.000 el de mayor (tomando en cuenta que de este año solo se tiene la información del primer semestre).

En lo que se refiere a costos, el costo unitario de tonelada métrica (TM) de caña de azúcar alcanza su menor valor en 1.997, y el mayor para el 2.000. Aunque sucede algo que vale la pena que se tome en cuenta y es que de 1.997 a 1.998 hay un fuerte incremento; para 1.999 el costo total baja, volviendo a subir para el último año. Es importante que se recuerde que los costos que se presentan se basan en las cantidades de TM entregadas al ingenio "Rinconcito" (como ya se indicó un porcentaje bastante alto de la producción se entrega allá directamente).



Finalmente, y de acuerdo al balance general, se observa que tanto el activo como el pasivo y patrimonio han venido incrementándose, excepto en el año 2.000 donde, como ya se sabe, el pasivo se reduce y el patrimonio se incrementa. En lo que al estado de pérdidas y ganancias se refiere, podemos ver que se ha logrado obtener utilidad neta en todos los ejercicios (1.997 al 2.000).

A continuación se presentan los cuadros de:

Cuadro 1: Estado de Pérdidas y Ganancias (período ene. 1.997/jun. 2.000)

Cuadro 2: Balance General (período ene. 1.997/jun. 2.000)

Cuadro 3 : Costo Histórico de Producción Agrícola de la Caña de Azúcar (período ene. 1.997/jun. 2.000)

Cuadro 4 : Ventas Históricas de Caña de Azúcar al Ingenio Azucarero Rinconcito (período ene. 1.997/jun. 2.000)

**CUADRO No. 1 : ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS**  
**HACIENDA "LA PRIMAVERA" CIA. LTDA.**  
**EN UNIDADES MONETARIAS**

CUENTAS	01/01 AL	01/01 AL	01/01 AL	01/01 AL
	31/12/1997	31/12/1998	31/12/1999	30/06/2000
	HACIENDA	HACIENDA	HACIENDA	HACIENDA
<b>Ventas Netas</b>	<b>1,751,376</b>	<b>2,520,097</b>	<b>3,354,871</b>	<b>3,989,063</b>
Costo de ventas	(914,109)	(1,272,770)	(1,098,146)	(1,419,874)
<b>UTILIDAD BRUTA EN VENTAS</b>	<b>837,266</b>	<b>1,247,327</b>	<b>2,256,725</b>	<b>2,569,188</b>
Gastos de venta y administración	(369,851)	(632,252)	(297,243)	(157,635)
<b>UTILIDAD EN OPERACION</b>	<b>467,415</b>	<b>615,075</b>	<b>1,959,482</b>	<b>2,411,553</b>
Ingresos financieros	1,776	2,880	-	-
Gastos financieros	(667)	-	-	-
Otros ingresos no operacionales	361,892	291,050	301,846	132,539
Otros egresos no operacionales	(102,846)	(60,236)	(53,090)	(64,932)
<b>UTILIDAD ANTES DE P. LABORAL</b>	<b>727,571</b>	<b>848,769</b>	<b>2,208,237</b>	<b>2,479,160</b>
Participación Laboral (15.00%)	(109,136)	(127,315)	(331,236)	(371,874)
<b>UTILIDAD ANTES DE I. A LA RENTA</b>	<b>618,435</b>	<b>721,453</b>	<b>1,877,002</b>	<b>2,107,286</b>
Impuesto a la renta (25.00%)	(181,893)	(180,363)	(552,059)	(619,790)
<b>UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO</b>	<b>436,543</b>	<b>541,090</b>	<b>1,324,942</b>	<b>1,487,496</b>

**CUADRO No. 2 : BALANCE GENERAL**  
**HACIENDA "LA PRIMAVERA" CIA. LTDA.**  
**EN UNIDADES MONETARIAS**

Cuentas	AL 31/12/1997	AL 31/12/1998	AL 31/12/1999	AL 30/06/2000
	HACIENDA	HACIENDA	HACIENDA	HACIENDA
Activo Corriente	763,946	876,643	905,903	1,425,155
Activo corriente disponible	220,000	50,000	115,202	—
Inversiones financieras temporales	40,000	505,165	—	—
Activo corriente exigible	(143,403)	(522,351)	(798,756)	131,610
Activo corriente realizable	647,349	843,829	1,589,457	1,293,545
Activo Fijo	1,415,927	1,508,025	2,104,343	3,632,124
No depreciable	573,704	745,241	1,065,274	1,597,275
Depreciable	1,270,702	1,181,199	1,686,410	2,755,881
Depreciación acumulada	(428,479)	(418,415)	(647,341)	(721,032)
Activo Diferido	—	—	—	—
Otros Activos	136,436	127,607	—	—
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>	<b>2,316,308</b>	<b>2,512,275</b>	<b>3,010,247</b>	<b>5,057,279</b>
Pasivos Corrientes	325,125	479,852	589,452	498,752
Pasivos a Largo Plazo	33,590	74,830	463,201	121,774
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>	<b>358,715</b>	<b>554,682</b>	<b>1,052,653</b>	<b>620,526</b>
<b>PATRIMONIO</b>	<b>1,957,593</b>	<b>1,957,593</b>	<b>1,957,593</b>	<b>4,436,753</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>2,316,308</b>	<b>2,512,275</b>	<b>3,010,246</b>	<b>5,057,279</b>

**CUADRO No. 3 : COSTO HISTÓRICO DE LA PRODUCCIÓN AGRÍCOLA  
DE LA CAÑA DE AZÚCAR  
HACIENDA "LA PRIMAVERA" CIA. LTDA.  
EN UNIDADES MONETARIAS**

CONCEPTO	1997												TOTAL
	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	
Insumos y Labores Complementarias	42,965.41	57,894.25	15,215.48	13,965.84	19,658.47	99,458.75	45,785.46	85,698.13	98,785.12	76,512.36	100,874.51	97,845.12	754,658.91
Sueldos y beneficios de Jornaleros	28,147.26	27,789.65	22,451.59	23,100.21	24,156.45	30,145.99	25,132.10	24,516.87	25,987.57	24,651.71	26,156.49	24,687.91	306,923.80
Costos Generales	3,800.50	985.77	0.00	0.00	19.15	978.43	100.23	1,054.70	2,000.16	954.69	1,121.35	905.84	11,920.80
Operación Maquinaria Agrícola	9,162.12	7,521.36	5,462.15	7,569.84	8,165.12	14,652.32	7,598.42	18,954.78	9,587.47	20,154.88	19,546.87	19,025.60	147,400.94
<b>TOTAL DEL COSTO AGRICOLA</b>	<b>84,075.29</b>	<b>94,191.03</b>	<b>43,129.22</b>	<b>44,635.90</b>	<b>51,999.19</b>	<b>145,235.48</b>	<b>78,616.21</b>	<b>130,224.48</b>	<b>136,360.31</b>	<b>122,273.64</b>	<b>147,699.23</b>	<b>142,464.48</b>	<b>1,220,904.45</b>
Otros Costos y Gastos Generales													159,512.50
<b>TOTAL DE COSTOS Y GASTOS</b>													<b>1,380,416.95</b>
Toneladas entregadas al Ingenio	1,275.92	1,629.91	32.32	0.00	191.71	4,278.38	662.59	2,156.82	3,276.54	2,474.06	4,403.87	3,849.07	24,231.19
Hectáreas Zafradas	7.50	9.50	0.21	0.00	1.15	26.00	4.90	15.00	20.00	16.00	30.00	24.00	154.26
Rendimiento Toneladas/Hectárea	170.12	171.57	153.90	0.00	166.70	164.55	135.22	143.79	163.83	154.63	146.80	160.38	157.08
COSTO AGRICOLA POR TM DE CAÑA	65.89	57.79	1,334.44	0.00	271.24	33.95	118.65	60.38	41.62	49.42	33.54	37.01	50.39
COSTO TOTAL POR TM DE CAÑA													56.97

CONCEPTO	1998												TOTAL
	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	
Insumos y Labores Complementarias	14,582.28	23,822.72	21,250.41	89,091.73	89,701.82	100,414.34	69,320.12	103,169.18	80,437.71	127,182.24	59,769.03	53,064.19	831,805.78
Sueldos y beneficios de Jornaleros	34,477.37	32,979.64	26,632.38	25,254.57	23,249.75	22,786.02	23,397.70	24,074.44	22,440.36	23,586.33	22,907.04	21,994.01	303,779.61
Costos Generales	0.00	8.58	605.64	1,272.00	1,040.00	956.00	391.89	1,433.30	1,591.17	1,218.00	804.00	858.18	10,178.77
Operación Maquinaria Agrícola	11,617.59	9,604.04	8,773.48	8,335.46	20,772.02	13,729.11	9,171.75	24,700.38	8,607.53	27,380.75	7,626.82	10,746.12	161,065.04
<b>TOTAL DEL COSTO AGRICOLA</b>	<b>60,677.24</b>	<b>66,414.98</b>	<b>57,261.92</b>	<b>123,953.75</b>	<b>134,763.59</b>	<b>137,885.47</b>	<b>102,281.46</b>	<b>153,377.30</b>	<b>113,076.77</b>	<b>179,367.32</b>	<b>91,106.90</b>	<b>86,662.49</b>	<b>1,306,829.19</b>
Otros Costos y Gastos Generales													598,192.81
<b>TOTAL DE COSTOS Y GASTOS</b>													<b>1,905,022.00</b>
Toneladas entregadas al Ingenio	0.00	0.00	717.85	3,186.61	4,008.58	4,201.36	1,872.61	3,593.04	2,517.75	3,735.82	1,934.70	874.14	26,642.46
Hectáreas Zafradas	0.00	0.00	7.00	21.30	22.50	31.22	12.66	24.00	16.25	22.65	12.94	6.25	176.77
Rendimiento Toneladas/Hectárea	0.00	0.00	102.55	149.61	178.16	134.57	147.92	149.71	154.94	164.94	149.51	139.86	150.72
COSTO AGRICOLA POR TM DE CAÑA			79.77	38.90	33.62	32.82	54.62	42.69	44.91	48.01	47.09	99.14	49.05
COSTO TOTAL POR TM DE CAÑA													71.50

**CUADRO No. 3: COSTO HISTÓRICO DE LA PRODUCCIÓN AGRÍCOLA  
DE LA CAÑA DE AZÚCAR (CONTINUACIÓN)  
HACIENDA "LA PRIMAVERA" CIA. LTDA.  
EN UNIDADES MONETARIAS**

CONCEPTO	1999												TOTAL
	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC	
Insumos y Labores Complementarias	27,875.45	65,159.58	19,895.21	42,884.81	28,938.25	136,236.24	172,194.81	83,889.35	109,887.45	173,429.88	70,878.86	87,542.91	1,020,580.38
Sueldos y beneficios Jornaleros	27,942.88	27,861.82	28,347.98	27,620.88	29,194.75	29,091.79	25,011.67	28,888.47	22,111.62	23,769.49	23,051.14	24,017.32	314,809.38
Costos Generales	0.00	5,740.77	789.14	3,441.22	108.35	3,592.79	2,427.78	1,311.00	3,098.55	1,602.50	1,193.85	256.51	23,540.25
Operación Maquinaria Agrícola	9,776.02	14,358.38	9,783.32	9,091.88	9,384.86	8,588.08	8,949.09	12,453.23	15,782.55	17,727.07	12,479.14	14,379.77	141,732.15
TOTAL DEL COSTO AGRÍCOLA	65,394.34	112,920.34	57,755.63	83,038.34	67,824.02	179,488.80	208,583.35	124,652.05	150,878.17	216,528.91	107,602.59	126,195.52	1,500,662.14
Otros Costos y Gastos Generales													-105,273.14
TOTAL DE COSTOS Y GASTOS													1,395,389.00
Toneladas entregadas al Ingenio	433.16	1,384.45	0.00	1,252.35	388.47	4,641.82	5,176.12	1,857.03	3,040.95	3,993.89	1,456.51	808.30	24,410.85
Hectáreas Zafradas	2.50	8.30	0.00	8.80	2.50	27.53	34.78	9.80	19.25	24.45	9.60	4.75	152.24
Rendimiento Toneladas/Hectárea	173.28	184.39		142.31	155.39	168.60	148.91	189.49	157.97	163.35	151.72	73.88	169.75
COSTO AGRÍCOLA POR TM DE CAÑA	150.97	82.76	0.00	66.31	174.08	38.67	40.30	67.12	49.62	54.22			61.48
COSTO TOTAL POR TM DE CAÑA													57.16

CONCEPTO	2000 (primer semestre)						TOTAL
	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	
Insumos y Labores Complementarias	122,453.93	37,346.66	139,508.72	117,458.16	215,342.17	382,296.18	1,014,405.82
Sueldos y beneficios Jornaleros	26,137.31	25,950.48	27,574.93	27,225.70	27,404.84	25,905.38	160,198.63
Costos Generales	3,279.60	54.00	1,789.44	945.00	1,896.00	4,008.40	11,972.44
Operación Maquinaria Agrícola	18,169.56	15,615.80	22,244.06	19,240.42	15,847.73	16,996.11	108,113.69
TOTAL DEL COSTO AGRÍCOLA	170,040.40	78,966.94	191,117.15	164,869.28	260,490.74	429,206.07	1,294,690.57
Otros Costos y Gastos Generales							282,818.43
TOTAL DE COSTOS Y GASTOS							1,577,509.00

Toneladas entregadas al Ingenio	2,823.63	328.00	2,316.98	2,174.14	4,770.57	7,846.07	20,259.39
Hectáreas Zafradas	20.00	2.25	14.40	13.00	30.50	56.46	136.61
Rendimiento Toneladas/Hectárea	141.18	145.78	160.90	167.24	156.41	138.97	148.30
COSTO AGRÍCOLA POR TM DE CAÑA	60.22	240.75	82.49	75.83	54.60	54.70	63.91
COSTO TOTAL POR TM DE CAÑA							77.87

**CUADRO No. 4 : CUADRO DE VENTAS DE CAÑA DE  
AZÚCAR  
HACIENDA "LA PRIMAVERA" CIA. LTDA.  
CAÑA VENDIDA AL INGENIO AZUCARERO  
"RINCONCITO"  
EN UNIDADES MONETARIAS Y TONELADAS MÉTRICAS**

AÑOS	VENTAS AL INGENIO TM	VALOR PAGADO POR EL INGENIO U.M.	PRECIO POR TM INGENIO U.M.
<b>1997</b>			
ENERO	1,275.92	8,665.62	6.79
FEBRERO	1,629.91	10,874.62	6.67
MARZO	32.32	214.17	6.63
ABRIL	0.00	0.00	0.00
MAYO	191.71	1,292.50	6.74
JUNIO	4,278.38	29,951.22	7.00
JULIO	662.59	3,570.98	5.39
AGOSTO	2,156.82	15,226.84	7.06
SEPTIEMBRE	3,276.54	24,793.49	7.57
OCTUBRE	2,474.06	18,758.79	7.58
NOVIEMBRE	4,403.87	35,315.46	8.02
DICIEMBRE	3,849.07	31,230.73	8.11
<b>TOTAL</b>	<b>24,231.19</b>	<b>179,894.42</b>	<b>7.05</b>
<b>PROM. MENSUAL</b>	<b>2,202.84</b>	<b>16,354.04</b>	

<b>1998</b>			
ENERO	0.00	0.00	0.00
FEBRERO	0.00	0.00	0.00
MARZO	717.85	6,269.43	8.73
ABRIL	3,186.61	26,282.24	8.25
MAYO	4,008.58	35,303.21	8.81
JUNIO	4,201.36	38,322.00	9.12
JULIO	1,872.61	21,810.28	11.66
AGOSTO	3,593.04	39,413.55	10.97
SEPTIEMBRE	2,517.75	26,997.14	10.72
OCTUBRE	3,735.82	36,921.36	9.88
NOVIEMBRE	1,934.70	17,826.30	9.21
DICIEMBRE	874.14	8,664.68	9.91
<b>TOTAL</b>	<b>20,983.35</b>	<b>257,810.18</b>	<b>9.73</b>
<b>PROM. MENSUAL</b>	<b>1,748.61</b>	<b>21,484.18</b>	

<b>1999</b>			
ENERO	433.16	4,770.19	11.01
FEBRERO	1,364.45	13,860.71	10.16
MARZO	0.00	0.00	
ABRIL	1,282.35	14,927.91	11.92
MAYO	388.47	4,974.79	12.81
JUNIO	4,641.62	60,583.30	13.05
JULIO	5,176.12	75,170.41	14.52
AGOSTO	1,857.03	25,385.01	13.67
SEPTIEMBRE	3,040.95	40,403.57	13.29
OCTUBRE	3,993.89	65,048.50	16.29
NOVIEMBRE	1,456.51	211,151.77	144.97
DICIEMBRE	806.30	12,355.69	15.32
<b>TOTAL</b>	<b>24,410.85</b>	<b>528,631.84</b>	<b>25.18</b>
<b>PROM. MENSUAL</b>	<b>2,034.24</b>	<b>44,052.65</b>	

<b>2000 (primer semestre)</b>			
ENERO	2,823.63	39,046.95	13.83
FEBRERO	328.00	3,693.58	11.26
MARZO	2,316.98	52,068.41	22.47
ABRIL	2,174.14	50,209.88	23.09
MAYO	4,770.57	103,662.77	21.73
JUNIO	7,846.07	171,761.72	21.89
<b>TOTAL</b>	<b>20,259.39</b>	<b>420,443.33</b>	<b>19.05</b>
<b>PROM. MENSUAL</b>	<b>3,376.57</b>	<b>70,073.89</b>	

## **CAPITULO IV**

### **4. FUSIÓN VERTICAL DEL INGENIO AZUCARERO "RINCONCITO" Y LA HACIENDA "LA PRIMAVERA"**

#### **4.1. PROCESO LEGAL DE LA FUSIÓN**

El primer paso para la realización del proceso de fusión, es que cada una de las empresas realice una Junta de Socios, en la cual se pactarían las condiciones de la fusión, y para constancia se deberá emitir el acta respectiva.

La Junta de Socios del Ingenio Azucarero "Rinconcito" y de la Hacienda "La Primavera" se realizaría en Agosto del 2.000; en su acta constarían los siguientes puntos:

- a) Luego de un estudio detallado sobre ambas empresas, se recomienda una fusión vertical debido a las siguientes circunstancias:
  - ✓ El ingenio podrá acceder a toda la materia prima que necesita a un costo más bajo (como ya se sabe, el alto costo de la caña de azúcar es el principal problema del ingenio actualmente).
  - ✓ Por otra parte, se recomienda la fusión debido a que la caña que se produce en la Hacienda "La Primavera" es de muy buena calidad, esto

ayuda a que los niveles de productividad se incrementen, pues los desperdicios que actualmente se reciben (provenientes de la caña que se compra a terceros) disminuirían en gran cantidad.

- ✓ Este proceso origina, de manera general, una disminución tanto en los costos fijos, como variables dentro del proceso productivo del ingenio a través una mejor utilización de los recursos de la empresa; (se debe recordar que se han realizado recientemente importantes cambios de tipo técnico, los cuales han logrado que los problemas operativos del ingenio disminuyan).
- ✓ En lo que se refiere a la Hacienda "La Primavera", sería factible que se realice un aumento del área cultivada cada año, hasta llegar a que se cultive el 100% de la misma, así se lograría un incremento de la productividad.
- ✓ La Hacienda no tendría problemas para buscar compradores para su producto, pues toda la producción pasaría al ingenio.

Las condiciones en las que se realizaría la fusión son :

- ✓ Este proceso se realiza a través de la absorción del ingenio a la hacienda, es decir que la primera pasa a ser una empresa más fuerte (suma de ambos capitales) y la segunda desaparece como persona jurídica pasando a ser parte de la primera.
- ✓ En lo que se refiere a los socios de cada empresa, estos pasarán a formar parte de la nueva empresa y su participación se determinará en base a la relación existente entre el número de acciones que circulan en



la actualidad (se explicará posteriormente); existiendo finalmente un total de 11 socios.

- ✓ El nombre de la nueva empresa sigue siendo el de Ingenio Azucarero "Rinconcito" Cia. Ltda., y su domicilio seguirá siendo el mismo que consta en los estatutos del Ingenio Azucarero "Rinconcito".

b) La base contable donde se obtuvieron las condiciones en las que se haría la fusión, está conformada por los balances generales, estado de pérdidas y ganancias y procesos productivos de ambas empresas correspondientes al período comprendido entre enero de 1.997 y junio del 2.000.

Estos informes serían revisados y aprobados por los gerentes financieros de ambas empresas, así como también por un grupo de auditores externos, que fueran contratados luego de que se estudiara la posibilidad de un proceso de fusión entre las dos empresas.

c) Debido a que la hacienda es una empresa pequeña, se ha decidido que tanto los activos como pasivos de ambas empresas sean consolidados de la manera más sencilla posible.

En lo que se refiere a activos, las cuentas se consolidarán con la cuenta correspondiente a la de la otra empresa (el ingenio adquiere los bienes y derechos de la hacienda).

En lo que se refiere a pasivos, la sociedad absorbente asume los pasivos internos y externos de la sociedad absorbida.

- d) El proceso de fusión se iniciaría cuando en la Junta de Socios del Ingenio Azucarero "Rinconcito" correspondiente a abril del 2.000, se propondría la fusión por absorción a los socios; luego de aceptada esta idea, se enviaría una carta a la Hacienda "La Primavera" en la cual se explica la proposición y se pide una Junta de Socios de ambas empresas para tratar todo lo referente a la fusión.

Cuando ambas empresas aprobaran la idea, se deberá contratar a un grupo de auditores externos, para que ellos analicen la situación de ambas empresas y determinen si el proceso de fusión sería beneficioso para las dos entidades, a la vez que incluyeran en su informe las circunstancias y condiciones que les parecieran más convenientes para esta situación.

Finalmente, y luego de 3 meses, se reuniría en agosto del 2.000 la Junta de Socios de la nueva empresa, y se redactaría el Acta que incluye los puntos que se aclararon con anterioridad.

Luego de aprobado el compromiso de fusión, los representantes legales de cada una de las dos empresas deberán publicar un aviso en el Diario "El Comercio" 15 días después de la Junta, en el cual se notificará la aprobación del compromiso, así como también los nombres, domicilios y capitales autorizados, suscritos y pagados y el capital social de ambas empresas. Se especificará también, los activos y pasivos y una síntesis de la memoria

explicativa del proceso de fusión certificada por el contador de la nueva empresa.

Dentro de los 30 días siguientes, se otorgará la escritura pública correspondiente, en la cual se adjuntarán los siguientes documentos:

- Permiso necesario del organismo regulador de comercio (Cámara de Agricultura).
- Autorización de la Superintendencia de Compañías para aportar bienes en especie a la sociedad absorbente.
- Actas de aprobación del acuerdo de la fusión.
- Permiso de la Superintendencia para la colocación de las acciones de la nueva empresa.
- Balances de las dos empresas participantes en el compromiso de fusión.

Una vez otorgada la escritura de la fusión, esta deberá ser inscrita en el Registro Mercantil correspondiente al domicilio de la sociedad absorbente, y el representante legal de la empresa subsistente (Ingenio Azucarero "Rinconcito") asumiría las funciones de representación.

Finalmente, la entrega de los bienes muebles se solemnizaría en actas donde constan los inventarios de los mismos.

## 4.2. FUSIÓN DE LOS PROCESOS PRODUCTIVOS

Para poder llegar a demostrar que la fusión de estas dos empresas tiene como resultado una optimización de las operaciones y resultados empresariales, es de gran importancia que se inicie por consolidar los procesos productivos, de esta manera se puede observar cuales son los beneficios que se originarían de producirse la fusión de las entidades.

Como sabemos la fusión que se realizará es de tipo vertical, es decir que la empresa absorbente (Ingenio Azucarero "Rinconcito") se expande hacia la fuente de materias primas (Hacienda "La Primavera", productora de caña de azúcar). Este proceso de unificación de los procesos productivos se presenta a continuación en un cuadro; primero se encuentra detallada la producción de la caña de azúcar (proceso productivo de la hacienda), podemos observar el costo agrícola y total por tonelada métrica de caña proyectado, calculados utilizando los datos con los que se cuenta (datos proporcionados por la hacienda).

Posteriormente, se presenta el costo de transferencia de la caña de azúcar al ingenio, para el cálculo de este costo se ha utilizado el costo total por TM de caña más un incremento porcentual (precio de salida de la caña), el cual pasa a constituir una medida de seguridad (exigida) para los productores de la caña. Posteriormente se realiza otro incremento porcentual en base al mismo costo total, el cual corresponde al costo de

transporte (hacienda/ingenio). De esta manera se obtiene el costo de ingreso de la caña al ingenio, que como se puede observar a lo largo del tiempo tiende a disminuir debido a que se logra incrementar los niveles de productividad de la hacienda, a través de una mejor utilización de los recursos (adecuada fertilización del suelo, estricto control de madurez de la caña, cosecha en el momento exacto de madurez, entre otros); lográndose de esta manera que el principal costo de producción en el que actualmente incurre el ingenio disminuya de manera significativa tanto a mediano como a largo plazo.

Como parte final del cuadro, se presenta el costo de producción proyectado para el nuevo ingenio; en este se utilizan el costo de ingreso de caña al ingenio, además de datos proyectados a partir de valores proporcionados por el propio ingenio.

Como se puede observar claramente, tanto el rendimiento del azúcar como el rendimiento de la melaza tienden a aumentar constantemente (esto se debe a que la materia prima que se recibiría es de mejor calidad que la que se recibe actualmente). Lo expresado anteriormente origina también que el margen de ganancia por saco de azúcar aumente cada año; esto se debe básicamente a que mientras que los costos de producción bajan año a año, el precio de venta aumenta. El mismo comportamiento podemos observar en la producción de melaza.

Para poder realizar las proyecciones que se presentan a continuación (todas las del Ingenio Azucarero "Rinconcito" como empresa fusionada), a demás de los datos proporcionados por las empresas, se han utilizado los siguientes parámetros:

PARÁMETROS PARA LAS PROYECCIONES DEL INGENIO AZUCARERO "RINCONCITO" EMPRESA FUSIONADA	
Costo Agrícola Total	Crecimiento de un 25% anual (en promedio)
Costos y Gastos Generales	Crecimiento de un 25% anual (en promedio)
Costo de Producción Total del Azúcar	Crecimiento de un 33% anual (en promedio)
Costo Unitario por Saco de Azúcar	Crecimiento de un 2% anual (en promedio)
Costo Unitario TM de Caña	Disminución de un 18% anual (en promedio)
Costo Unitario por Kg. De Melaza	Crecimiento de un 5% anual (en promedio)
Precio de Venta de Azúcar (sacos 50 kg)	Crecimiento de un 4% anual (en promedio)
Precio de Venta Kg. De Melaza	Crecimiento de un 7% anual (en promedio)
Costos de Ventas Total	Crecimiento de un 30% anual (en promedio)
Participación Laboral	15%
Impuesto a la Renta	25%
Tasa de Descuento (Pasiva Bancaria)	5%

Los cuadros que se presentan en este punto son:

Cuadro No. 1: Costo de la producción Agrícola de la Caña de Azúcar Proyectado

Cuadro No. 2: Costo de Transferencia de la Caña Proyectado

Cuadro No. 3: Costo de Producción del Azúcar Proyectado

**COSTO TOTAL DE PRODUCCIÓN PROYECTADO  
INGENIO AZUCARERO "RINCONCITO" CIA. LTDA.  
(EMPRESA FUSIONADA)  
EN UNIDADES MONETARIAS**

<b>CUADRO No. 1: COSTO DE PRODUCCIÓN AGRÍCOLA (CAÑA DE AZÚCAR)</b>							
<b>CONCEPTO</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>PERPETUIDAD</b>
Insumos y Labores Complementarias	1,521,608.74	1,902,010.92	2,377,513.65	2,971,892.06	3,714,865.08	4,643,581.35	4,643,581.35
Sueldos y beneficios de Jornaleros	240,297.94	300,372.42	375,465.53	469,331.91	586,664.89	733,331.11	733,331.11
Costos Generales	17,958.65	22,448.32	28,060.40	35,075.50	43,844.37	54,805.46	54,805.46
Operación Maquinaria Agrícola	162,170.53	202,713.16	253,391.45	316,739.31	395,924.14	494,905.17	494,905.17
<b>TOTAL DEL COSTO AGRÍCOLA</b>	<b>1,942,035.86</b>	<b>2,427,544.82</b>	<b>3,034,431.03</b>	<b>3,793,038.78</b>	<b>4,741,298.48</b>	<b>5,926,623.10</b>	<b>5,926,623.10</b>
Otros Costos y Gastos Generales	424,227.64	530,284.55	662,855.69	828,569.62	1,035,712.02	1,294,640.03	1,294,640.03
<b>TOTAL DE COSTOS Y GASTOS</b>	<b>2,366,263.50</b>	<b>2,957,829.38</b>	<b>3,697,286.72</b>	<b>4,621,608.40</b>	<b>5,777,010.50</b>	<b>7,221,263.12</b>	<b>7,221,263.12</b>
<b>Toneladas entregadas al Ingenio</b>	<b>30,389.09</b>	<b>45,583.63</b>	<b>68,375.44</b>	<b>102,563.16</b>	<b>153,844.74</b>	<b>230,767.11</b>	<b>230,767.11</b>
<b>Hectáreas Zafradas</b>	<b>204.92</b>	<b>235.65</b>	<b>271.00</b>	<b>311.65</b>	<b>358.40</b>	<b>412.16</b>	<b>412.16</b>
<b>Rendimiento Toneladas/Hectárea</b>	<b>148.30</b>	<b>193.44</b>	<b>252.31</b>	<b>329.10</b>	<b>429.26</b>	<b>559.90</b>	<b>559.90</b>
<b>COSTO AGRÍCOLA POR TM DE CAÑA</b>	<b>63.91</b>	<b>53.25</b>	<b>44.38</b>	<b>36.98</b>	<b>30.82</b>	<b>25.68</b>	<b>25.68</b>
<b>COSTO TOTAL POR TM DE CAÑA</b>	<b>77.87</b>	<b>64.89</b>	<b>54.07</b>	<b>45.06</b>	<b>37.55</b>	<b>31.29</b>	<b>31.29</b>

## COSTO TOTAL DE PRODUCCIÓN PROYECTADO (CONTINUACIÓN)

<b>CUADRO No. 2: COSTO DE TRANSFERENCIA DE LA CAÑA</b>							
CONCEPTO	2000	2001	2002	2003	2004	2005	PERPETUIDAD
COSTO TOTAL POR TM DE CAÑA	77.87	64.89	54.07	45.06	37.55	31.29	31.29
% DE INCREMENTO DEL COSTO DE PRODUCCIÓN	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%
PRECIO DE SALIDA DE LA CAÑA	116.80	97.33	81.11	67.59	56.33	46.94	46.94
CTO. TRANSPORTE (EN BASE AL C.T. POR TM)	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%	50.00%
COSTO DE TRANSPORTE (HACIENDA/INGENIO)	38.93	32.44	27.04	22.53	18.78	15.65	15.65
CTO. INGRESO DE LA CAÑA AL INGENIO (POR TM)	155.73	129.78	108.15	90.12	75.10	62.58	62.58

<b>CUADRO No. 3: COSTO DE PRODUCCIÓN DEL AZÚCAR</b>							
CONCEPTO	2000	2001	2002	2003	2004	2005	PERPETUIDAD
MOLIENDA DE CAÑA (TM)	30,389.09	45,583.63	68,375.44	102,563.16	153,844.74	230,767.11	230,767.11
AZUCAR BLANCA ENVASADA (SACOS 50 Kg)	55,874.26	85,811.39	130,717.09	198,075.63	299,113.44	450,670.16	450,670.16
PRODUCCION DE MELAZA (Kgs)	1,420,796.19	2,181,194.28	3,321,791.43	5,032,687.14	7,599,030.71	11,448,546.07	11,448,546.07
RENDIMIENTO DE AZUCAR (SACOS DE 50 Kgs / TM)	1.84	1.88	1.91	1.93	1.94	1.95	1.95
RENDIMIENTO MELAZA (Kg POR TM DE CAÑA)	46.75	47.85	48.58	49.07	49.39	49.61	49.61



## COSTO TOTAL DE PRODUCCIÓN PROYECTADO (CONTINUACIÓN)

<b>CUADRO No. 3: COSTO DE PRODUCCIÓN DEL AZÚCAR (CONTINUACIÓN)</b>							
CONCEPTO	2000	2001	2002	2003	2004	2005	PERPETUIDAD
MATERIA PRIMA (CAÑA) (U.M.)	4,732,527.00	5,915,658.75	7,394,573.44	9,243,216.80	11,554,021.00	14,442,526.25	14,442,526.25
MATERIAL DE EMPAQUE (UM)	185,469.25	389,485.43	701,073.77	1,156,771.71	1,873,970.17	2,979,612.58	2,979,612.58
MANO DE OBRA DIRECTA (U.M.)	481,254.32	1,010,634.07	1,819,141.33	3,001,583.19	4,862,564.77	7,731,477.99	7,731,477.99
MATERIAL INDIRECTO (U.M.)	162,515.58	341,282.72	614,308.89	1,013,609.67	1,642,047.67	2,610,855.79	2,610,855.79
MANO DE OBRA INDIRECTA (U.M.)	1,154,269.87	2,423,966.73	4,363,140.11	7,199,181.18	11,662,673.51	18,543,650.88	18,543,650.88
COSTOS DE FABRICACION (U.M.)	1,956,236.45	4,108,096.55	7,394,573.78	12,201,046.74	19,765,695.72	31,427,456.19	31,427,456.19
TOTAL COSTO DE PRODUCCION (U.M.)	8,672,272.47	14,189,124.24	22,286,811.31	33,815,409.29	51,360,972.84	77,735,579.68	77,735,579.68
COSTO UNITARIO POR SACO DE AZUCAR (U.M)	155.21	165.35	170.50	170.72	171.71	172.49	172.49
COSTO UNITARIO TM DE CAÑA (U.M.)	155.73	129.78	108.15	90.12	75.10	62.58	62.58
COSTO UNITARIO POR KG. DE MELAZA (U.M)	7.18	7.54	7.92	8.31	8.73	9.17	9.17
HORAS DE TIEMPO PERDIDO PROMEDIO	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00
PRECIO DE VENTA POR SACO DE AZUCAR (U.M.)	199.86	215.85	226.64	231.18	235.80	238.16	238.16
MARGEN POR SACO DE AZUCAR (U.M.)	44.65	50.50	56.15	60.46	64.09	65.67	65.67
MARGEN POR SACO DE AZUCAR (%)	28.77%	30.54%	32.93%	35.41%	37.32%	38.07%	38.07%
PRECIO DE VENTA POR K.G. DE MELAZA (U.M.)	8.00	8.64	9.33	10.08	10.88	11.75	11.75
MARGEN POR K.G. DE MELAZA (U.M.)	0.82	1.10	1.41	1.76	2.15	2.59	2.59
MARGEN POR K.G. DE MELAZA (%)	11.39%	14.57%	17.85%	21.21%	24.68%	28.24%	28.24%

### **4.3. FUSION DE LOS ESTADOS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS Y BALANCES GENERALES PROYECTADOS**

Para poder realizar el análisis de los resultados de la fusión, es importante observar lo que le sucede a ambas empresas en lo que se refiere tanto a su estado de pérdidas y ganancias como a su balance general.

#### **4.3.1. ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS**

Antes de presentar el estado de pérdidas y ganancias proyectado correspondiente a la empresa fusionada, considero de gran importancia presentar y analizar los estados de pérdidas y ganancias proyectados de las empresas por separado, para de esta manera poder observar su situación en los años siguientes de continuar como entidades independientes.

Según los cálculos hechos para futuros ejercicios del Ingenio Azucarero "Rinconcito", tomando en cuenta los problemas por los cuales actualmente atraviesa, podemos decir que aunque no se presenta ningún ejercicio con pérdida neta, su situación es muy inestable.

El costo de producción del azúcar sigue siendo muy elevado, esto se debe a que las condiciones actuales, es decir el alto costo de la caña de

azúcar y la mala calidad de la misma, así como la elevada cantidad de deshechos que se reciben, no cambiarían en el futuro inmediato.

Por otro lado, podemos ver que los otros gastos (administrativos, financieros, etc.) son también muy elevados, mientras que los otros ingresos (menos el valor correspondiente a ventas netas) no contrarrestan el efecto de los altos costos, lo que origina que la utilidad neta de cada ejercicio sea pequeña.

Para la elaboración de las proyecciones correspondientes al Ingenio Azucarero "Rinconcito" (empresa inicial) se han utilizado los siguientes parámetros:

<b>PARÁMETROS PARA LAS PROYECCIONES DEL INGENIO AZUCARERO "RINCONCITO"</b>	
Ventas Netas	Crecimiento de un 5% anual (en promedio)
Costo de Ventas	Crecimiento de un 2% anual (en promedio)
Gastos de Venta y Administración	Crecimiento de un 9% anual (en promedio)
Participación Laboral	15%
Impuesto a la Renta	25.00%
Tasa de Descuento (Pasiva Bancaria)	5%

**ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS PROYECTADO**  
**INGENIO AZUCARERO "RINCONCITO" CIA. LTDA.**  
**EN UNIDADES MONETARIAS**

CUENTAS	2000	2001	2002	2003	2004	2005	PERPETUIDAD
Ventas Netas	33,459,948	35,689,125.00	36,402,907.50	35,674,849.35	37,815,340.31	39,327,953.92	39,327,953.92
Costo de ventas	(31,352,889)	(31,959,784.00)	(32,598,979.68)	(31,947,000.09)	(32,905,410.09)	(33,563,518.29)	(33,563,518.29)
<b>UTILIDAD BRUTA EN VENTAS</b>	<b>2,107,058</b>	<b>3,729,341.00</b>	<b>3,803,927.82</b>	<b>3,727,849.26</b>	<b>4,909,930.22</b>	<b>5,764,435.63</b>	<b>5,764,435.63</b>
Gastos de venta y administración	(1,722,147)	(2,112,000.00)	(2,323,200.00)	(2,439,360.00)	(2,512,540.80)	(2,462,289.98)	(2,462,289.98)
<b>UTILIDAD EN OPERACION</b>	<b>384,911</b>	<b>1,617,341.00</b>	<b>1,480,727.82</b>	<b>1,288,489.26</b>	<b>2,397,389.42</b>	<b>3,302,145.65</b>	<b>3,302,145.65</b>
Ingresos financieros	330,686	321,545.00	347,268.60	375,050.09	386,301.59	397,890.64	397,890.64
Gastos financieros	(552,210)	(789,425.00)	(852,579.00)	(767,321.10)	(798,013.94)	(774,073.53)	(774,073.53)
Otros ingresos no operacionales	332,210	324,167.00	350,100.36	378,108.39	366,765.14	374,100.44	374,100.44
Otros egresos no operacionales	(67,753)	(100,259.00)	(108,279.72)	(101,782.94)	(103,818.60)	(107,971.34)	(107,971.34)
<b>UTILIDAD ANTES DE P. LABORAL</b>	<b>427,844</b>	<b>1,373,369.00</b>	<b>1,217,238.06</b>	<b>1,172,543.70</b>	<b>2,248,623.61</b>	<b>3,192,091.86</b>	<b>3,192,091.86</b>
Participación Laboral (15.00%)	(64,177)	(206,005.35)	(182,585.71)	(175,881.56)	(337,293.54)	(478,813.78)	(478,813.78)
<b>UTILIDAD ANTES DE I. A LA RENTA</b>	<b>363,667.73</b>	<b>1,167,363.65</b>	<b>1,034,652.35</b>	<b>996,662.15</b>	<b>1,911,330.07</b>	<b>2,713,278.08</b>	<b>2,713,278.08</b>
Impuesto a la renta (25.00%)	(106,961)	(291,840.91)	(258,663.09)	(249,165.54)	(477,832.52)	(678,319.52)	(678,319.52)
<b>UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO</b>	<b>256,707</b>	<b>875,522.74</b>	<b>775,989.26</b>	<b>747,496.61</b>	<b>1,433,497.55</b>	<b>2,034,958.56</b>	<b>2,034,958.56</b>

En cuanto a la situación futura de la Hacienda "La Primavera", podemos ver que (según las proyecciones) pese a que todos los años se espera una utilidad neta, su comportamiento es muy irregular y que conforme pasan los años, el resultado del ejercicio es cada vez menor al del año anterior.

Lo expresado anteriormente se debe a que los costos en los que incurre la empresa son muy elevados; tomando en cuenta que esto pasaría si la empresa continua como una entidad separada, y en iguales condiciones.

Las proyecciones realizadas para la situación futura de la Hacienda "La Primavera" se basan tanto en los datos proporcionados por la empresa, como en los siguientes parámetros:

PARÁMETROS PARA LAS PROYECCIONES DE LA HACIENDA "LA PRIMAVERA"	
Ventas Netas	Crecimiento de un 6% anual (en promedio)
Costo de Ventas	Crecimiento de un 9% anual (en promedio)
Gastos de Venta y Administración	Crecimiento de un 20% anual (en promedio)
Participación Laboral	15%
Impuesto a la Renta	25.00%
Tasa de Descuento (Pasiva Bancaria)	5%

**ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS PROYECTADO**  
**HACIENDA "LA PRIMAVERA" CIA. LTDA.**  
**EN UNIDADES MONETARIAS**

CUENTAS	2000	2001	2002	2003	2004	2005	PERPETUIDAD
<b>Ventas Netas</b>	<b>3,989,063</b>	<b>4,451,365.00</b>	<b>4,540,392.30</b>	<b>4,086,353.07</b>	<b>4,249,807.19</b>	<b>4,079,814.91</b>	<b>4,079,814.91</b>
Costo de ventas	(919,874)	(1,098,471.00)	(1,120,440.42)	(1,064,418.40)	(1,170,860.24)	(1,264,529.06)	(1,264,529.06)
<b>UTILIDAD BRUTA EN VENTAS</b>	<b>3,069,188</b>	<b>3,352,894.00</b>	<b>3,419,951.88</b>	<b>3,021,934.67</b>	<b>3,078,946.95</b>	<b>2,815,285.85</b>	<b>2,815,285.85</b>
Gastos de venta y administración	(157,635)	(289,541.00)	(318,495.10)	(324,865.00)	(334,610.95)	(368,072.05)	(368,072.05)
<b>UTILIDAD EN OPERACION</b>	<b>2,911,553</b>	<b>3,063,353.00</b>	<b>3,101,456.78</b>	<b>2,697,069.67</b>	<b>2,744,336.00</b>	<b>2,447,213.80</b>	<b>2,447,213.80</b>
Ingresos financieros	-	1,500.36	1,620.39	1,669.00	1,719.07	1,770.64	1,770.64
Gastos financieros	-	(203.00)	(219.24)	(201.70)	(209.77)	(203.48)	(203.48)
Otros ingresos no operacionales	132,539	152,123.65	164,293.54	177,437.03	172,113.91	175,556.19	175,556.19
Otros egresos no operacionales	(64,932)	(98,756.15)	(106,656.64)	(100,257.24)	(102,262.39)	(106,352.88)	(106,352.88)
<b>UTILIDAD ANTES DE P. LABORAL</b>	<b>2,979,160</b>	<b>3,116,517.50</b>	<b>3,158,874.44</b>	<b>2,774,047.75</b>	<b>2,813,977.76</b>	<b>2,516,213.63</b>	<b>2,516,213.63</b>
Participación Laboral (15.00%)	(446,873.95)	(467,477.63)	(473,831.17)	(416,107.16)	(422,096.66)	(377,432.04)	(377,432.04)
<b>UTILIDAD ANTES DE I. A LA RENTA</b>	<b>2,532,285.74</b>	<b>2,649,039.88</b>	<b>2,685,043.27</b>	<b>2,357,940.59</b>	<b>2,391,881.10</b>	<b>2,138,781.59</b>	<b>2,138,781.59</b>
Impuesto a la renta (25.00%)	(744,789.92)	(662,259.97)	(671,260.82)	(589,485.15)	(597,970.27)	(534,695.40)	(534,695.40)
<b>UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO</b>	<b>1,787,496</b>	<b>1,986,779.91</b>	<b>2,013,782.46</b>	<b>1,768,455.44</b>	<b>1,793,910.82</b>	<b>1,604,086.19</b>	<b>1,604,086.19</b>

Finalmente, pasamos a analizar la situación futura del nuevo ingenio, de darse la fusión. Como podemos observar en los cuadros que se presentan a continuación, los resultados de los ejercicios de cada año son mucho mejores que el que obtendrían las empresas por separado. Esto se debe a varias razones, pero principalmente a que el costo de producción se vería disminuido, pues la materia prima sería más barata (el precio de la caña de azúcar sería el de transferencia y no el que terceros usarían para vender la caña al ingenio); por otro lado la calidad de la materia prima sería mucho mejor y la cantidad de desperdicios bajaría; de esta manera la productividad de la molienda de la caña se vería incrementada.

Algo que se debe tomar en cuenta es que el porcentaje de los gastos administrativos de la hacienda frente a la utilidad bruta es cada vez menor, debido a que al producirse la fusión, el personal del antiguo ingenio podría reemplazar a un porcentaje del de la hacienda.

Otro punto muy importante, es que al unirse las dos empresas, el nuevo ingenio tendría la posibilidad de aprovechar al máximo la capacidad productiva de la tierra (hectáreas productivas), lo que aumentaría los niveles de producción de caña de azúcar. Los niveles de producción que se espera en el momento en el que la hacienda llegue a producir a su máxima capacidad, logran que el ingenio también produzca a su mayor nivel; de esta manera se origina un beneficio indiscutible para ambas entidades.

**ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS PROYECTADO**  
**INGENIO AZUCARERO "RINCONCITO" CIA. LTDA.**  
**(EMPRESA FUSIONADA)**  
**EN UNIDADES MONETARIAS**

CONCEPTO	2000			2001		
	HACIENDA	INGENIO	CONSOLIDADO	HACIENDA	INGENIO	CONSOLIDADO
<b>1. VENTAS DE AZÚCAR</b>						
Ventas de azúcar (Sacos 50 Kgs.)		55,874.26			85,811.39	
Precio de Venta (U.M. Por saco)		199.86			215.85	
<b>VENTAS NETAS DE AZÚCAR</b>		<b>11,167,144.61</b>	<b>11,167,144.61</b>		<b>18,522,476.32</b>	<b>18,522,476.32</b>
<b>2. VENTAS DE MELAZA</b>						
Ventas de melaza (Kgs.)		1,420,796.19			2,181,194.28	
Precio de Venta (U.M. Por Kg.)		8.00			8.64	
<b>VENTAS DE MELAZA</b>		<b>11,366,369.52</b>	<b>11,366,369.52</b>		<b>18,845,518.62</b>	<b>18,845,518.62</b>
<b>3. VENTAS DE CAÑA (PRECIO TRANSF.)</b>	<b>4,732,527.00</b>		<b>4,732,527.00</b>	<b>5,915,658.75</b>		<b>5,915,658.75</b>
<b>VENTAS TOTALES</b>	<b>4,732,527.00</b>	<b>22,533,514.13</b>	<b>27,266,041.13</b>	<b>5,915,658.75</b>	<b>37,367,994.94</b>	<b>43,283,653.69</b>
Costo de Ventas (CAÑA)	(2,366,263.50)		(2,366,263.50)	(2,957,829.38)		(2,957,829.38)
Costo de Ventas (AZÚCAR)		(13,520,108.48)	(13,520,108.48)		(18,683,997.47)	(18,683,997.47)
<b>UTILIDAD BRUTA EN VENTAS</b>	<b>2,366,263.50</b>	<b>9,013,405.65</b>	<b>11,379,669.15</b>	<b>2,957,829.38</b>	<b>18,683,997.47</b>	<b>21,641,826.84</b>
Gastos de Adm., ventas y generales	(1,183,131.75)	(3,605,362.26)	(4,788,494.01)	(1,183,131.75)	(7,473,598.99)	(8,656,730.74)
Remuneraciones y beneficios sociales	(473,252.70)	(1,802,681.13)	(2,275,933.83)	(1,478,914.69)	(5,698,619.23)	(7,177,533.92)
<b>UTILIDAD OPERATIVA</b>	<b>709,879.05</b>	<b>3,605,362.26</b>	<b>4,315,241.31</b>	<b>295,782.94</b>	<b>5,511,779.25</b>	<b>5,807,562.19</b>
Gastos Financieros	(106,482)	(138,426)	(244,908)	(149,074.60)	(207,639.62)	(356,714)
Ingresos Financieros	31,944.56	41,527.92	73,472.48	29,814.92	41,527.92	71,342.84
<b>UTILIDAD ANTES DE P. LABORAL</b>	<b>635,341.75</b>	<b>3,508,463.77</b>	<b>4,143,805.52</b>	<b>176,523.26</b>	<b>5,345,667.56</b>	<b>5,522,190.81</b>
Participación Laboral (15%)	(95,301)	(526,270)	(621,571)	(26,478)	(801,850)	(828,329)
<b>UTILIDAD ANTES DE I. A LA RENTA</b>	<b>540,040.49</b>	<b>2,982,194.20</b>	<b>3,522,234.69</b>	<b>150,044.77</b>	<b>4,543,817.42</b>	<b>4,693,862.19</b>
Impuesto a la Renta (25%)	(158,835)	(877,116)	(1,035,951)	(44,131)	(1,336,417)	(1,380,548)
<b>UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO</b>	<b>381,205.05</b>	<b>2,105,078.26</b>	<b>2,486,283.31</b>	<b>105,913.95</b>	<b>3,207,400.53</b>	<b>3,313,314.49</b>



**ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS PROYECTADO  
(CONTINUACIÓN)**

CONCEPTO	2002			2003		
	HACIENDA	INGENIO	CONSOLIDADO	HACIENDA	INGENIO	CONSOLIDADO
<b>1. VENTAS DE AZÚCAR</b>						
Ventas de azúcar (Sacos 50 Kgs.)		130,717.09			198,075.63	
Precio de Venta (U.M. Por saco)		226.64			231.18	
<b>VENTAS NETAS DE AZÚCAR</b>		<b>29,626,187.35</b>	<b>29,626,187.35</b>		<b>45,790,419.53</b>	<b>45,790,419.53</b>
<b>2. VENTAS DE MELAZA</b>						
Ventas de melaza (Kgs.)		3,321,791.43			5,032,687.14	
Precio de Venta (U.M. Por Kg.)		9.33			10.08	
<b>VENTAS DE MELAZA</b>		<b>30,996,300.16</b>	<b>30,996,300.16</b>		<b>50,717,891.07</b>	<b>50,717,891.07</b>
<b>4. VENTAS DE CAÑA (PRECIO TRANSF.)</b>	7,394,573.44		7,394,573.44	9,243,216.80		9,243,216.80
<b>VENTAS TOTALES</b>	<b>7,394,573.44</b>	<b>60,622,487.51</b>	<b>68,017,060.95</b>	<b>9,243,216.80</b>	<b>96,508,310.60</b>	<b>105,751,527.39</b>
Costo de Ventas (CAÑA)	(2,957,829.38)		(2,957,829.38)	(3,697,286.72)		(3,697,286.72)
Costo de Ventas (AZÚCAR)		(24,248,995.00)	(24,248,995.00)		(43,428,739.77)	(43,428,739.77)
<b>UTILIDAD BRUTA EN VENTAS</b>	<b>4,436,744.06</b>	<b>36,373,492.51</b>	<b>40,810,236.57</b>	<b>5,545,930.08</b>	<b>53,079,570.83</b>	<b>58,625,500.91</b>
Gastos de Adm., ventas y generales	(1,331,023.22)	(21,096,625.65)	(22,427,648.87)	(1,663,779.02)	(32,378,538.21)	(34,042,317.23)
Remuneraciones y beneficios sociales	(887,348.81)	(10,912,047.75)	(11,799,396.56)	(1,109,186.02)	(15,923,871.25)	(17,033,057.26)
<b>UTILIDAD OPERATIVA</b>	<b>2,218,372.03</b>	<b>4,364,819.10</b>	<b>6,583,191.13</b>	<b>2,772,965.04</b>	<b>4,777,161.37</b>	<b>7,550,126.41</b>
Gastos Financieros	(193,797)	(269,932)	(463,728)	(251,936)	(350,911)	(602,847)
Ingresos Financieros	58,139.09	80,979.45	139,118.55	75,580.82	105,273.29	180,854.11
<b>UTILIDAD ANTES DE P. LABORAL</b>	<b>2,082,714.14</b>	<b>4,175,867.04</b>	<b>6,258,581.19</b>	<b>2,596,609.79</b>	<b>4,531,523.70</b>	<b>7,128,133.49</b>
Participación Laboral (15%)	(312,407)	(626,380)	(938,787)	(389,491)	(679,729)	(1,069,220)
<b>UTILIDAD ANTES DE I. A LA RENTA</b>	<b>1,770,307.02</b>	<b>3,549,486.99</b>	<b>5,319,794.01</b>	<b>2,207,118.32</b>	<b>3,851,795.15</b>	<b>6,058,913.47</b>
Impuesto a la Renta (25%)	(520,679)	(1,043,967)	(1,564,645)	(649,152)	(1,132,881)	(1,782,033)
<b>UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO</b>	<b>1,249,628.49</b>	<b>2,505,520.23</b>	<b>3,755,148.71</b>	<b>1,557,965.87</b>	<b>2,718,914.22</b>	<b>4,276,880.09</b>

**ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS PROYECTADO  
(CONTINUACIÓN)**

CONCEPTO	2004			2005		
	HACIENDA	INGENIO	CONSOLIDADO	HACIENDA	INGENIO	CONSOLIDADO
<b>1. VENTAS DE AZÚCAR</b>						
Ventas de azúcar (Sacos 50 Kgs.)		299,113.44			450,670.16	
Precio de Venta (U.M. Por saco)		235.80			238.16	
<b>VENTAS NETAS DE AZÚCAR</b>		<b>70,530,941.83</b>	<b>70,530,941.83</b>		<b>107,330,692.83</b>	<b>107,330,692.83</b>
<b>2. VENTAS DE MELAZA</b>						
Ventas de melaza (Kgs.)		7,599,030.71			11,448,546.07	
Precio de Venta (U.M. Por Kg.)		10.88			11.75	
<b>VENTAS DE MELAZA</b>		<b>82,707,179.11</b>	<b>82,707,179.11</b>		<b>134,573,361.39</b>	<b>134,573,361.39</b>
<b>4. VENTAS DE CAÑA (PRECIO TRANSF.)</b>	<b>11,554,021.00</b>		<b>11,554,021.00</b>	<b>14,442,526.25</b>		<b>14,442,526.25</b>
<b>VENTAS TOTALES</b>	<b>11,554,021.00</b>	<b>153,238,120.94</b>	<b>164,792,141.94</b>	<b>14,442,526.25</b>	<b>241,904,054.22</b>	<b>256,346,580.46</b>
Costo de Ventas (CAÑA)	(3,466,206.30)		(3,466,206.30)	(5,054,884.19)		(5,054,884.19)
Costo de Ventas (AZÚCAR)		(68,957,154.42)	(68,957,154.42)		(84,666,418.98)	(84,666,418.98)
<b>UTILIDAD BRUTA EN VENTAS</b>	<b>8,087,814.70</b>	<b>84,280,966.52</b>	<b>92,368,781.22</b>	<b>9,387,642.06</b>	<b>157,237,635.24</b>	<b>166,625,277.30</b>
Gastos de Adm., ventas y generales	(2,426,344.41)	(50,568,579.91)	(52,994,924.32)	(2,816,292.62)	(97,487,333.85)	(100,303,626.47)
Remuneraciones y beneficios sociales	(1,617,562.94)	(27,812,718.95)	(29,430,281.89)	(1,877,528.41)	(51,102,231.45)	(52,979,759.86)
<b>UTILIDAD OPERATIVA</b>	<b>4,043,907.35</b>	<b>5,899,667.66</b>	<b>9,943,575.00</b>	<b>4,693,821.03</b>	<b>8,648,069.94</b>	<b>13,341,890.97</b>
Gastos Financieros	(327,517)	(456,184)	(783,701)	(425,772)	(593,040)	(1,018,811)
Ingresos Financieros	98,255.07	136,855.27	235,110.34	127,731.59	177,911.86	305,643.45
<b>UTILIDAD ANTES DE P. LABORAL</b>	<b>3,814,645.52</b>	<b>5,580,338.68</b>	<b>9,394,984.20</b>	<b>4,395,780.65</b>	<b>8,232,942.27</b>	<b>12,628,722.92</b>
Participación Laboral (15%)	(572,197)	(837,051)	(1,409,248)	(659,367)	(1,234,941)	(1,894,308)
<b>UTILIDAD ANTES DE I. A LA RENTA</b>	<b>3,242,448.69</b>	<b>4,743,287.88</b>	<b>7,985,736.57</b>	<b>3,736,413.56</b>	<b>6,998,000.93</b>	<b>10,734,414.49</b>
Impuesto a la Renta (25%)	(953,661)	(1,395,085)	(2,348,746)	(1,098,945)	(2,058,236)	(3,157,181)
<b>UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO</b>	<b>2,288,787.31</b>	<b>3,348,203.21</b>	<b>5,636,990.52</b>	<b>2,637,468.39</b>	<b>4,939,765.36</b>	<b>7,577,233.75</b>

**ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS PROYECTADO  
(CONTINUACIÓN)**

CONCEPTO	PERPETUIDAD		
	HACIENDA	INGENIO	CONSOLIDADO
<b>1. VENTAS DE AZÚCAR</b>			
Ventas de azúcar (Sacos 50 Kgs.)		450,670.16	
Precio de Venta (U.M. Por saco)		238.16	
<b>VENTAS NETAS DE AZÚCAR</b>		107,330,692.83	107,330,692.83
<b>2. VENTAS DE MELAZA</b>			
Ventas de melaza (Kgs.)		11,448,546.07	
Precio de Venta (U.M. Por Kg.)		11.75	
<b>VENTAS DE MELAZA</b>		134,573,361.39	134,573,361.39
<b>4. VENTAS DE CAÑA (PRECIO TRANSF.)</b>	14,442,526.25		14,442,526.25
<b>VENTAS TOTALES</b>	<b>14,442,526.25</b>	<b>241,904,054.22</b>	<b>256,346,580.46</b>
Costo de Ventas (CAÑA)	(5,054,884.19)		(5,054,884.19)
Costo de Ventas (AZÚCAR)		(84,666,418.98)	(84,666,418.98)
<b>UTILIDAD BRUTA EN VENTAS</b>	<b>9,387,642.06</b>	<b>157,237,635.24</b>	<b>166,625,277.30</b>
Gastos de Adm., ventas y generales	(2,816,292.62)	(97,487,333.85)	(100,303,626.47)
Remuneraciones y beneficios sociales	(1,877,528.41)	(51,102,231.45)	(52,979,759.86)
<b>UTILIDAD OPERATIVA</b>	<b>4,693,821.03</b>	<b>8,648,069.94</b>	<b>13,341,890.97</b>
Gastos Financieros	(425,772)	(593,040)	(1,018,811)
Ingresos Financieros	127,731.59	177,911.86	305,643.45
<b>UTILIDAD ANTES DE P. LABORAL</b>	<b>4,395,780.65</b>	<b>8,232,942.27</b>	<b>12,628,722.92</b>
Participación Laboral (15%)	(659,367)	(1,234,941)	(1,894,308)
<b>UTILIDAD ANTES DE I. A LA RENTA</b>	<b>3,736,413.56</b>	<b>6,998,000.93</b>	<b>10,734,414.49</b>
Impuesto a la Renta (25%)	(1,098,945)	(2,058,236)	(3,157,181)
<b>UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO</b>	<b>2,637,468.39</b>	<b>4,939,765.36</b>	<b>7,577,233.75</b>

Como se puede ver en el cuadro siguiente, se presentan los valores de la sinergia (resultado de la fusión), al comparar la sumatoria de la utilidad o pérdida proyectados de los ejercicios de cada una de las empresas por separado con la utilidad proyectada del nuevo ingenio.

Se debe recordar que la sinergia en este caso se produce a nivel del proceso productivo, pues es donde se reducen costos y se incrementan niveles de productividad.

En lo que se refiere a activos y pasivos del nuevo ingenio se realizaría un proceso de sumatoria simple, por lo que no se originaría sinergia.

**TABLA DE SINERGIA ORIGINADA  
A PARTIR DE LOS ESTADOS DE  
PÉRDIDAS Y GANANCIAS PROYECTADOS  
EN UNIDADES MONETARIAS**

**UTILIDAD/PÉRDIDA PROYECTADA DEL EJERCICIO**

<b>AÑO</b>	<b>HACIENDA</b>	<b>INGENIO</b>	<b>SUMATORIA</b>	<b>NUEVO INGENIO</b>	<b>VALOR DE LA SINERGIA</b>
2000	1,787,495.81	256,707.00	2,044,202.81	2,486,283.31	442,080.50
2001	1,986,779.91	875,522.74	2,862,302.65	3,313,314.49	451,011.84
2002	2,013,782.46	775,989.26	2,789,771.72	3,834,024.08	1,044,252.36
2003	1,768,455.44	747,496.61	2,515,952.05	4,379,418.08	1,863,466.03
2004	1,793,910.82	1,433,497.55	3,227,408.37	5,770,289.90	2,542,881.53
2005	1,604,086.19	2,034,958.56	3,639,044.75	7,750,522.94	4,111,478.19
Perpetuidad	1,604,086.19	2,034,958.56	3,639,044.75	7,750,522.94	4,111,478.19

### 4.3.2. BALANCE GENERAL

Al igual que cuando se presentó el estado de pérdidas y ganancias del nuevo ingenio, se procederá a presentar primero el balance general a futuro perteneciente a cada una de las empresas, de continuar como entidades separadas.

Primero analizaremos la situación futura del Ingenio Azucarero "Rinconcito". Como se podrá observar en el cuadro que se presenta a continuación, tanto el activo, como pasivo y patrimonio del ingenio seguirán creciendo. Vale la pena resaltar que, conforme pasen los años, el porcentaje del pasivo frente al pasivo y patrimonio total es cada vez mayor (esto según las proyecciones realizadas), lo que implica que la empresa deberá incrementar sus niveles de endeudamiento, mientras que los niveles de participación directa de los socios bajarían.

El hecho de que se origine un aumento en el pasivo puede deberse a varias razones, entre ellas que los costos de la materia prima se incrementen tanto (como pasa en la actualidad) y las cuentas a proveedores sean muy elevadas.

**BALANCE GENERAL PROYECTADO**  
**INGENIO AZUCARERO "RINCONCITO" CIA. LTDA.**  
**EN UNIDADES MONETARIAS**

CUENTAS	2000	2001	2002	2003	2004	2005	PERPETUIDAD
Activo Corriente	13,981,644	13,807,660.00	13,497,749.23	13,825,255.27	13,695,514.93	14,086,278.27	14,086,278.27
Activo corriente disponible	1,173,477	1,058,265.00	1,090,012.95	1,057,312.56	1,089,031.94	1,056,360.98	1,056,360.98
Inversiones financieras temporales	3,700,000	2,256,323.00	2,301,449.46	2,347,478.45	2,394,428.02	2,442,316.58	2,442,316.58
Activo corriente exigible	3,997,067	4,595,614.00	4,503,701.72	4,593,775.75	4,501,900.24	4,591,938.24	4,591,938.24
Activo corriente realizable	5,111,100	5,897,458.00	5,602,585.10	5,826,688.50	5,710,154.73	5,995,662.47	5,995,662.47
Activo Fijo	16,188,563	16,792,888.00	25,766,112.05	31,313,289.55	36,054,170.52	50,504,751.75	50,504,751.75
No depreciable	219,397	587,581.00	616,372.47	646,574.72	678,256.88	711,491.47	711,491.47
Depreciable	27,151,281	29,898,512.00	38,569,080.48	44,354,442.55	48,789,886.81	62,938,953.98	62,938,953.98
Depreciación acumulada	(11,182,114)	(13,693,205.00)	(13,419,340.90)	(13,687,727.72)	(13,413,973.16)	(13,145,693.70)	(13,145,693.70)
Activo Diferido	251,034	236,497.00	224,672.15	235,905.76	224,110.47	257,727.04	257,727.04
Otros Activos	115,262	256,032.00	243,230.40	231,068.88	219,515.44	274,394.30	274,394.30
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>	<b>30,536,503</b>	<b>31,093,077.00</b>	<b>39,731,763.83</b>	<b>45,605,519.46</b>	<b>50,193,311.36</b>	<b>65,123,151.36</b>	<b>65,123,151.36</b>
Pasivos Corrientes	11,372,328	6,458,944.00	10,011,363.20	12,013,635.84	12,253,908.56	13,479,299.41	13,479,299.41
Pasivos a Largo Plazo	1,682,449	3,388,444.00	7,412,427.18	7,937,714.15	9,206,733.00	11,418,114.22	11,418,114.22
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>	<b>13,054,777</b>	<b>9,847,388.00</b>	<b>17,423,790.38</b>	<b>19,951,349.99</b>	<b>21,460,641.56</b>	<b>24,897,413.63</b>	<b>24,897,413.63</b>
<b>PATRIMONIO</b>	<b>17,481,725</b>	<b>21,245,689.00</b>	<b>22,307,973.45</b>	<b>25,654,169.47</b>	<b>28,732,669.80</b>	<b>40,225,737.73</b>	<b>40,225,737.73</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>30,536,502</b>	<b>31,093,077.00</b>	<b>39,731,763.83</b>	<b>45,605,519.46</b>	<b>50,193,311.36</b>	<b>65,123,151.36</b>	<b>65,123,151.36</b>

En lo que se refiere a la situación del balance general proyectado perteneciente a la Hacienda "La Primavera", podemos ver que los activos y pasivos y patrimonios siguen creciendo cada año, pero que los incrementos anuales son pequeños y que para el quinto año y a futuro el pasivo pasa a ser casi el 50% del pasivo y patrimonio total.



**BALANCE GENERAL PROYECTADO**  
**HACIENDA "LA PRIMAVERA" CIA. LTDA.**  
**EN UNIDADES MONETARIAS**

CUENTAS	2000	2001	2002	2003	2004	2005	PERPETUIDAD
<b>Activo Corriente</b>	<b>1,425,155</b>	1,686,712.57	1,812,383.63	1,833,077.54	1,809,063.43	2,133,071.46	2,133,071.46
Activo corriente disponible		198,745.25	204,707.61	194,472.23	200,306.39	194,297.20	194,297.20
Inversiones financieras temporales		62,315.32	63,561.63	73,095.87	74,557.79	76,048.94	76,048.94
Activo corriente exigible	131,610		189,745.00	184,052.65	180,371.60	183,979.03	183,979.03
Activo corriente realizable	1,293,545	1,425,652.00	1,354,369.40	1,381,456.79	1,353,827.65	1,678,746.29	1,678,746.29
<b>Activo Fijo</b>	<b>3,632,124</b>	4,167,453.00	4,592,798.78	4,957,706.13	7,759,782.14	9,377,484.96	9,377,484.96
No depreciable	1,597,275	2,154,789.00	2,260,373.66	2,149,615.35	3,869,307.63	4,058,903.71	4,058,903.71
Depreciable	2,755,881	3,000,120.00	3,300,132.00	3,795,151.80	4,857,794.30	6,266,554.65	6,266,554.65
Depreciación acumulada	(721,032)	(987,456.00)	(967,706.88)	(987,061.02)	(967,319.80)	(947,973.40)	(947,973.40)
Activo Diferido		-	-	-	-	-	-
Otros Activos		201,365.00	191,296.75	210,426.43	199,905.10	249,881.38	249,881.38
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>	<b>5,057,279</b>	<b>6,055,530.57</b>	<b>6,596,479.16</b>	<b>7,001,210.09</b>	<b>9,768,750.67</b>	<b>11,760,437.80</b>	<b>11,760,437.80</b>
<b>Pasivos Corrientes</b>	<b>498,752</b>	1,262,562.57	1,578,203.21	1,262,562.57	1,224,685.69	1,837,028.54	1,837,028.54
Pasivos a Largo Plazo	121,774	356,215.00	581,522.95	1,301,894.52	1,888,935.48	3,268,279.76	3,268,279.76
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>	<b>620,526</b>	<b>1,618,777.57</b>	<b>2,159,726.16</b>	<b>2,564,457.09</b>	<b>3,113,621.17</b>	<b>5,105,308.30</b>	<b>5,105,308.30</b>
<b>PATRIMONIO</b>	<b>4,436,753</b>	<b>4,436,753.00</b>	<b>4,436,753.00</b>	<b>4,436,753.00</b>	<b>6,655,129.50</b>	<b>6,655,129.50</b>	<b>6,655,129.50</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>5,057,279</b>	<b>6,055,530.57</b>	<b>6,596,479.16</b>	<b>7,001,210.09</b>	<b>9,768,750.67</b>	<b>11,760,437.80</b>	<b>11,760,437.80</b>

Si finalmente analizamos la situación futura proyectada del nuevo ingenio (empresa creada a partir del proceso de fusión), podemos ver claramente que esta tiene incrementos continuos tanto en su total de activos como en el total de pasivo y patrimonio (tal y como sucede en las empresas por separado) pero, los incrementos de año a año tienden a ser mayores.

En lo que se refiere al comportamiento del pasivo del nuevo ingenio, podemos ver que este sigue incrementando su participación dentro del pasivo y patrimonio total hasta llegar a ser alrededor del 40% para el último año de proyección, que no significa un riesgo financiero elevado.

**BALANCE GENERAL PROYECTADO**  
**INGENIO AZUCARERO "RINCONCITO" CIA. LTDA.**  
**(EMPRESA FUSIONADA)**  
**EN UNIDADES MONETARIAS**

CONCEPTO	2000			2001		
	HACIENDA	INGENIO	CONSOLIDADO	HACIENDA	INGENIO	CONSOLIDADO
Activo Corriente	1,425,155.00	13,981,644.00	15,406,799.00	1,686,712.57	13,807,660.00	15,494,372.57
Activo corriente disponible	-	1,173,477.00	1,173,477.00	198,745.25	1,058,265.00	1,257,010.25
Inversiones financieras temporales	-	3,700,000.00	3,700,000.00	62,315.32	2,256,323.00	2,318,638.32
Activo corriente exigible	131,610.00	3,997,067.00	4,128,677.00		4,595,614.00	4,595,614.00
Activo corriente realizable	1,293,545.00	5,111,100.00	6,404,645.00	1,425,652.00	5,897,458.00	7,323,110.00
Activo Fijo	3,632,124.00	16,637,945.00	20,270,069.00	4,167,453.00	16,792,888.00	20,960,341.00
No depreciable	1,597,275.00	219,397.00	1,816,672.00	2,154,789.00	587,581.00	2,742,370.00
Depreciable	2,755,881.00	27,600,663.00	30,356,544.00	3,000,120.00	29,898,512.00	32,898,632.00
Depreciación acumulada	(721,032.00)	(11,182,115.00)	(11,903,147.00)	(987,456.00)	(13,693,205.00)	(14,680,661.00)
Activo Diferido	-	251,034.00	251,034.00	-	236,497.00	236,497.00
Otros Activos	-	115,262.00	115,262.00	201,365.00	256,032.00	457,397.00
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>	<b>5,057,279.00</b>	<b>30,985,885.00</b>	<b>36,043,164.00</b>	<b>6,055,530.57</b>	<b>31,093,077.00</b>	<b>37,148,607.57</b>
Pasivos Corrientes	498,752.00	11,821,711.00	12,320,463.00	1,262,562.57	6,458,944.00	7,721,506.57
Pasivos a Largo Plazo	121,774.00	1,682,449.00	1,804,223.00	356,215.00	3,388,444.00	3,744,659.00
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>	<b>620,526.00</b>	<b>13,504,160.00</b>	<b>14,124,686.00</b>	<b>1,618,777.57</b>	<b>9,847,388.00</b>	<b>11,466,165.57</b>
<b>PATRIMONIO</b>	<b>4,436,753.00</b>	<b>17,481,725.00</b>	<b>21,918,478.00</b>	<b>4,436,753.00</b>	<b>21,245,689.00</b>	<b>25,682,442.00</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>5,057,279.00</b>	<b>30,985,885.00</b>	<b>36,043,164.00</b>	<b>6,055,530.57</b>	<b>31,093,077.00</b>	<b>37,148,607.57</b>

**BALANCE GENERAL PROYECTADO  
(CONTINUACIÓN)**

CONCEPTO	2002			2003		
	HACIENDA	INGENIO	CONSOLIDADO	HACIENDA	INGENIO	CONSOLIDADO
Activo Corriente	1,812,383.63	13,497,749.23	15,310,132.86	1,833,077.54	13,825,255.27	15,658,332.80
Activo corriente disponible	204,707.61	1,090,012.95	1,294,720.56	194,472.23	1,057,312.56	1,251,784.79
Inversiones financieras temporales	63,561.63	2,301,449.46	2,365,011.09	73,095.87	2,347,478.45	2,420,574.32
Activo corriente exigible	189,745.00	4,503,701.72	4,693,446.72	184,052.65	4,593,775.75	4,777,828.40
Activo corriente realizable	1,354,369.40	5,602,585.10	6,956,954.50	1,381,456.79	5,826,688.50	7,208,145.29
Activo Fijo	4,592,798.78	25,766,112.05	30,358,910.83	4,957,706.13	31,313,289.55	36,270,995.69
No depreciable	2,260,373.66	616,372.47	2,876,746.13	2,149,615.35	646,574.72	2,796,190.07
Depreciable	3,300,132.00	38,569,080.48	41,869,212.48	3,795,151.80	44,354,442.55	48,149,594.35
Depreciación acumulada	(967,706.88)	(13,419,340.90)	(14,387,047.78)	(987,061.02)	(13,687,727.72)	(14,674,788.74)
Activo Diferido	-	224,672.15	224,672.15	-	235,905.76	235,905.76
Otros Activos	191,296.75	243,230.40	434,527.15	210,426.43	231,068.88	441,495.31
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>	<b>6,596,479.16</b>	<b>39,731,763.83</b>	<b>46,328,242.99</b>	<b>7,001,210.09</b>	<b>45,605,519.46</b>	<b>52,606,729.56</b>
Pasivos Corrientes	1,578,203.21	10,011,363.20	11,589,566.41	1,262,562.57	12,013,635.84	13,276,198.41
Pasivos a Largo Plazo	581,522.95	7,412,427.18	7,993,950.13	1,301,894.52	7,937,714.15	9,239,608.67
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>	<b>2,159,726.16</b>	<b>17,423,790.38</b>	<b>19,583,516.54</b>	<b>2,564,457.09</b>	<b>19,951,349.99</b>	<b>22,515,807.08</b>
<b>PATRIMONIO</b>	<b>4,436,753.00</b>	<b>22,307,973.45</b>	<b>26,744,726.45</b>	<b>4,436,753.00</b>	<b>25,654,169.47</b>	<b>30,090,922.47</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>6,596,479.16</b>	<b>39,731,763.83</b>	<b>46,328,242.99</b>	<b>7,001,210.09</b>	<b>45,605,519.46</b>	<b>52,606,729.55</b>

**BALANCE GENERAL PROYECTADO  
(CONTINUACIÓN)**

CONCEPTO	2004			2005		
	HACIENDA	INGENIO	CONSOLIDADO	HACIENDA	INGENIO	CONSOLIDADO
Activo Corriente	1,809,063.43	13,695,514.93	15,504,578.36	2,133,071.46	14,086,278.27	16,219,349.74
Activo corriente disponible	200,306.39	1,089,031.94	1,289,338.33	194,297.20	1,056,360.98	1,250,658.18
Inversiones financieras temporales	74,557.79	2,394,428.02	2,468,985.81	76,048.94	2,442,316.58	2,518,365.52
Activo corriente exigible	180,371.60	4,501,900.24	4,682,271.84	183,979.03	4,591,938.24	4,775,917.27
Activo corriente realizable	1,353,827.65	5,710,154.73	7,063,982.39	1,678,746.29	5,995,662.47	7,674,408.76
Activo Fijo	7,759,782.14	36,054,170.52	43,813,952.66	9,377,484.96	50,504,751.75	59,882,236.71
No depreciable	3,869,307.63	678,256.88	4,547,564.51	4,058,903.71	711,491.47	4,770,395.18
Depreciable	4,857,794.30	48,789,886.81	53,647,681.11	6,266,554.65	62,938,953.98	69,205,508.63
Depreciación acumulada	(967,319.80)	(13,413,973.16)	(14,381,292.96)	(947,973.40)	(13,145,693.70)	(14,093,667.10)
Activo Diferido	-	224,110.47	224,110.47	-	257,727.04	257,727.04
Otros Activos	199,905.10	219,515.44	419,420.54	249,881.38	274,394.30	524,275.67
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>	<b>9,768,750.67</b>	<b>50,193,311.36</b>	<b>59,962,062.03</b>	<b>11,760,437.80</b>	<b>65,123,151.36</b>	<b>76,883,589.16</b>
Pasivos Corrientes	1,224,685.69	12,253,908.56	13,478,594.25	1,837,028.54	13,479,299.41	15,316,327.95
Pasivos a Largo Plazo	1,888,935.48	9,206,733.00	11,095,668.48	3,268,279.76	11,418,114.22	14,686,393.98
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>	<b>3,113,621.17</b>	<b>21,460,641.56</b>	<b>24,574,262.73</b>	<b>5,105,308.30</b>	<b>24,897,413.63</b>	<b>30,002,721.93</b>
<b>PATRIMONIO</b>	<b>6,655,129.50</b>	<b>28,732,669.80</b>	<b>35,387,799.30</b>	<b>6,655,129.50</b>	<b>40,225,737.73</b>	<b>46,880,867.23</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>9,768,750.67</b>	<b>50,193,311.36</b>	<b>59,962,062.03</b>	<b>11,760,437.80</b>	<b>65,123,151.36</b>	<b>76,883,589.16</b>

**BALANCE GENERAL PROYECTADO  
(CONTINUACIÓN)**

CONCEPTO	PERPETUIDAD		
	HACIENDA	INGENIO	CONSOLIDADO
Activo Corriente	2,133,071.46	14,086,278.27	16,219,349.74
Activo corriente disponible	194,297.20	1,056,360.98	1,250,658.18
Inversiones financieras temporales	76,048.94	2,442,316.58	2,518,365.52
Activo corriente exigible	183,979.03	4,591,938.24	4,775,917.27
Activo corriente realizable	1,678,746.29	5,995,662.47	7,674,408.76
Activo Fijo	9,377,484.96	50,504,751.75	59,882,236.71
No depreciable	4,058,903.71	711,491.47	4,770,395.18
Depreciable	6,266,554.65	62,938,953.98	69,205,508.63
Depreciación acumulada	(947,973.40)	(13,145,693.70)	(14,093,667.10)
Activo Diferido	-	257,727.04	257,727.04
Otros Activos	249,881.38	274,394.30	524,275.67
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>	<b>11,760,437.80</b>	<b>65,123,151.36</b>	<b>76,883,589.16</b>
Pasivos Corrientes	1,837,028.54	13,479,299.41	15,316,327.95
Pasivos a Largo Plazo	3,268,279.76	11,418,114.22	14,686,393.98
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>	<b>5,105,308.30</b>	<b>24,897,413.63</b>	<b>30,002,721.93</b>
<b>PATRIMONIO</b>	<b>6,655,129.50</b>	<b>40,225,737.73</b>	<b>46,880,867.23</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>11,760,437.80</b>	<b>65,123,151.36</b>	<b>76,883,589.16</b>

#### 4.4. MEDICIÓN Y ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS A TRAVÉS DE SU RESPECTIVA VALORACIÓN

Para poder determinar con exactitud el valor de mercado de una empresa es necesario que esta sea valorada, pues mediante la valoración se llega a determinar "el valor monetario de una entidad, a través de una metodología con fundamento lógico y económico"<sup>5</sup>.

Actualmente existen dos métodos de valoración:

1. Valoración Dinámica: La valoración dinámica "se trata de un valor potencial o dinámico proveniente del funcionamiento de la empresa e independiente del valor de mercado de los activos, a los que se les considera únicamente como instrumentos para generar dichos flujos de caja"<sup>6</sup>
2. Valoración Estática: "La valoración estática determina el valor global de una empresa en base al cálculo del valor de reposición o de mercado de los activos."<sup>7</sup>

---

<sup>5</sup> SÁENZ, Rodrigo. "Manual de Valoración de Empresas". Quito-Ecuador. XEROX-PUCE. 1999. Pag.7

<sup>6</sup> SÁENZ, Rodrigo. "Manual de Valoración de Empresas". Quito-Ecuador. XEROX-PUCE. 1999. Pag. 12

<sup>7</sup> SÁENZ, Rodrigo. "Manual de Valoración de Empresas". Quito-Ecuador. XEROX-PUCE. 1999. Pag. 13

A continuación se presentan los cuadros de valoración correspondientes a cada empresa, en ellos se demostrará que la fusión origina un incremento en el valor de rendimiento del patrimonio, y por lo tanto un aumento en el valor técnico o de mercado por acción.

En lo que se refiere al Ingenio Azucarero "Rinconcito" podemos ver que de acuerdo con las proyecciones realizadas, existe un excedente en el valor de su patrimonio y por lo tanto en el valor de mercado de sus acciones, aunque este no sea mucho.

Por otro lado, para Hacienda "La Primavera", las proyecciones realizadas nos demuestran que, la empresa tiene un déficit en el valor de su patrimonio, pues el valor contable de este es mayor al valor de su rendimiento.

El déficit existente entre el valor contable del patrimonio y su rendimiento implica que exista también un déficit entre el valor contable (en libros) de las acciones y su valor técnico (o de mercado).

Cuadro 1: Valoración Ingenio Azucarero "Rinconcito"

Cuadro 2: Valoración Hacienda "La Primavera"



**CUADRO No.1**  
**VALORACIÓN INGENIO AZUCARERO "RINCONCITO" CIA. LTDA.**  
**ESCENARIO DE CONTINUIDAD**  
**EN UNIDADES MONETARIAS**

CONCEPTO	2000	2001	2002	2003	2004	2005	V. HORIZONTE
UTILIDAD OPERATIVA	2,384,911.28	1,617,341.00	1,480,727.82	1,288,489.26	2,397,389.42	3,302,145.65	3,302,145.65
DEPRECIACIONES	841,200.00	841,200.00	841,200.00	841,200.00	841,200.00	841,200.00	841,200.00
PARTICIPACIÓN LABORAL	(64,176.66)	(206,005.35)	(182,585.71)	(175,881.56)	(337,293.54)	(478,813.78)	(478,813.78)
IMPUESTO A LA RENTA	(106,961.10)	(291,840.91)	(258,663.09)	(249,165.54)	(477,832.52)	(678,319.52)	(678,319.52)
INVERSIONES DE REP. Y MANTENIMIENTO	(150,623.00)	(150,623.00)	(150,623.00)	(150,623.00)	(150,623.00)	(150,623.00)	(150,623.00)
VARIACIONES DE CAPITAL DE TRABAJO	(255,000.00)	(255,000.00)	(255,000.00)	(255,000.00)	(255,000.00)	(255,000.00)	(255,000.00)
FLUJOS DE CAJA PARA VALORACIÓN	2,649,350.52	1,555,071.74	1,475,056.02	1,299,019.17	2,017,840.36	2,580,589.35	2,580,589.35
TASA DE DESCUENTO (PASIVA BANCARIA 5%)	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05
FACTOR DE DESCUENTO	0.95	0.91	0.86	0.82	0.78	0.75	20.00
FLUJOS DE CAJA DESCONTADOS PARA VAL.	2,523,190.97	1,410,495.91	1,274,208.85	1,068,706.29	1,581,030.72	1,925,675.50	38,513,510.09
VALOR DE LA EMPRESA SIN DEUDA (Vsd)	48,296,818.34						
V. AÑADIDO POR EL ESCUDO FISCAL (r*PE)	375,874.05						
V. GLOBAL DE LA EMP. APALANCADA (VE)	48,672,692.39						
VALOR CONTABLE DE LOS PASIVOS (1.999)	(5,775,263.83)						
<b>CONTINGENCIAS:</b>							
1.5% AL PATRIMONIO DE LA EMPRESAS	(30,481.45)						
CONTRIBUCIÓN SUPERINTENDENCIA CIAS (1%)	(26,096.23)						
V. DE RENDIMIENTO DEL PATRIMONIO (P)	42,840,850.88						
V. CONTABLE DEL PATRIMONIO (1.999)	20,320,964.67						
EXCEDENTE DE VALOR DEL PATRIMONIO	22,519,886.21						
ACCIONES EN CIRCULACIÓN (NÚMERO)	30,000.00						
VALOR NOMINAL POR ACCIÓN (U.M.)	100.00						
V. TÉCNICO O DE MERCADO POR ACC. (U.M.)	1,428.03						
VALOR EN LIBROS O CONTABLE POR ACCIÓN (U.M.)	677.37						
EXCEDENTE DE VALOR POR ACCIÓN (U.M.)	750.66						

**CUADRO No. 2**  
**VALORACIÓN HACIENDA "LA PRIMAVERA" CIA. LTDA.**  
**ESCENARIO DE CONTINUIDAD**  
**EN UNIDADES MONETARIAS**

CONCEPTO	2000	2001	2002	2003	2004	2005	V. HORIZONTE
UTILIDAD OPERATIVA	3,111,553.18	3,063,353.00	3,101,456.78	2,697,069.67	2,744,336.00	2,447,213.80	2,447,213.80
DEPRECIACIONES	95,984.00	95,984.00	95,984.00	95,984.00	95,984.00	95,984.00	95,984.00
PARTICIPACIÓN LABORAL	(446,873.95)	(467,477.63)	(473,831.17)	(416,107.16)	(422,096.66)	(377,432.04)	(377,432.04)
IMPUESTO A LA RENTA	(744,789.92)	(662,259.97)	(671,260.82)	(589,485.15)	(597,970.27)	(534,695.40)	(534,695.40)
INVERSIONES DE REPO. Y MANTENIMIENTO	(815,000.00)	(815,000.00)	(815,000.00)	(815,000.00)	(815,000.00)	(815,000.00)	(815,000.00)
VARIACIONES DE CAPITAL DE TRABAJO	(765,210.00)	(765,210.00)	(765,210.00)	(765,210.00)	(765,210.00)	(765,210.00)	(765,210.00)
FLUJOS DE CAJA PARA VALORACIÓN	435,663.30	449,389.41	472,138.80	207,251.36	240,043.06	50,860.36	50,860.36
TASA DE DESCUENTO (PASIVA BANCARIA 5%)	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05
FACTOR DE DESCUENTO	0.95	0.91	0.86	0.82	0.78	0.75	20.00
FLUJOS DE CAJA DESCONTADOS PARA VAL.	414,917.43	407,609.44	407,851.24	170,506.21	188,080.02	37,952.78	759,055.64
<b>V. DE LA EMPRESA SIN DEUDA (Vsd)</b>	<b>2,385,972.77</b>						
V. AÑADIDO POR EL ESCUDO FISCAL (+*PE)	167,910.39						
<b>V. GLOBAL DE LA EMP. APALANCADA (VE)</b>	<b>2,553,883.15</b>						
VALOR CONTABLE DE LOS PASIVOS (1.999)	(1,052,653.17)						
<b>CONTINGENCIAS:</b>							
1.5% AL PATRIMONIO DE LA EMPRESAS	(2,936.39)						
CONTRIBUCIÓN SUPERINTENDENCIA CIAS (1%)	(3,010.25)						
<b>VALOR DE RENDIMIENTO DEL PATRIMONIO (P)</b>	<b>1,495,283.35</b>						
VALOR CONTABLE DEL PATRIMONIO (1.999)	1,957,593.17						
<b>DÉFICIT DE VALOR DEL PATRIMONIO</b>	<b>(462,309.82)</b>						
ACCIONES EN CIRCULACIÓN (NÚMERO)	10,000.00						
VALOR NOMINAL POR ACCIÓN (U.M.)	100.00						
V. TÉCNICO O DE MERCADO POR ACC. (U.M.)	149.53						
V. EN LIBROS O CONTABLE POR ACCIÓN (U.M.)	195.76						
<b>DÉFICIT DE VALOR POR ACCIÓN (U.M.)</b>	<b>(46.23)</b>						

Si analizamos el cuadro de valoración del nuevo ingenio, podemos ver que existe un excedente en el valor del patrimonio, es decir que el valor de rendimiento de este es mayor a su valor en libros.

La diferencia positiva entre el rendimiento y el valor en libros se debe a las diversas razones explicadas a lo largo de este capítulo, pero en resumen se puede decir que corresponde (en parte) a los incrementos en los niveles de productividad que se originan en ambas entidades al fusionarse; como se presentó en el cuadro de valores de la sinergia.

Como es lógico, al existir un excedente en el valor del patrimonio, existe también un excedente entre el valor en libros de las acciones y su valor de mercado.

Cuadro 3: Valoración Ingenio Azucarero "Rinconcito" (empresa fusionada)

**CUADRO No. 3**  
**VALORACIÓN INGENIO AZUCARERO "RINCONCITO" CIA. LTDA.**  
**(EMPRESA FUSIONADA)**  
**ESCENARIO DE CONTINUIDAD**  
**EN UNIDADES MONETARIAS**

CONCEPTO	2000	2001	2002	2003	2004	2005	V. HORIZONTE
UTILIDAD OPERATIVA	4,315,241.31	5,807,562.19	6,583,191.13	7,550,126.41	9,943,575.00	13,341,890.97	13,341,890.97
DEPRECIACIONES	1,201,154.00	1,201,154.00	1,201,154.00	1,201,154.00	1,201,154.00	1,201,154.00	1,201,154.00
PARTICIPACIÓN LABORAL	(621,570.83)	(828,328.62)	(938,787.18)	(1,069,220.02)	(1,409,247.63)	(1,894,308.44)	(1,894,308.44)
IMPUESTO A LA RENTA	(1,035,951.38)	(1,380,547.70)	(1,564,645.30)	(1,782,033.37)	(2,348,746.05)	(3,157,180.73)	(3,157,180.73)
INVERSIONES DE REP. Y MANTENIMIENTO	(3,172,283.38)	(3,172,283.38)	(3,172,283.38)	(3,172,283.38)	(3,172,283.38)	(3,172,283.38)	(3,172,283.38)
VARIACIONES DE CAPITAL DE TRABAJO	(2,490,493.62)	(2,490,493.62)	(2,490,493.62)	(2,490,493.62)	(2,490,493.62)	(2,490,493.62)	(2,490,493.62)
FLUJOS DE CAJA PARA VALORACIÓN	(1,803,903.89)	(862,937.13)	(381,864.34)	237,250.03	1,723,958.33	3,828,778.81	3,828,778.81
TASA DE DESCUENTO (PASIVA BANCARIA 5%)	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05
FACTOR DE DESCUENTO	0.9524	0.9070	0.8638	0.8227	0.7835	0.7462	20.0000
FLUJOS DE CAJA DESCONTADOS PARA VAL.	(1,718,003.71)	(782,709.41)	(329,868.77)	195,186.18	1,350,766.46	2,857,093.69	57,141,873.90
<b>V. DE LA EMPRESA SIN DEUDA (Vsd)</b>	<b>58,714,338.35</b>						
V. AÑADIDO POR EL ESCUDO FISCAL (*PPE)	543,784.44						
<b>V. GLOBAL DE LA EMP. APALANCADA (VE)</b>	<b>59,258,122.78</b>						
VALOR CONTABLE DE LOS PASIVOS (1.999)	(6,827,917.00)						
<b>CONTINGENCIAS:</b>							
1.5% AL PATRIMONIO DE LA EMPRESAS	(33,417.84)						
CONTRIBUCIÓN SUPERINTENDENCIA CIAS (1%)	(29,106.48)						
<b>V. DE RENDIMIENTO DEL PATRIMONIO (P)</b>	<b>52,367,681.47</b>						
<b>V. CONTABLE DEL PATRIMONIO (1.999)</b>	<b>22,278,557.83</b>						
<b>EXCEDENTE DE VALOR DEL PATRIMONIO</b>	<b>30,089,123.64</b>						
ACCIONES EN CIRCULACIÓN (NÚMERO)	31,574.00						
VALOR NOMINAL POR ACCIÓN (U.M.)	100.00						
<b>V. TÉCNICO O DE MERCADO POR ACC. (U.M.)</b>	<b>1,658.57</b>						
VALOR EN LIBROS O CONTABLE POR ACCIÓN (U.M.)	705.60						
<b>EXCEDENTE DE VALOR POR ACCIÓN (U.M.)</b>	<b>952.97</b>						

#### 4.5. CONFORMACIÓN DEL NUEVO CAPITAL Y EMISIÓN DE LAS ACCIONES CORRESPONDIENTES

Como parte final de este capítulo es de gran importancia que se explique como se encontraría conformado el patrimonio del nuevo ingenio.

Como se explicó anteriormente, en la consolidación de los balances simplemente se sumó los importes correspondientes a cada entidad.

Al realizarse este proceso, se originaría un nuevo patrimonio para la empresa que se encuentra en creación; el 100% del patrimonio corresponde al valor del capital social, el cual se encontraría pagado en su totalidad por los socios.

En lo que se refiere a las acciones, las pertenecientes a la Hacienda "La Primavera" serían retiradas y cambiadas por unas nuevas(emitidas con el mismo formato de las que actualmente tiene el Ingenio Azucarero "Rinconcito"); para lo cual sería necesario obtener el permiso de la Superintendencia de Compañías.

Se emitirían 1.574 nuevas acciones , es decir que en total habrían 31.574 acciones en circulación; de este total las 30.000 que tiene el Ingenio en un inicio quedarían en manos de sus dueños originales y el

resto pasarían a manos de los accionistas de la Hacienda "La Primavera"; teniendo un valor de mercado de 1.658,57 unidades monetarias.

Todo lo expresado anteriormente se presenta a continuación en el siguiente cuadro:

### **Cálculo del Número de Nuevas Acciones a Emitir**

<b>Empresa</b>	<b>Valor de Mercado de la Empresa</b>	<b>Factor de Conversión</b>	<b>Número de Acciones</b>
Ingenio Azucarero "Rinconcito"	48` 672.692,39 unidades monetarias	0,950145347	30.000,00
Hacienda "La Primavera"	2` 553.883,15 unidades monetarias	0,049854653	1.574,00
<b>Total</b>	<b>51` 226575,54</b> unidades monetarias	<b>1,00</b>	<b>31.574,00</b>

## 4.6. SINERGIA ORIGINADA POR LA FUSIÓN DE LAS EMPRESAS

Como punto final de este trabajo de investigación, considero de gran importancia dejar en claro que a partir de la fusión por absorción del Ingenio Azucarero "Rinconcito" y la Hacienda "La Primavera" se originaría una sinergia, es decir que el valor de mercado de ambas empresas es mayor a la sumatoria del valor de mercado de cada empresa (si estas continúan como entidades independientes).

El cuadro a continuación demuestra lo dicho en el párrafo anterior de manera numérica.

### Cálculo de la Sinergia Originada por la Fusión

Detalle	Ingenio Azucarero "Rinconcito"	Hacienda "La Primavera"	Sumatoria
Valor de Mercado (producto de la Valoración)	48' 672.692,39 unidades monetarias	2' 553.883,15 unidades monetarias	51' 226.575,54 unidades monetarias

**Cálculo de la Sinergia Originada por la Fusión  
(continuación)**

Detalle	Sumatoria del Valor de las Empresas (como entidades separadas)	Valor del Ingenio Azucarero "Rinconcito" (producto de la fusión)	Valor de la Sinergia
Valor de Mercado (producto de la Valoración)	51` 226.575,54  unidades monetarias	59` 258.122,78  unidades monetarias	8` 031.547,24  unidades monetarias

Como se puede ver el valor originado por la fusión es de 8` 031.547,24 unidades monetarias, por lo que queda demostrado que de darse la unión de las dos empresas, su valor aumentaría.



# CAPÍTULO V

## 5. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

### 5.1. CONCLUSIONES

Al finalizar este trabajo de investigación, he llegado a las siguientes conclusiones:

- ❖ La fusión constituye una solución para empresas pequeñas o medianas, como una medida para fortalecerse tanto interna como externamente, en especial para aquellas que se encuentran atravesando serias crisis.
- ❖ En algunos casos, la fusión de empresas ayuda a que se disminuyan los costos operativos (en especial los fijos), originándose una sinergia para las empresas participantes.
- ❖ El Ecuador es un país que necesita que procesos como la fusión tengan un mayor apoyo, pues su aplicación puede ayudar a que la pequeña y mediana industria tengan la capacidad de competir contra empresas grandes.

- ❖ Al investigar sobre las consideraciones legales de la fusión en el Ecuador, pude comprobar que pese a que existe una ley antimonopolios (una de las desventajas de la fusión), la creación de los mismos no se encuentra debidamente controlada.
- ❖ En el caso de la fusión planteada en este trabajo, los resultados del proceso fueron positivos, pues no solo disminuyeron los costos operativos, sino que también se incrementó el valor de mercado de la nueva empresa.
- ❖ Para poder tener éxito al momento de fusionar dos o más empresas, se debe prestar mucha atención a la situación actual de las entidades participantes, pues una fusión mal realizada puede llevar a la quiebra a todas las sociedades que formen parte del proceso.
- ❖ Los conocimientos adquiridos a lo largo de estos 5 años de estudio, me ayudaron a no solo culminar este trabajo, sino ha comprenderlo y realizarlo con facilidad.

## 5.2. RECOMENDACIONES

Finalmente, puedo y creo importante recomendar que:

- ❖ Antes de llevar a cabo un proceso de fusión, es de vital importancia que se estudie detalladamente la situación actual de las empresas participantes, así como también su situación futura (como entidades independientes y como una sola).
- ❖ La fusión sea tomada en cuenta como una opción muy beneficiosa en economías como la nuestra, que al estar intentando desarrollarse, deben enfrentarse a la globalización.
- ❖ La aplicación del proceso de fusión no sea vista como la posibilidad de crear monopolios, sino como una oportunidad de crecer y mejorar los niveles de productividad.
- ❖ Como estudiante, pienso que es un tema muy interesante y que implica la aplicación de muchos conocimientos básicos; por lo que, creo que a nivel universitario debería ser una tema con mayor importancia, en especial cuando se estudian casos prácticos.

## BIBLIOGRAFÍA

- ✓ MASCAREÑAS, Iván, PEREZ, Iñigo, "Manual de Fusiones y Adquisiciones de Empresas", España, Editorial Mc-Graw Hill, 1993.
- ✓ BIERMAN, Harold Jr., "Planeación Estratégica Financiera", México, Compañía Editorial Continental, 1987.
- ✓ BREALEY, Richard, MYERS, Stewart, "Principios de Finanzas Corporativas" Cuarta edición, España, Editorial Mc-Graw Hill, 1993.
- ✓ HORNGREN, Charles T., FOSTER George, "Contabilidad de Costos, Un Enfoque Gerencial" , Sexta edición, México Editorial Prentice Hall, 1991.
- ✓ GARRONE, Losé Alberto, "Diccionario Jurídico", Buenos Aires, Editorial Abelardo Perrot.
- ✓ SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS, "La Fusión" Quito-Ecuador, Talleres de la Imprenta de la Superintendencia de Compañías, 1996.
- ✓ SAENZ F., Rodrigo, "Valoración del Ingenio Azucarero del Cauca S.A." , Centro de Reproducción Digital XEROX-PUCE, Quito-Ecuador, 2000.

- ✓ SAENZ F., Rodrigo, "Manual de Valoración de Empresas", Segunda edición, Centro de Reproducción Digital XEROX-PUCE, Quito-Ecuador, 1999.
- ✓ Ley de Compañías (febrero 2000).
- ✓ UNIVERSIDAD LASALLE DE SUD AMÉRICA, "Contabilidad General y Contabilidad de Costos, Absorción y Consolidación" Lección 11.
- ✓ UNIVERSIDAD LASALLE DE SUD AMÉRICA, "Contabilidad General y Contabilidad de Costos, Estados Financieros Consolidados" Lecciones 23 y 24.

#### SITIOS DE INTERNET:

- ✓ <http://www.sica.gov.ec>
- ✓ <http://www.negocios-ecuador.com>
- ✓ <http://www.infoagro.go.cr>
- ✓ <http://www.bio-tec.net>
- ✓ <http://www-ni.laprensa.com.ni>
- ✓ <http://www.insoftweb.com>

ANEXOS

# LEY DE COMPAÑÍAS

## FUSIÓN

Según el artículo 337 de la sección X de la Ley de Compañías (febrero 2.000), la fusión de compañías se produce cuando dos o más compañías se unen para formar una nueva o cuando una o más compañías son absorbidas por otra que subsiste. En ambos casos, la sociedad resultante de este proceso adquiere los derechos y obligaciones de las empresas participantes.

Sea cual fuere el tipo de proceso que se siga, las compañías que restan deben ser liquidadas (la disolución por motivos de una fusión requiere del mismo número de votos que el necesario para una disolución voluntaria), para a partir de ello dar lugar al traspaso en bloque de los respectivos patrimonios sociales a la nueva sociedad. Los socios o accionistas de las compañías que desaparecen pasan a formar parte de la nueva empresa recibiendo acciones o adquiriendo derechos de la nueva figura jurídica en base a un valor proporcional a su participación en las sociedades liquidadas.

Por otro lado, los traspasos de los activos (tangibles o intangibles) pueden realizarse a valor presente o de mercado; en lo que se refiere a pasivos, la compañía absorbente asume toda responsabilidad. (artículos 338-339 y 341).

Las condiciones en las que se realizará el proceso (para todas las sociedades involucradas según los artículos 340, 342 y 343), deben ser revisadas y aprobadas en junta extraordinaria, reunida solamente para ese motivo. La nueva escritura es aprobada por un juez o por la Superintendencia de Compañías (en caso de compañías de responsabilidad limitada, anónima, en comandita por acciones o de economía mixta); dicha escritura deberá contener el balance final de las compañías fusionadas y absorbidas, las modificaciones estatutarias resultantes del aumento de capital y el número de acciones que vayan a ser entregadas a cada uno de los nuevos accionistas.

Según el artículo 344, todo aquello que no se encuentre especificado dentro de los artículos tratados con anterioridad, debe ser tratado tal como se lo hace en una transformación.

Según el artículo 30 de la Ley de Régimen Tributario Interno (julio 1.999), los efectos de una fusión o consolidación deben ser contabilizados desde el inicio del ejercicio fiscal en que la fusión es inscrita en el Registro Mercantil. Pero hasta la fecha de inscripción, cada empresa debe continuar cumpliendo con sus obligaciones tributarias y registrando sus operaciones.

Cuando la escritura de fusión es inscrita, la empresa absorbente debe consolidar los balances generales de la otra/s cortados a la fecha de la inscripción y los estados de pérdidas y ganancias por el ejercicio fiscal comprendido entre el 1 de enero y la fecha de inscripción.



En caso de darse una consolidación, el balance general y estado de pérdidas y ganancias inicial será aquel que resulte de la consolidación. La nueva empresa debe hacerse cargo de todos los derechos y obligaciones de todas las sociedades que se unan.

Según el artículo 27 del Código Tributario, todas las obligaciones tributarias de las sociedades fusionadas como de las sucesoras, serán responsabilidad de la compañía absorbente o de la resultante de la fusión. Por otro lado, los traspasos de activos y pasivos no están sujetos al impuesto a la renta.