

UNIVERSIDAD MAYOR DE SAN ANDRÉS
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y FINANCIERAS
CARRERA DE CONTADURÍA PÚBLICA



PERFIL DE PROYECTO DE GRADO
“FUSIÓN DE SOCIEDADES, UNA OPCIÓN DE CRECIMIENTO DE LAS
EMPRESAS”

Egresado : Wilder Hernán Cawaya Cortez

Tutor : Lic. Luis Fernando Pérez Vargas

LA PAZ - BOLIVIA

2009

PROYECTO DE GRADO

“FUSIÓN DE SOCIEDADES, UNA OPCIÓN DE CRECIMIENTO DE LAS EMPRESAS“

I N D I C E

I.- INTRODUCCIÓN

1.1 INTRODUCCION

1.2 EL PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

1.2.1 IDENTIFICACIÓN DEL PROBLEMA

1.2.2 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

1.3 OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN

1.3.1 OBJETIVO GENERAL

1.3.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

1.4 JUSTIFICACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN

II.- MARCO TEORICO- CONCEPTUAL

2.1 LA EMPRESA

2.1.1 CONCEPTO

2.2 EL ENTORNO EMPRESARIAL

2.3 CLASIFICACIÓN DE LAS EMPRESAS

2.4 ORIGEN DEL CAPITAL

2.5 MAGNITUD DE LA EMPRESA

2.6 PROPÓSITO DE LA EMPRESA

III.- METODOLOGIA DE LA INVESTIGACIÓN

3.1 METODOS DE INVESTIGACIÓN

3.2 TIPO DE ESTUDIO

3.3 FUENTES Y TECNICAS PARA LA RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN

3.3.1 FUENTES PRIMARIAS

3.3.2 FUENTES SECUNDARIAS

3.3.3 TECNICAS PARA LA RECOPIACIÓN DE INFORMACIÓN

3.3.3.1 Técnicas Verbales

3.3.3.2 Técnicas Oculares

3.3.3.3 Técnicas Documentarias

3.3.3.4 Técnicas Físicas

IV.- DESARROLLO DEL TRABAJO Y PROPUESTA

4.1 FUSIÓN DE SOCIEDADES

4.1.1 CONCEPTO

4.1.2 CLASES SE SOCIEDADES QUE SE FUSIONAN

4.1.3 TIPOS DE FUSIÓN

4.1.4 MOTIVOS QUE INDUCEN A LA FUSIÓN

4.1.5 PROCESO DE FUSIÓN

4.1.6 NATURALEZA JURÍDICA DE LA FUSIÓN

4.1.6.1 Sistemas para la Fusión

- 4.1.6.2 Acuerdo de Fusión
- 4.1.6.3 Ejecución del acuerdo de fusión
- 4.1.6.4 Formalidades
- 4.1.6.5 Etapas
- 4.1.6.6 Lista de verificación diversificada
- 4.1.6.7 Calendario de actividades por fusión

4.2 EFECTOS DE LA FUSIÓN DE SOCIEDADES

4.2.1 CONTABLES

4.2.2 FINANCIEROS

4.2.3 LEGALES

4.2.4 EFECTOS CORPORATIVOS DE LA FUSIÓN DE SOCIEDADES

4.2.4.1 Efectos con Relación a la Sociedad

4.2.4.1.1 Desaparición de Sociedades

4.2.4.1.2 Disolución de las Fusionadas

4.2.4.1.3 Pérdida de personaríá jurídica

4.2.4.1.4 Liquidación Patrimonial

4.2.4.1.5 Transmisión de Relaciones

4.2.4.1.6 Aumento de capital o creación de una nueva sociedad

4.2.4.1.7 Cambio de títulos

4.2.5 EFECTOS FRENTE A LOS SOCIOS

4.2.5.1 Derechos de los Socios

- 4.2.5.2 Derechos Patrimoniales
- 4.2.5.3 Participación de los Beneficiarios
- 4.2.5.4 Cuota de Liquidación
- 4.2.5.5 Transmisiones de la Calidad de Socio
- 4.2.5.6 Documentación de la calidad de socio
- 4.2.5.7 Aportación Limitada
- 4.2.5.8 Derechos de Consecución
- 4.2.5.9 Derecho de Participación en las reuniones o asambleas
- 4.2.5.10 Derecho de Nombramiento
- 4.2.5.11 Derecho de Vigilancia

4.2.6 OBLIGACIONES DE LOS SOCIOS.

4.2.7 EFECTOS FRENTE A LOS ACREEDORES

4.2.8 LABORALES

4.2.9 TRIBUTARIOS O FISCALES

4.3 VALOR DE UNA ACCIÓN EN SOCIEDADES ANÓNIMAS

4.3.1 MÉTODOS DE VALUACIÓN DE LA EMPRESA

4.3.2 EL PROBLEMA DE LA VALUACIÓN

V.- CONCLUSIONES Y OTROS

5.1 CONCLUSIONES

5.1.1 ANTECEDENTES

5.1.2 EMPRESA

5.1.3 FUSIÓN DE SOCIEDADES

5.1.4 EFECTOS DE LA FUSIÓN DE SOCIEDADES

VI.- BIBLIOGRAFÍA

“FUSIÓN DE SOCIEDADES, UNA OPCIÓN DE CRECIMIENTO DE LAS EMPRESAS”

CAPITULO I

1.1 INTRODUCCIÓN

El objetivo principal al realizar la presente investigación, es mostrar un panorama general sobre la fusión de sociedades en su aspecto contable, así como la importancia de esta figura en una economía como la nuestra.

Porque cada día es mayor la necesidad de las empresas por llegar a ser más productivas, contando con una buena estructura financiera para poder lograr y competir con el fuerte mercado internacional, porque en nuestros tiempos a aumentado la relación comercial con otros países del mundo esto, a dado origen a que se unan las empresas y estas pueden ser entre sociedades del mismo giro, o entre sociedades que se complementen, originando así una forma eficiente de crecimiento externo.

En primera instancia se hace una reseña del surgimiento de la fusión de sociedades y los conceptos de empresa, su clasificación, su misión, sus áreas de actividad, entre otros, para poder introducir al conocimiento de la empresa.

Se espera que el presente trabajo sirva de apoyo para que se haga una mejor aplicación en las sociedades de esta figura jurídica y así ayudar a las empresas a concretar esta vertiente empresarial.

1.2 PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

Según la investigación realizada se puede determinar:

1.2.1 IDENTIFICACIÓN DEL PROBLEMA

En el presente proyecto de grado a tratar, se refiere a investigaciones que se realizan mediante la aplicación de diversas técnicas y disposiciones contenidas en el Código de Comercio, por lo cual debemos preguntarnos

¿Cuál es el beneficio que actualmente las empresas fusionadas obtienen con las disposiciones legales que rigen en Bolivia?

1.2.2 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

Uno de los más grandes problemas a que ha tenido que enfrentarse la humanidad es sin duda, el relativo a la disposición de los medios con los cuales satisfacer sus necesidades.

Estos medios o satisfacciones de las necesidades humanas, en un principio elemental, pudieron ser en esas condiciones obtenidas directamente de la naturaleza, pero conforme la evolución del hombre fue haciéndole requerir de más y mejores satisfacciones, la adecuación de los bienes naturales ya no satisfacían y se presentaron mas complejas necesidades, en consecuencia se produjo el nacimiento del comercio y la industria.

Las operaciones comerciales e industriales, hasta antes de la mecanización de ambos procesos, no dieron solución para satisfacer las necesidades a pesar de los avances científicos y tecnológicos que hicieron posible la producción y distribución en gran escala de toda clase de bienes y servicios.

El desarrollo económico, consecuencia del incremento en la producción y distribución, hizo necesaria la participación de varias personas, que uniendo sus recursos, esfuerzos y capitales, crean una entidad con mayor capacidad y por lo tanto mayores posibilidades para asumir el compromiso de intervenir en la vida económica pensando en atender la demanda de un gran número de consumidores.

La empresa nació para atender las necesidades de la sociedad creando satisfacción a cambio de una retribución que compensara el riesgo, los esfuerzos y las inversiones de los empresarios.

El crecimiento de las empresas requiere mayor inversión de capital para ser más competitivas y se plantea las fusiones de empresas como una solución en parte de esos problemas.

1.3 OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN

1.3.1 OBJETIVO GENERAL

Es la integración de varias sociedades en una sola y, por lo tanto, la disolución, por que son absorbidas por la que subsiste en ciertas situaciones y en otras por monopolizar el mercado al unirse se constituye una sociedad potencialmente económica.

1.3.2 OBJETIVO ESPECIFICO

La fusión de sociedades tiene como propósito mejorar en:

- a).- La Administración, obteniendo el óptimo aprovechamiento de los recursos que tienen las sociedades para el logro de sus objetivos.
- b).- La inversión, incrementándola para una mayor diversificación, así como para elevar la competencia y productividad.
- c).- Realizar alianzas estratégicas para buscar nuevos desarrollos en cuanto a tecnología de punta, franquicias o incrementar el capital con nuevos accionistas para mejorar la estructura financiera y poder ser competitivos en el mercado.

En las fusiones generalmente se reducen los gastos fijos porque elimina personal y gastos que están duplicados.

1.4 JUSTIFICACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN

La justificación se basa en el estudio de empresas que no son competitivas en nuestro medio, la competencia entre empresas grandes y pequeñas es muy limitada o nula, por lo cual las empresas que no tengan los medios necesarios para hacerle frente a la competencia van a tener serios problemas para continuar operando.

Es por ello que surge como alternativa la fusión de sociedades.

CAPITULO II

MARCO TEORICO CONCEPTUAL

2.1 LA EMPRESA

2.1.1. Concepto

Con la adopción por parte del derecho comercial moderno del criterio objetivo, el cual toma como eje fundamental, ya no al comerciante, sino a los actos de comercio, sin desatender por ello a los sujetos que los realizan, a toda referencia que se haga a la autoría de las actividades consideradas como comerciales, se encuentra incorporado un concepto de relevante importancia, denominado en la doctrina y en la práctica comercial de manera indistinta, principalmente, como: Empresa o negociación mercantil.

En efecto, a las personas físicas o morales que en cada caso aparecen como comerciantes, haciendo del comercio su actividad habitual, se adiciona el concepto de empresa o negociación mercantil, en la composición o integración de un conjunto organizado o coordinado de personas, bienes, derechos y demás efectos, dispuestos en forma sistematizada para la consecución de las actividades comerciales de producción o intermediación, en el cambio de bienes y servicios con propósitos especulativos.

En ese orden de ideas, hay que decir que estrechamente ligado a la idea del comerciante, persona física o moral que hace comercio su actividad habitual, aparece el concepto de empresa, negociación, establecimiento o hacienda mercantil, como conjunto complejo de recursos de capital y de industria, de cosas corporales e incorpóreas, de derechos y demás efectos, organizados de manera sistemática, necesarios como elementos o herramientas, básicos y fundamentales para el desempeño de los actos de comercio; es decir, el ánimo o espíritu especulativo, que distingue a estos actos de otros, propicia que en su realización en forma reiterada, se afecten bienes, derechos y otros efectos, para ser destinados ex profeso a ese ejercicio en comento.

De esa manera, la práctica de las actividades consideradas reiteradamente como actos de comercio, tiene lugar de que la persona física o moral que las realiza

destina o afecta bienes que forman parte de su patrimonio, aporta recursos de capital y de industria, y al llevarlas a cabo sistemática y organizadamente, da lugar a la integración del concepto de la empresa o negociación mercantil.

Empresa es un término nada fácil de definir, ya que a este concepto se le dan diversos enfoques (económico, jurídico, filosófico, social, etc.), en su más simple aceptación significa la acción de emprender una cosa con un riesgo implícito (1).

El concepto de empresa es uno de los más usados, por ello es conveniente analizar algunas de las definiciones más trascendentes de empresa, con el propósito de emitir una definición con un enfoque administrativo. (2)

Antony Jay. Instituciones para el empleo eficaz de los recursos mediante un gobierno (junta directiva), para mantener y aumentar la riqueza de los accionistas y proporcionarles seguridad y prosperidad a los empleados (2).

Diccionario de la Real Académica Española. La entidad integrada por el capital y el trabajo, como factores de producción y dedicada a actividades industriales, mercantiles o de prestación de servicios, con fines lucrativos y la consiguiente responsabilidad (2)

Issac Guzmán Valdivia. Es la unidad económico – social en la que el capital, el trabajo, y la dirección se coordinan para lograr una producción que responda a los requerimientos del medio humano en la que la propia empresa actúa.

José Antonio Fernández Arena. Es la unidad productiva o de servicio que, constituida según aspectos prácticos o legales, se integra por recursos y se vale de la administración para lograr sus objetivos.

Peterson y Plowman. Actividad en la cual varias personas cambian algo de valor, bien se trate de mercancías o de servicios, para obtener una ganancia o utilidad mutuas.

Roland Caude. Conjunto de actividades humanas colectivas, organizadas con el fin de producir bienes o rendir beneficios.

Según Gastone Cottino. La define como la actividad económica ejercitada por los emprendedores.

Para el italiano Ascarelli, la organización sistemática de recursos y elementos en torno a las actividades mercantiles, puede explicarse en los siguientes términos.

El establecimiento es un conjunto de los instrumentos destinados al ejercicio de un determinado comercio (bienes materiales, bienes inmateriales, personas) y por eso me parece que no puede excluirse la pertenencia de varios establecimientos al mismo comerciante (o la misma sociedad comercial) con relación a los diversos ramos de su comercio.....

El elemento de conexión de los bienes que constituyen el establecimiento está precisamente constituido por la finalidad común a la que están destinados: el ejercicio de un comercio o, mejor, de un determinado comercio.

Acerca del tema que nos ocupa, en opinión de Barrera Graf:

La empresa o negociación mercantil es una figura de índole económica, cuya naturaleza intrínseca escapa al derecho (.....). es una figura esencial, que consiste en el conjunto de personas y cosas organizadas por el titular, con el fin de realizar una actividad onerosa, generalmente lucrativa de producción o de intercambio de bienes o de servicios destinados al comercio (.....), se trata en primer lugar, del titular de la negociación y de la organización que implica a ella el empresario; en segundo lugar, de un conjunto organizado de personas y de bienes y derechos, e inclusive de obligaciones que aquel asume; en tercer lugar, de una actividad de carácter económico (producción y distribución de bienes, prestación de servicios); que va dirigida o esta destinada al mercado, o sea, el público en general.

Para el distinguido tratadista Mantilla Molina:

La negociación mercantil es el conjunto de cosas y derechos combinados para obtener u ofrecer al público bienes o servicios, sistemáticamente y con propósitos de lucro (.....) subsiste mientras subsista la combinación de cosas y derechos que la forman, y con independencia de la persona que la construyo.

En la opinión del tratadista español Garrigues:

Lo que distingue una empresa de las simples agregaciones de cosas y derechos es la aplicación del esfuerzo personal del comerciante y de sus auxiliares para la obtención de una ganancia. La empresa es, ante todo, un círculo de actividades

dirigidas por una idea: la idea organizadora. La organización es, al mismo tiempo, presupuesto racional del trabajo en la empresa y resultado de ese mismo trabajo.

La atribución del carácter mercantil al fenómeno económico consistente en la actividad del empresario destinada a ofrecer bienes y servicios al mercado, condujo a considerar como materias propias del derecho comercial a todas aquellas que se “realizarán a través de la organización empresarial”.

Tomando en consideración El Código de Comercio desde el art. N°1 hasta el art.N° 11 Disposiciones Generales, La ley General de Trabajo, y el Código tributario y en base en el análisis de las anteriores definiciones, es posible definir la empresa como:

Unidad productiva o de servicio en el que, a través de la administración del capital y del trabajo, se producen bienes o servicios tendientes a la satisfacción de las necesidades de la sociedad.

2.2 EL ENTORNO EMPRESARIAL

Cuando el crecimiento de un negocio hace que el dueño, sea capaz de manejarlo personalmente, ya que el sencillo concepto del propietario y su negocio se convierte en algo más general y abstracto: en el del empresario y la empresa. Es entonces cuando se piensa en delegar funciones y responsabilidades, cuando es necesario nombrar directores, jefes y empleados, cuando la contabilidad se hace imprescindible.

En tales condiciones la contabilidad no debe verse como una meta, sino como un medio, una técnica al servicio de la administración, y está, a su vez, al de la empresa como entidad económica.

Por empresario se debe entender como al individuo que, disponiendo del capital necesario, o bien siendo capaz de obtenerlo, emprende un negocio con el propósito de obtener utilidades o beneficios.

A medida que crece el negocio, se tienen que realizar inversiones y entrar a un comercio mucho más grande y competitivo, e incorporar socios.

La estructura de la empresa cambia y es necesario nombrar gerentes, directores etc., siendo encargados de operar el negocio. Sus responsabilidades estriban en

conducirlo con habilidad y obtener un beneficio razonable que satisfaga las esperanzas de los empresarios.

2.3 CLASIFICACIÓN DE LAS EMPRESAS

El avance tecnológico y económico ha originado la existencia de una gran diversidad de empresas. Que elaborando los manuales de contabilidad y aplicando la administración más adecuada a la realidad y a las necesidades específicas de cada empresa llegará a resultados favorables.

Existe una diversidad de clasificación de las empresas, a continuación se presentan algunos criterios de clasificación más difundidos:

Actividad o giro:

Las empresas puede clasificarse de acuerdo con la actividad que desarrollen en:

1.- Industriales.- Actividad primordial es la producción de bienes mediante la transformación y/o extracción de materias primas. Las Industrias, a su vez, son susceptibles de clasificarse en:

a) Extractivas: Cuando se dedican a la explotación de recursos naturales, ya sean renovables y no renovables entendiéndose por recursos naturales, todas las cosas de la naturaleza que son indispensables para la subsistencia del hombre. Como ser: madereras, mineras y petroleras, pesqueras, etc.

b) Manufactureras: Son aquellas que transforman las materias primas en productos terminados, y que pueden ser de dos tipos:

i).- Empresas que producen bienes de consumo final. Son las que satisfacen directamente la necesidad de consumidor; estos pueden ser: duraderos y no duraderos, suntuarios o de primera necesidad. Por ejemplo: productos alimenticios, prendas de vestir, aparatos y accesorios eléctricos.

ii).- Empresas que producen bienes de producción. Estas empresas satisfacen preferentemente la demanda de las industrias de bienes de consumo final. Algunos ejemplos de este tipo de industrias son las productoras de papel, maquinaria pesada, materiales de construcción, productos químicos, maquinaria ligera, etc.

2.- Comerciales.- Son intermediarias entre productor y consumidor, su función principal es la compra- venta de productos terminados y pueden clasificarse en:

- a.- Mayoristas: Cuando efectúen ventas en gran escala a otras empresas (minoristas) que a su vez distribuyen el producto al consumidor.
- b.- Minoristas o detallistas: Las que venden los productos al menudeo o en pequeñas cantidades directamente al consumidor.
- c.- Comisionistas: Se dedican a vender mercancía que los productores les dan en consignación, percibiendo por esta función una ganancia o comisión.

3.- Servicio.- Son aquellas que brindan un servicio a la comunidad y pueden o no, tener fines lucrativos y pueden clasificarse en:

- a.- Transporte
- b.- Turismo
- c.- Instituciones Financieras
- d.- Servicios públicos
 - i).- Comunicaciones
 - ii).- Energía
 - iii).- Agua
- e.- Servicios privados varios:
 - i).- Asesoría
 - ii).- Diversos servicios contables y de auditoria, jurídicos y Administrativos.
 - iii).- Producción y ventas
 - iv).- Agencias de publicidad.
- f.- Educación
- g.- Salud (hospitales, clínicas)
- h.- Finanzas.

2.4 ORIGEN DEL CAPITAL

Dependiendo del origen de las aportaciones de su capital y carácter a quienes dirigen sus actividades, las empresas pueden clasificarse en:

Públicas.- En este tipo de empresas el capital pertenece al estado y generalmente, su finalidad es satisfacer las necesidades de carácter social.

Privadas.- Lo son cuando el capital es propiedad de inversionistas privados y la finalidad es eminentemente lucrativa. A su vez, puede ser nacionales cuando los inversionistas son nacionales o nacionales –extranjeros y trasnacionales cuando la mayoría de los inversionistas son extranjeros y las utilidades se enfocan en el país de origen.

2.5 MAGNITUD DE LA EMPRESA

Uno de los criterios mas utilizados para la clasificación de la empresa es la que establece el tamaño de la empresa que puede ser pequeña, mediana y grande; sin embargo, al aplicar este enfoque se encuentra la dificultad para determinar sus límites.

Existen múltiples criterios para hacerlo, pero sólo se analizarán las más usuales:

- **Financiero.-** El tamaño de la empresa se determina básicamente por el monto de su capital; en función a las características de la situación económica del país.
- **Personal ocupado.-** Este criterio establece que una empresa pequeña es aquella en el que trabajan menos de 250 empleados; una mediana es la que tiene de 250 a 1.000 empleados; una grande es aquella que se compone de más de 1.000 empleados.
- **Producción.-** Este criterio clasifica a la empresa de acuerdo al grado de maquinización que consiste en el proceso de producción; así, una empresa pequeña es aquella en el que el trabajo del hombre es decisivo, o sea que su producción es artesanal aunque puede estar mecanizada; pero si es así, generalmente la maquinaria es muy limitada u obsoleta y requiere de mucha mano de obra.
- Existen otros criterios que daré a conocer en el proyecto de grado.

2.6 PROPOSITOS DE LA EMPRESA

De la misma manera que la contabilidad y la administración cuenta con una serie de valores que fundamenta su existencia, la empresa, al actuar dentro de un marco social e influir directamente en la vida del ser humano necesita un patrón o sistema de valores deseables que les permita satisfacer las necesidades del medio en el que actúa y opera con ética.

Toda empresa progresista debe perseguir valores institucionales, ya que al conseguirlos incide directamente en el progreso. Los valores institucionales de la empresa son:

- **Económicos.-** Tendientes a lograr beneficios monetarios:
 - O cumplir con los intereses de los inversionistas al retribuir los dividendos justos sobre la inversión realizada.
 - O cubrir el pago a los acreedores por intereses sobre préstamos concedidos
- **Sociales.-** Aquellos que contribuyen al bienestar de la comunidad:
 - O satisfacer las necesidades de los consumidores con bienes o servicios de calidad, en las mejores condiciones de vida.
 - O incrementar el bienestar socioeconómico de una región al consumir materias primas y servicios y al crear fuentes de trabajo.
 - O contribuir al sostenimiento de los servicios públicos mediante el pago de cargas tributarias.
 - O mejorar y conservar la ecología de la región evitando la contaminación ambiental.
 - O producir productos y bienes que no sean nocivos al bienestar de la comunidad.
- **Técnicos.-** Dirigidos a la optimización de la tecnología:
 - O utilizar los conocimientos más recientes y las aplicaciones tecnológicas más modernas en las diversas áreas de la empresa, para contribuir al logro de sus objetivos.
 - O propiciar la investigación y el mejoramiento de las técnicas actuales para la creación de la tecnología nacional.

CAPITULO III

METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

3.1 METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

El método de investigación científica es un proceso sistemático que facilita y hace posible la utilización de los métodos necesarios, como ser técnicas y herramientas que son requeridas en el desarrollo y culminación de un trabajo de investigación, en este caso científico pues incrementa el conocimiento.

Por lo tanto a continuación me permito exponer los métodos, instrumentos y herramientas que serán indispensables para la realización del presente proyecto de grado.

“Método quiere decir a través del camino, por tanto un método es el procedimiento o camino viable para conseguir un fin propuesto, mientras que el método científico que utilizaremos, es el procedimiento adecuado para lograr los fines propios de la investigación propiamente dicha” Niver Montes Camacho “La tesis el trabajo dirigido”. El método del cual se valdrá la presente investigación científica es principalmente el método deductivo, que tendrá de apoyo en el método analítico. “El método deductivo parte de datos generales aceptados como validos y por medio del razonamiento lógico puede deducirse varias suposiciones. Se entiende por deducción a toda inferencia. Lo que esta presente en lo general también esta presente en lo particular, lo que es valido para todo el universo también es valido para cada uno de los componentes”.

Como análisis se refiere a la descomposición de cierto fenómeno u objeto en cada una de las partes que la constituyen en dependencia con el objeto de investigación adquirirá formas diferentes.

3.2 TIPO DE ESTUDIO

La investigación esta desarrollada de acuerdo a un estudio exhaustivo de los instrumentos empleados en la investigación sobre la fusión de sociedades.

Siendo desarrollado con los tipos de estudio: Exploratorio, Descriptivo y a su vez Explicativo.

3.3 FUENTES Y TECNICAS PARA LA RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN

Para el presente proyecto de grado de investigación será necesaria la recolección de información tanto de fuentes primarias como secundarias.

3.3.1 FUENTES PRIMARIAS

Esta información proporciona datos a primera mano, es decir, información precisa para el tema a investigar, se encuentra al alcance de un público profesional y especializado que permite la profundización del mismo.

En la recolección de información oral o escrita que es recopilada directamente a través de relatos o escritos transmitidos por los participantes o actores en un suceso, como ser entrevistas o cuestionarios.

3.3.2 FUENTES SECUDARIAS

Toda documentación se trata de informaciones escritas que ha sido recopilada por personas que han recibido tal información a través de otras fuentes, como ser libros técnicos, manuales especializados, normas, técnicas, glosarios y páginas de la internet.

Entre estas fuentes de información que ayudan a proporcionar mas información sobre el tema de investigación, se tiene:

- Libros especializados
- Libros relativos a técnicas
- Publicaciones de prensa
- Revistas especializadas
- Folletos
- Internet
- Institutos de Investigación de Organizaciones Internacionales
- Colegios profesionales

- Universidades como Públicas y Privadas
- Universidades del Exterior Departamentos de investigación

3.3.3. TECNICA PARA LA RECOPIACIÓN DE INFORMACIÓN

Las técnicas más usuales de recopilación de datos son: Técnicas verbales, oculares, documentarías y físicas.

3.3.3.1 TECNICAS VERBALES: Se subdividen en: Indagación y Encuestas.

- **Indagación.-** Es obtener información por medio del contacto directo y personal con funcionarios de distinto nivel de las direcciones, particularmente mediante la realización de entrevistas que son el medio más idóneo para llevar acabo el relevamiento de información de aquellos sistemas u operaciones que no están debidamente formalizados.
- **Encuestas.-** Se hace mediante el diseño de formularios específicos que se dirigen a los funcionarios de la entidad o institución, generalmente se utiliza tres tipos de formularios: los dirigidos a niveles gerenciales, a los supervisores y al personal operativo o de línea. Para que una encuesta tenga efectividad debe ser concreta, no muy extensa, de fácil respuesta y deben acompañarse con instrucciones relativas a como completar cada punto de la misma.

3.3.3.2 TECNICAS OCULARES

Estas técnicas se subdividen en Observación y Comparación

- **Observación.-** Aplicación a las actividades que observar la forma en que se ejecutan las operaciones procedimientos, métodos etc., Consiste en observar la ejecución tal como es realmente ignorando en principio las prescripciones formales contenidas en manuales, instructivos y otros documentos similares.

- **Comparación.-** Se relaciona y establece. tomando en cuenta ciertas cualidades entre dos o más elementos que están bajo examen con el propósito de establecer analogías o diferencias.

3.3.3.3 TECNICAS DOCUMENTARIAS

- Constituye el cálculo aritmético y comprobación.
- Se hace los cálculos hechos por funcionarios de dirección o por el encargado para corroborar alguna información.

3.3.3.4 TECNICAS FISICAS

- Es la técnica más utilizada, la inspección
- Inspección significa tomar conocimiento de la existencia de cosas o actividades desarrolladas dentro de la dirección o unidad. Así tenemos por ejemplo la verificación física de los activos fijos, insumos, etc.

CAPITULO IV DESARROLLO DEL TRABAJO Y PROPUESTA

4.1 FUSIÓN DE SOCIEDADES

En el mundo de las empresas, existe un sin número de formas para obtener una mejor optimización de recursos, una de estas formas es " La Unión de Empresas" que permite enfrentar con mayor y mejores elementos competitivos en los distintos mercados de sus productos, ya sea aumentando la eficiencia en la producción o bien mejorando los precios, lo que finalmente provocaría a decir de Rockwell "Un incremento en los márgenes de ganancia".

4.1.1. CONCEPTO

De acuerdo al Código de Comercio D.L. 14379 en el Capítulo IX, arto N° 405 señala: "Existe fusión cuando dos o más sociedades se disuelven, sin liquidarse, para constituir una nueva, o cuando una de ellas incorpora a otra u otras que se disuelven sin liquidarse".

La nueva sociedad creada o la incorporante, adquirirá los derechos y obligaciones de las disueltas al producirse la transferencia total de sus respectivos patrimonios, como consecuencia del convenio definitivo de fusión.

Aunque existe varias definiciones de fusión de sociedades elaboradas por diversos especialistas, la doctrina más autorizada la ha definido como " La unión jurídica de varias organizaciones sociales que se compenentran recíprocamente para que una organización jurídica unitaria, sustituya a una pluralidad de organizaciones", según comenta el Lic. José Manuel Trueba en su obra "Aspectos Fiscales de la Fusión de Sociedades".

Fusión de dos o más sociedades, comprende la aportación de bienes, derechos y obligaciones, con el propósito de que surja una nueva con mayor fuerza productiva o de aumentar la fuerza productiva de una ya existente que además operará con un capital más grande.

Las corrientes doctrinales dan conceptos de "fusión de sociedades", son muchas y muy diversas; así el Diccionario de la Real Académica Española entiende por fusión

"La acción de fundir o fundirse; unión de intereses o partidos que antes se encontraban en pugna"

Otra corriente representada por Cooperoger da al concepto de Fusión un contenido económico que implica la reunión de empresas a través de la absorción del patrimonio de una sociedad a varias por la que personalice la fusión; también se concibe la fusión de sociedades como una disolución en la que falta generalmente la liquidación, al respecto puedo citar a Garrigues y a Mantilla Molina; una cuarta corriente define a la fusión como la creación de un titular jurídico que sustituye a una pluralidad de organizaciones que se extinguen; esta postura está apoyada por Rodríguez y Salandra; una quinta corriente encabezada por Graziani mezcla las corrientes anteriores es la reunión de dos o más patrimonios sociales, cuyos titulares desaparecen o por lo menos sobrevive uno de ellos; finalmente de Gregio quien piensa que la fusión de sociedades es un negocio corporativo en virtud de que se opera la sucesión universal de una sociedad en el patrimonio de otra.

Fusión debe entenderse como la reunión de dos o más patrimoniales sociales, cuyos titulares desaparecen para el nacimiento a uno nuevo, o cuando sobrevive un titular éste absorbe el patrimonio de todos y cada uno de los demás; en ambos casos el ente está formado por los mismos socios que constituían los entes anteriores y aquellos en su caso, reciben nuevos títulos de los que poseían, o se les reconoce la parte social correspondiente.

Graziani dice que a fusión es la situación jurídica, por la cual a una pluralidad de sociedades se sustituye en una sola, si esta es una de las sociedades que permanece, se habla de incorporación, si es una sociedad nueva, se habla de fusión en sentido estricto.

La sociedad que sustituye se convierte en titular de todas las relaciones jurídicas de las sociedades incorporadas o fusionadas, puesto que éstas desaparecen por efecto de la fusión misma. Los socios de las sociedades que se extinguen, se convierten en socios de la sociedad incorporante o que surge, y se les otorga una participación en ésta con base en la relación establecida en la deliberación de fusión.

Cooperoger señala que la fusión se trata de la absorción íntegra por una sociedad nueva o existente, del patrimonio de una a otras sociedades.

Ferrara estima que la fusión es una transformación extinta de la sociedad, una combinación de disolución y una nueva fundación

Ferri considera que la fusión es una transformación extintiva de la sociedad, lo que requiere una modificación del vínculo social, pero no su disolución, la transmisión del patrimonio es el presupuesto de la participación en la sociedad incorporante en la nueva.

Guillermo S. Paz, "La fusión existe cuando las sociedades que se agrupan en una sola (algunas o todas), pierden su personería jurídica independiente, surgiendo sólo una entidad jurídica, que puede ser una sociedad existente o una nueva".

Alejandro Prieto, nos dice: "Se entiende por fusión, la unión de los recursos económicos de diversas empresas para colocarlos bajo una administración común". Nos dice además que hay dos posibles procedimientos"

- Que una empresa absorba a otra haciéndolas desaparecer, o bien,
- Que todas las empresas fusionadas desaparezcan y surja una nueva, formada con los recursos de aquellas.

Manuel Resa: " La fusión entraña el traspaso de bienes, derechos y obligaciones de una o varias sociedades a otra que asume tales bienes, derechos y obligaciones, desapareciendo las primeras para dar lugar al nacimiento o fortalecimiento de otras"

Oscar Vásquez del Mercado, propone la siguiente definición:

"Por Fusión debe entenderse la reunión de dos o más patrimonios sociales, cuyos titulares desaparecen para dar nacimiento a uno nuevo o cuando sobrevive un titular éste absorbe el patrimonio de todas y cada una de las demás; en ambos casos el ente formado por los mismos socios que constituían los entes anteriores y aquellos reciben nuevos títulos en sustitución de los que poseían.

En la fusión se dice, hay siempre disolución de una sociedad al menos, pero falta generalmente la liquidación. La fusión es la transmisión del patrimonio entero de una

sociedad a otra, a cambio de acciones que entrega la sociedad que recibe esos patrimonios.

Son muchas y muy diversas las opiniones doctrinarias que pretenden dar un concepto de fusión de sociedades, sin embargo la más completa es la que define José de Jesús Gómez Coteró que dice "La fusión es un acto jurídico mediante el cual se unen los patrimonios de dos o más sociedades, cuyos titulares desaparecen o en algunos casos uno de ellos sobrevive, para compenetrarse en una organización resultado de la creación de una nueva sociedad o de la absorción hecha por parte del ente que sobrevive".

Se concluye que la Fusión es:

La Unión jurídica de dos o más sociedades mercantiles; es decir, dos o más empresas constituidas jurídicamente como entidades diferentes, que deciden unirse para crear una nueva empresa o que una de las existentes crezca".

4.1.2 CLASES SE SOCIEDADES QUE SE FUSIONAN

Dentro del análisis de la fusión de sociedades es importante mencionar, que clases de sociedades se podrían dar, se podría mencionar: " La fusión de varias sociedades deberá ser decidida por cada una de ellas en la forma y términos que correspondan según su naturaleza", "Cuando la fusión de varias sociedades vaya a resultar una distinta, su constitución se sujetará a los principios que rigen la constitución de la sociedad a cuyo género haya de pertenecer".

Con base en lo anterior las sociedades que se fusionan pueden ser de capitales o de personas, de igual o distinta naturaleza, y en todo caso formar una distinta de las participantes.

En apoyo a esta opinión puedo citar a Carvalho de Mendosa quien señala que." La fusión puede celebrarse entre sociedades que tengan o no la misma forma u objeto", postura a la que adicionaría el hecho de que las sociedades participantes tengan o no la misma naturaleza, lo que nos permite encontrar fusiones de sociedades mercantiles y civiles.

4.1.3 TIPOS DE FUSIÓN

La doctrina coincide en que desde el punto de vista jurídico existen dos tipos de fusión de sociedades; **La Fusión** propiamente dicha, también llamada fusión por integración, que es aquella en la que desaparecen todas las sociedades y surge una nueva que se constituye con las aportaciones de los patrimonios de las sociedades que se fusionan; Y la **fusión por incorporación**, llamada también por absorción en la que algunas de las sociedades se extinguen para ingresar mediante la transmisión total de su patrimonio, a otra sociedad preexistente, denominada fusionante.

- **Fusión por Integración**

Cuando dos o más sociedades acuerdan su disolución para fusionarse entre sí y para formar otra distinta de ellas, estamos frente al caso de fusión propiamente dicha o como dice Rodríguez y Salandra fusión por integración.

Este tipo de fusión se da cuando varias sociedades van a integrar una nueva sociedad, con los patrimonios reunidos de todas y cada una de las sociedades, es decir, implica la creación de una nueva sociedad y la desaparición de todas las anteriores que se integran en la nueva.

En la fusión por integración, los bienes, derechos y obligaciones de todas las sociedades pasan a la nueva sociedad integrando el patrimonio de ésta, salvo las acciones que tuvieran de ellas entre sí que se cancelan como consecuencia de la fusión.

Los accionistas de todas las sociedades intercambian sus acciones de éstas por acciones de la nueva sociedad al desaparecer aquellas fusionadas en esta nueva.

Cuando se trata de la sociedad de responsabilidad limitada y de la sociedad anónima, en estos casos es posible determinar con cierto grado de exactitud el valor patrimonial de las partes sociales de las cuotas de capital y de las acciones de cada una de las fusionadas y, en consecuencia el límite de la responsabilidad patrimonial de los socios. No obstante en algunos países como el caso de México en su práctica

corporativa solo las sociedades anónimas recurren ocasionalmente a este sistema de fusión.

Ahora bien, si el fusionante es una sociedad anónima, dado que al momento una sociedad, la fusionante a la que las sociedades que se extinguen, las fusionadas transmiten la totalidad de sus patrimonios y obligaciones. A este respecto, algunos autores opinan que las fusionantes aportan sus patrimonios a la fusionada y que esta aportación puede ser total o parcial.

- **Fusión por incorporación o absorción**

En la fusión por incorporación no hay creación de un nuevo ente. Las sociedades que van a incorporarse, deliberarán por separado su fusión de la sociedad que las incorporará. No obstante que la asamblea de los socios acuerde la fusión, la sociedad, como en el caso de fusión propiamente dicha, continúa su vida normal hasta la fecha en que el acto de fusión tiene lugar.

Por su parte, la sociedad que va a sobrevivir y va a incorporar a las demás, deberá acordar la incorporación, así como el aumento de capital y la emisión de nuevas acciones, en su caso, para ser entregadas a los socios que componían los entes desaparecidos.

Las sociedades que desaparecen aportan su capital a la sociedad que subsiste; esta aportación puede ser total o parcial; en el primer caso se entregan todos los bienes de acuerdo a lo acordado con la sociedad absorbente, encargándose esta de saldar el pasivo si se acordó esta situación; en el segundo, la sociedad absorbida conserva una parte de su activo y liquida el pasivo por su cuenta, no aportando más que el resto del activo.

En algunos países latinoamericanos en sus códigos mercantiles establecen que para que pueda tener inmediato efecto la fusión, las sociedades que desaparecen, deberán hacer el pago o garantizar sus créditos a los acreedores; deduciéndose de ello, que cubierto el pasivo, se aporta solo el activo.

En este caso una de las sociedades absorbe las masas patrimoniales de una o más sociedades que desaparecen en consecuencia, sin entrar en la liquidación, es decir, una o varias sociedades se incorporarán a la que subsiste.

Este tipo de fusión se divide en:

- **Fusión Horizontal.-** Es la que tiene lugar entre dos empresas de una misma línea de negocios, o bien, empresas que producen productos similares. Además se da con sociedades que no tienen relación accionaría directa entre ellas mismas, es decir, que no poseen acciones de la otra o de las demás.

En este tipo de fusiones los patrimonios de las sociedades que desaparecen (fusionadas) e incorporan a la sociedad que subsiste incrementándose el patrimonio de esta ultima por el importe de aquellos y originando nuevas aportaciones a favor de los socios de las sociedades que desaparecen.

Los socios o accionistas de la sociedad fusionante en una fusión horizontal continuaran siendo socios o accionistas de ella, pero pierden participación en su capital en el caso de sociedades anónimas por las acciones emitidas a favor de los accionistas de las sociedades fusionadas como consecuencia del incremento patrimonial, las acciones bajan de valor si se mantiene un mismo capital autorizado y pagado.

- **Fusión Vertical.-** Cuando una empresa adquiere otra que es o una fuente de abastecimiento o un cliente potencial. Las grandes compañías industriales buscan ejercer el control total sobre el proceso de producción desde el proveedor de materias primas hasta el consumidor final.

En este caso las sociedades tanto fusionadas como fusionante, tiene relación accionaría directa importante entre sí, por lo que este tipo de fusión puede ser ascendente o descendente, según se trate.

4.1.4 MOTIVOS QUE INDUCEN A LA FUSIÓN

Existe un sin número de motivos que pueden dar origen a la fusión de sociedades entre los cuales podemos señalar:

- El mejoramiento de las condiciones de mercado, el que puede obtenerse sea aumentando la producción y disminuyendo los costos y gastos, mejorando el

precio tope del producto o ampliando los ámbitos de mercado potencial, entre otras muchas formas.

- La diversificación que permite reducir los riesgos del negocio y financieros: entendiéndose por riesgo de negocio la incapacidad para asegurar la estabilidad en ventas, costos y utilidades; y por riesgo financiero la incertidumbre inherente al uso de la palanca financiera (deuda).
- La obtención de activos intangibles no disponibles como personal clave, patentes y marcas, equipo de investigación, prestigio e ingreso rápido a mercados corrientes y deseables, sólo por mencionar algunos.
- Razones financieras tales como beneficios operacionales, de liquidez o de aumento de valor de mercado de las acciones, de las sociedades participantes, etc.

También es conveniente hacer mención que la fusión de sociedades, así como tienen ventajas, también tienen desventajas entre las que podemos señalar:

- El cambio de las condiciones de operación y forma de trabajo.
- La pérdida de poder y control administrativo de los accionistas.
- El considerar que el apoyo por fusión, representado por las acciones de la fusionante o la nueva sociedad, no corresponde al valor que antes, en las fusionadas tenían las acciones de los socios, ejemplo:

“FUSION DE SOCIEDADES, UNA OPCION DE CRECIMIENTO DE LAS EMPRESAS”

	A		B
Capital Social	5,000.00		5,000.00
Socio A	2,500.00	Socio C	2,500.00
Socio B	2,500.00	Socio D	2,500.00
	5,000.00		5,000.00
			10,000.00
		Socio A	2,500.00
		Socio B	2,500.00
		Socio C	2,500.00
		Socio D	2,500.00
Valor Acciones	2,500.00	c/u	
Valor Nominal	10,000.00		

La fusión de sociedades ha tenido gran aceptación e incluso a proliferado por las grandes ventajas que obtienen, en algunos casos en la práctica han fracasado y entre las principales causas tenemos:

- El error de no definir las metas que se presenten con la fusión y que permitan el acoplamiento de los recursos de las empresas participantes.
- No definir la ganancia efectiva a obtener por las empresas participantes.
- El hacer una inadecuada elección del candidato a fusionar por no hacer una investigación adecuada de su situación financiera y comercial.

El principal problema a que se han enfrentado es el problema humano pues en una fusión se requiere la asimilación e integración tanto de ejecutivos como el personal de las entidades participantes, ya que "Al adquirir una empresa usted ante todo adquiere personas u se logra assimilarlas tendrá éxito".

¿Qué sucede con los trabajadores de la empresa que se fusiona con otra?

En la Ley del Trabajo señala: La sustitución de patrón no afectará las relaciones de trabajo de la empresa. El patrón sustituto será solidariamente responsable con el nuevo por las obligaciones derivadas de las relaciones de trabajo y de la ley, nacidas

antes de la fecha de la sustitución, hasta por el término de tres meses, concluido éste, subsistirá únicamente la responsabilidad del nuevo patrón.

En algunas legislaciones, especialmente la mexicana reglamenta e interpretan de la siguiente forma:

Muñoz Ramón señala: "La transmisión de la relación jurídica consiste en que los derechos y deberes que la integran se transfieren, sin modificarse, a sujetos distintos de los originalmente facultados y obligados por la misma" es decir, la relación jurídica de que se trate, en este caso la obrero-patronal puede transmitirse íntegramente. Alude posteriormente en un articulado en cuanto al señalamiento de que la sustitución de patrón no afectará las relaciones de trabajo de la empresa o establecimiento.

Barrera Graff menciona que en la fusión "Respeto a contratos de trabajo no se configura sustitución alguna de patrón, sin embargo, los términos utilizados del concepto de sustitución patronal se dan en la fusión, pues los derechos y deberes patronales se la sociedad fusionada, se transmiten o incorporan a un patrón diverso del original, formalmente el patrón de los trabajadores de la sociedad fusionada viene a ser otra sociedad.

De lo anterior y con los criterios señalados se deberá tomar una decisión, ya sea efectuar la fusión con la disolución de las sociedades y su incorporación a la nueva, con contratos nuevos o incorporar a los trabajadores dándoles tres meses según lo señalado, pero es muy importante tener una definición interpretativa de la Ley.

4.1.5 PROCESO DE FUSIÓN

Para que la fusión de sociedades pueda realizarse y producir plenamente sus efectos se requiere agotar una serie de pasos cuyo análisis se efectúa a continuación:

- Propuesta de los administradores. El proceso se inicia cuando los administradores de una sociedad acuerdan unilateralmente proponer la fusión

al o los administradores de otra u otras sociedades, o en su caso serán los responsables o gerentes autorizados para el efecto.

- Convenio Preliminar. Aceptada la propuesta, los responsables de las sociedades involucradas establecen las bases de la fusión mediante un convenio preliminar que contiene, entre otras, las siguientes estipulaciones:
 - a).- La clase de fusión de que se trata.
 - b).- Los requisitos mínimos que deben reunir el contrato social de la nueva sociedad.
 - c).- El monto de la participación que los socios de las fusionadas tendrán en el capital social de la fusionante.
 - d).- La forma en que deberán ser garantizados o extinguidos los pasivos de las fusionadas tomando en consideración el Código de Comercio.
 - e).- Los efectos que producirá la fusión respecto a las relaciones laborales de las fusionadas.

El convenio preliminar queda subordinado a dos condiciones:

Una suspensiva, para el caso que los socios de las empresas implicadas en la fusión la aprueben, y la otra extintiva para el caso de que no la aprueben.

- **Acuerdos de fusión.** El dueño, responsable en sociedades colectivas, de responsabilidad Limitada u otro tipo de sociedad, o la junta o la asamblea en el caso de sociedades anónimas, en asamblea extraordinaria de socios legalmente convocada y reunida de cada una de las sociedades, aprueban unilateralmente el convenio preliminar de fusión y toma los acuerdos del caso, en la forma y términos que correspondan. Entre tales acuerdos, se encuentra el de autorizar a sus respectivos administradores para que celebren el llamado contrato de fusión, pues los acuerdos unilaterales de cada una de las sociedades involucradas en el proceso no obligan a la otra o a las otras.
- **Formalidades y publicidad.** Una vez celebrado el contrato de fusión entre los interesados o administradores de la fusionante y las fusionadas, protocolizan

las actas de las juntas o asambleas extraordinarias de socios que contengan los acuerdos de la fusión y se registran en el Registro de sociedades, a la vez que se publican en un periódico de la capital de departamento.

La publicación de los acuerdos y los balances en el Registro de comercio, tiene el, propósito de proteger a los acreedores, cuyos intereses se podrían ver perjudicados al tener que concurrir con los acreedores de otras sociedades en el cobro de sus créditos. Sin embargo, debe advertirse que la protección de los acreedores es tan compleja como sería deseable, porque la ley no fija un periodo determinado para hacer las publicaciones en un periódico oficial; omisión de esta que con frecuencia propicia el abuso de que la divulgación de dichos documentos se haga unos días antes de que surta efecto la fusión.

4.1.6 NATURALEZA JURÍDICA DE LA FUSIÓN.

CONCEPTO

En lo concerniente a la naturaleza Jurídica de la fusión, la doctrina nacional y extranjera se ha caracterizado ya sea atendiendo a alguno que implica o a algunos de los efectos que produce, pues de ella se ha dicho que es un modo de disolución de la sociedad, o una especie de cesión, o un contrato de constitución de la sociedad, o un negocio corporativo de reestructuración o transformación de las fusionadas, etc.

Se estima que la fusión es un acto jurídico complejo que toma su origen en varios actos unilaterales (los acuerdos de fusión) que se formalizan en un contrato bilateral o plurilateral (el acuerdo de fusión) cuyos efectos consisten:

- a) En la transformación universal del patrimonio de las fusionadas a una sociedad nueva o subsiste (fusionante)
- b) En la extinción de las fusionadas, con la consecuente resolución de los vínculos jurídicos que estuvieran establecidos con terceros y con sus propios socios.

- c) En la sustitución de deudor respecto a los acreedores de las fusionadas,
y
- d) En el establecimiento de nuevos vínculos jurídicos entre la fusionante y los socios de las fusionadas.

4.1.6.1. Sistemas para la Fusión

El maestro Vásquez del Mercado señala que existen dos sistemas:

Sistema Alemán.- En el que la fusión tiene lugar inmediatamente de que ésta se delibera, pero los patrimonios sociales permanecen separados por cierto tiempo y su administración se hace también por separado, hasta que los acreedores hayan sido satisfechos o debidamente garantizados, momento en que los patrimonios sociales pasan a formar uno solo.

Sistema Italiano.- En el que es necesario que transcurra determinado tiempo para que los patrimonios formen uno solo, mientras tanto, cada sociedad administra y dispone libremente su haber social. Los acreedores, durante el tiempo entre la deliberación y su inscripción y la fecha en que tiene efecto, pueden oponerse a que la fusión se lleve a cabo, en tal caso, la fusión se suspende hasta que se declare infundada la oposición.

En el Artículo 406 (Requisitos preliminares) "Para proceder a la fusión deben cumplirse los siguientes requisitos:

- 1) Compromiso de fusión suscrito por los representantes de las sociedades, aprobado por la mayoría de votos necesarios que se requieran para la modificación del contrato constitutivo de la sociedad.
- 2) Preparación de balances especiales, al a fecha del acuerdo, por cada una de las sociedades participantes en la fusión. Dichos balances deben ser

puestos a disposición de los socios y acreedores .Estos últimos pueden oponerse a la fusión acordada, si antes no son debidamente garantizados sus derechos. Cualquier discrepancia en cuanto a esas garantías, las resolverá el juez sumariante.

Como se podrá ver la fusión depende del cumplimiento y aceptación de los acreedores y socios.

4.1.6.2. Acuerdo de Fusión.

El acuerdo de fusión deberá ser decidido por cada una de las sociedades interesadas, las que analizarán la forma y condiciones en que ésta se llevará a cabo, estudiará su situación patrimonial y la manera y cuantía como serán reconocidos los derechos de los socios de las sociedades que desaparecen.

Los acuerdos son actos preparatorios a la fusión y constituyen declaraciones unilaterales de voluntad que concurrirán a la formación del contrato de fusión de sociedades.

Así encontramos que hay disolución de algunas sociedades como consecuencia de la fusión.

4.1.6.3. Ejecución del acuerdo de fusión

Le ejecución del acuerdo de fusión es un negocio en el que intervienen las partes que deberán fusionarse a través de sus representantes legales. Consiste en la elaboración del contrato y en tanto este contrato no surta efectos, las sociedades participantes continúan su vida independiente.

De acuerdo de Ferrara "La fusión se efectúa mediante el acto de fusión que representa la ejecución de las deliberaciones precedentes y consagra la compenetración de sociedades".

Yo difiero un poco de esta situación porque si bien es cierto que la fusión se verifica en el momento en que el contrato de fusión surte efectos, la fusión no es consecuencia del acuerdo adoptado por las sociedades participantes la

consecuencia de este acuerdo consiste en la celebración del contrato de fusión y es este instrumento del que deriva la fusión.

Por otro lado no hay que perder de vista que la ejecución del contrato de fusión implica una disolución de algunas sociedades, la que surtirá sus efectos al momento en que se produzcan los efectos del contrato de fusión, es decir al momento en que se dé la fusión de sociedades.

4.1.6.4 Formalidades

Las formalidades se encuentran señaladas en el Artículo 407 (Acuerdo Definitivo) Cumplidos los requisitos preliminares señalados en el artículo anterior, el acuerdo definitivo de la fusión deberá contener:

- 1) Resoluciones aprobatorias de las sociedades participantes;
- 2) La nómina de los socios que se acojan al derecho de retiro y capital que representan los mismos;
- 3) La nómina de los acreedores que formulen su oposición y el monto de sus créditos;
- 4) Las cláusulas para la ejecución del acuerdo que, además, debe observar el cumplimiento de las normas de disolución de cada sociedad. Se incluirá clara y concretamente las participaciones que corresponden a los socios de las sociedades que se disuelven y sus características; y
- 5) La inclusión de los balances especiales.

Además se debe considerar lo siguiente:

Aprobar los estatutos que rijan en la nueva sociedad, inscripción en le Registro de Sociedades o institución encargada a controlar las modificaciones de sociedades y otras operaciones, publicar en un periódico de la capital del departamento, dirección, etc., que permite hacer conocer a cualquier interesado esta decisión, que modificará la vida de las sociedades participantes.

4.1.6.5 Etapas

Después de lo analizado considero que un proceso de fusión deberá incluir las siguientes etapas:

- Investigación
- Negociación
- Acuerdo y
- Notificación

El objetivo de la investigación es el de identificar la estructura de las empresas a fusionarse, la información recabada debe ser:

- Objetivos de la empresa
- Intercambio de estados financieros para conocer las utilidades y el índice de utilidad con respecto a los activos fijos.
- Revisión de la competencia y políticas de personal:
 - Situación Económica
 - Sindicato
 - Obligaciones Adicionales
 - Dirección
- Investigación sobre obligaciones legales y otro tipo de Responsabilidades.
- Comparación de los efectos de la fusión en el precio y las utilidades en cuanto a materia prima, mano de obra métodos y sistemas productivos, calidad y veracidad.

Negociación.- La propuesta de fusión quede ser realizada por el administrador, Consejo de Administración, Gerente o por el mismo dueño o accionistas, donde se deben tratar los siguientes puntos:

- Denominación de la nueva empresa o sociedad.
- En sociedades anónimas elección del Consejo de administración
- Definición de obligaciones y participación de la utilidad.
- Preparación de organigramas
- Proyecto de convenio de fusión

Se debe presentar el proyecto de convenio de fusión a los socios accionistas dueños de la sociedad, a fin que otorguen su aprobación.

Acuerdo.- Aprobado el acuerdo respectivo de la fusión se diseña el convenio de fusión para que las partes interesadas manifiesten su voluntad a través de acuerdos individuales, así como la celebración del contrato.

Generalmente se debe elaborar por el notario de fe pública las escrituras públicas en que se haga constar las actas de fusión entre estos aspectos se debe tomar en cuenta:

Preparación de un presupuesto para gastos de organización de la empresa fusionada, Exposición de políticas planes, etc. Estudio de las operaciones a desarrollar por la nueva empresa. Por medio de este estudio proporcionará grandes oportunidades a la gerencia ya que se tendrá la posibilidad de compenetrarse mejor de lo que es la entidad en su conjunto de utilizar más información para evaluar, tomar decisiones, asignar recursos de manera mas efectiva, y de reducir los costos de forma lógica, determinar el capital de inversión, esta inversión está orientada tanto al apoyo, en la creación de nuevas como a potenciar el crecimiento de las compañías.

Notificación

Se debe notificar a:

- Clientes.
- Proveedores.
- Acreedores.
- Sociedad
- Autoridades correspondientes, registros y otro.

4.1.6.6 Lista de verificación diversificada.

La siguiente es una lista de verificación desarrollada por Rockwell Manufacturing Compay, Pittsburg Pennsylvania ; como guía y recordatorio cuando se investigan las posibilidades de comprar una empresa, y se la toma en cuenta por ser la mas completa, a pesar que existen otros autores:

A.- General

- a) Presentación de la transacción y objetivos propuestos.
- b) Historia del negocio y descripción general
- c) Lista de empleados y directores
- d) Estructura orgánica (cuadros de organización)
- e) Manual de procedimientos y políticas
- f) Actas de Asambleas para empresas de Responsabilidad Limitada y Empresas Anónimas. (Ordinaria y Extraordinaria)
- g) Pasivos
- h) Garantías
- i) Antigüedad de los empleados

B.- Financiero

- a.- Los últimos estados financieros dictaminados (mínimo del año anterior).
- b).- Los últimos estados financieros disponibles
- c).- Resumen de los estados financieros por diez años.
- d).- Estados Financieros y de operación proyectados.
- e).- Descripción completa de los valores, las deudas, las inversiones y de otros activos y pasivos.
- f).- Catálogo de cuentas y/o descripción de las prácticas contables relativas a inventarios, activos fijos, etc.
- g).- Lista y estados de cuentas bancarias, saldos promedio. h).- Informes de crédito de bancos y otros.

- i).- Resumen de la situación de los impuestos Nacionales y Departamentales, cualquier situación anormal, etc.
- j).- Lista completa de pólizas de seguro, incluyendo la descripción de la cobertura y le costo.
- k).- Declaración de los funcionarios responsables del negocio en cuanto a pasivos no registrados y contingentes.
- l).- Naturaleza del inventario.

C.- Ventas

- a).- Descripción e historia breve (si hay) de la línea del producto.
- b).- Un registro de diez años de como se han desarrollado las ventas del producto.
- c).- Un pronóstico de crecimiento a largo plazo o tendencia de contratación de la industria de la cual la línea del producto sea una parte.
- d).- Un pronóstico de tres a cinco años de la demanda que se anticipa del producto.
- e).- Una estimación de la capacidad de la industria para surtir la demanda actual y la que se anticipa.
- f).- Un pronóstico de tres a cinco de las ventas esperadas para esta empresa (participación en el mercado).
- g).- Un análisis del efecto del volumen de aumento que se prevé y/o reducción del costo sobre:
 - i).- Demanda del producto y participación en el mercado.
 - ii).- Saturación y exceso de capacidad en el mercado.
- h).- Un análisis del efecto de la localización geográfica de las instalaciones en:
 - i).- Demanda del producto y participación en el mercado.
 - ii).- Costo de distribución (ahorros en fletes, almacenamiento, etc)
 - iii).- Posesión competitiva.

- i).- Una revisión de la administración de ventas actual de la fuerza de ventas, de la propaganda y de las políticas de ventas, para su adaptabilidad y suficiencia en relación con las nuevas facilidades.
- j).- Una Revisión de los competidores actuales y de las prácticas competitivas incluyendo:
 - i).- Descripción de los productos competitivos.
 - ii).- Localización
 - iii).- Estimación de la participación en el mercado.
 - iv).- Políticas de precios.
 - v).- Métodos de distribución.
- k).- Un análisis de las políticas presentes y/o probables de precios para la línea de productos tomando en cuenta:
 - i).- La posición competitiva.
 - ii).- Precios al costo
- l).- Un análisis de los clientes actuales y potenciales domésticos y de exportación:
 - i).- Tipos principales de clientes y porcentaje de las ventas a cada uno.
 - ii).- Localización geográfica
 - iii).- Hábitos de compra.

D.- Fabricación

- a).- Descripción y distribución de la planta y la propiedad
- b).- Lista de las principales herramientas de maquina: antigüedad y condición.
- c).- Opinión respecto al mantenimiento y "la conservación de las oficinas".
- d).- Servicios: disponibilidad, uso, tarifas.
- e).- Costo total fijo anual estimado a cinco años.
- f).- Organización, departamentalización.
- g).- Facilidades de transporte.
- h).- Descripción del área, inclusive el clima, peligros de inundación, etc.

- i).- Opinión respecto a lo adecuado del equipo auxiliar: herramientas, modelos, equipo de manejo de material, etc.
- j).- Programa detallado de gastos.
- k).- Leyes sobre edificios, zonas y restricciones.

E.- Compras

- a).- Materiales principales que se usan.
- b).- Relación del costo de materiales a ventas.
- c).- Métodos de compra.
- d).- Lista de proveedores principales, partidas, localización.
- e).- Costo de fletes de entrada.
- f).- Carga de trabajo; últimos doce meses:
 - i- Número de los pedidos de compra formulados.
 - ii- Valor de los pedidos de compra formulados.
 - iii.- Valor de los compromisos pendientes.

F.- Investigación e ingeniería

- a).- Descripción y condición de las facilidades:
 - i- Salón y oficina de dibujo.
 - ii- Cuarto de experimentación
 - iii- Laboratorio.
 - iv.- Equipo especial de prueba.
- b).- Personal de ingeniería: Calidad, y cantidad de talentos, técnicos, empleados, no empleados, etc.
- c).- Diseños del producto, evaluación: condición de los dibujos
- d).- Patentes y marcas comerciales: cobertura, aplicaciones que existen, litigios.

G.- Mano de Obra

- a).- Número, sexo, edad, empleados actuales.
- b).- Directos, indirectos, administrativos: número y costo.
- c).- Número de solicitudes potenciales de trabajo con base en investigaciones o censos.
- d).- Determinación de tipos de destrezas de que se disponen en el área, con base en la bolsa de trabajo que publican los matutinos y otras fuentes.
- e).- Localización y disponibilidad de estudiantes de escuelas técnicas y Universidades.
- f).- Sindicato: copia de contrato.
- g).- Historia de las relaciones con los trabajadores.
- h).- Apreciación de las condiciones de trabajo.
Vacaciones; programa médico.
- i).- Estadísticas y rotación: razones.
- j).- Descripción del sistema de incentivos: tasas promedio de incentivos y por hora.
- k).- Política de empleo y personal.
- l).- Frecuencia de accidentes.
- m).- Razón de la mano de obra total al costo de las ventas.
- n).- Planes de pensiones y de bienestar.
Consecuencias de la suspensión de estos planes.
- o).- Estimación del transporte, de los medios de esparcimiento de la comunidad.
- p).- Evaluación de la situación en el área

H.- Legal

- a).- Marcas comerciales, patentes, verificaciones de vigencia.
- b).- Litigios
- c).- Obligaciones contractuales pendientes.

L.- Seguros

- a).- Sobre Edificios.
- b).- Sobre Vehículos
- c).- ¿Pagados por anticipado?
- d).- Obligaciones.

4.1.6.7 Calendario de actividades por fusión.

Es necesario establecer un calendario de actividades para fusiones de empresas, para no encontrar irregularidades en su proceso, es por ello que se prepara el calendario que incluye las actividades a seguir las fusionantes de las empresas junto con las fechas límite de presentación de la información correspondiente, así como las personas responsables del proceso, para llevar a cabo una fusión lo más completa posible.

Plan de Trabajo

A continuación se presenta el plan de acciones que se debería llevar a cabo para efectuar una fusión:

- a).- Preparar un borrador de la convocatoria para la asamblea extraordinaria de accionistas por cada una de las empresas por grupo.
- b).- Preparar borradores de las actas de asamblea extraordinaria de accionistas por cada empresa fusionada en donde se apruebe la fusión.
- c).- Una vez aprobados los borradores de las actas de asamblea, se protocolizarán las actas definitivas ante notario público.
- d).- Inscribir el acuerdo de fusión en el Registro de comercio, así como la publicación del mismo en un periódico de la capital de departamento de la sociedad que se fusione.
- e).- Una vez inscrito en el Registro de Comercio, la fusión surtirá efectos una vez transcurridos tres meses a partir de la fecha de inscripción, o bien, a la fecha de su registro siempre y cuando su haya obtenido el consentimiento de los acreedores.

- f).- Todas las sociedades, tanto fusionadas como fusionantes deberán publicar su último balance. Aquellas que dejen de existir, deberán publicar además el sistema establecido para la extinción de su pasivo.
- g).- Presentar avisos de cambios de denominación social, en su caso presenta a Servicios Internos para la emisión de un nuevo NIT, el balance de apertura.
- h).- Preparar la declaración anual por el ejercicio ante las entidades fiscalizadoras.

4.2 EFECTOS DE LA FUSIÓN DE SOCIEDADES

4.2.1 Contables

Una vez que se ha llevado a cabo una asamblea extraordinaria, (en donde se decide la fusión) se debe preparar el balance de apertura de la nueva empresa, de las empresas que ya se unieron el cual servirá para marcar un panorama general, este balance se hará conocer a todos los interesados (socios o accionistas), es conveniente que el estado financiero se auditado por auditores independientes de acuerdo a normas de auditoria generalmente aceptadas y a principios de contabilidad generalmente aceptados.

Cabe mencionar, que si alguna de las sociedades a fusionar, difiere el método de registro, se tienen que realizar los ajustes necesarios para llevar una sola técnica de registro, y que se pueda llevar adelante la fusión.

El registro contable de una fusión no plantea mayores problemas. A respecto dividiremos esta mecánica en tres apartados

ACTIVOS

Un aspecto importante que se debe tomar en cuenta en ese momento, es saber cuál deberá ser el valor que se asigne a los activos en la fusión.

El principio de negocio en marcha aún es aplicable a la sociedad fusionada, gracias a que los derechos y las obligaciones por ella contraídos son transferidas a la sociedad fusionante. Por lo tanto, los valores de los activos que serán registrados valores

contables que aparezcan en los estados financieros finales de las empresas a fusionar, con sus respectivas depreciaciones acumuladas en el caso de activos fijos. Se considerará como fecha de adquisición de los mismos la que se tenía en la contabilidad de la empresa fusionada.

En cuanto a los aspectos fiscales se procede a inscribir como empresa nueva de acuerdo a lo que se señalo anteriormente y no se considera una enajenación.

Si por motivos fiscales la fusión tuviera que considerarse como una enajenación, los activos deberán ser valuados en los estados financieros finales de la fusionada a sus valores estimados de realización, generándose así una utilidad o pérdida en la fusión, por diferencia entre los valores contables y los valores estimados de realización. En este caso, la fusionada tendrá que facturar todos los activos que enajene a la fusionante. Estos valores serán considerados como valores históricos por la fusionante. Si se da esta circunstancia, la fecha de adquisición de los activos para la fusionante será la fecha de la fusión.

Las cuentas por cobrar se transferirán, tomando como base el valor presente de los beneficios futuros fundamentalmente esperados, es decir a su valor normal, pero sin olvidar de hacer cuidadosamente la aplicación tributaria para el cálculo de cuentas incobrables.

Todos los demás rubros se transfieren se acuerdo a los saldos finales de las sociedades a fusionarse, para constituir la nueva sociedad.

PASIVOS

Los pasivos se transfieren con la fusión por su valor nomina. Solo deberán ser cancelados en los papeles de trabajo de la fusión los saldos O de las cuentas de pasivo que sean recíprocas con la entidad o con las demás fusionadas.

PATRIMONIO

Si se fusionan sociedades colectivas, de responsabilidad limitada y Comanditas se incorporan los capitales señalando el monto que corresponde a cada uno de los

socios y su capital que tiene referencia a la empresa fusionada o nueva, si se fusionan entidades en las que no hay inversiones en acciones entre ellas mismas o monto en el que se deberán incrementar el capital de la entidad fusionante corresponde al valor del capital de las fusionantes es decir, al importe de los activos que estos aportan a la fusión, disminuido por las obligaciones que haya sobre estos activos contraídas con terceros.

Esta situación puede darse cuando se efectúa una fusión pura o una fusión por incorporación. En esta circunstancia, las acciones de las compañías fusionadas son canceladas sus accionistas reciben a cambio acciones de una nueva emisión por parte de la compañía fusionante en caso de sociedades anónimas.

Cuando sociedad de Responsabilidad Limitada es fusionada con una sociedad Anónima, la primera es absorbida por la segunda, el capital de la sociedad de Responsabilidad Limitada debe transformar su capital en acciones.

En el caso de una fusión por incorporación, en la que una de las compañías ya existentes absorbe a las otras, puede darse la situación de que la sociedad fusionante posea acciones de las entidades fusionadas. Si esto sucede, el monto en el que se deberá incrementar el capital de la fusionante será el equivalente al valor de los activos netos (capital social) de las fusionadas, restando del importe de las acciones de éstas que son de propiedad de la fusionante.

4.2.2 Financieros

Dentro de las empresas existe una gran competencia entre diversos aspectos de producción, ya sea en bienes o de servicios.

Los administradores de las entidades necesitan tener mayor creatividad con el fin de obtener una ventaja estratégica sobre sus competidores, por tanto se debe estructurar sus finanzas, para que con esto tengan un mejor crecimiento y así aprovechar los beneficios de las economías.

Cuando dos o más empresas operan en un mismo ambiente y realizan operaciones conjuntas, desde el punto de vista financiero, empieza a darse un fenómeno de duplicación de actividades, por ejemplo: como campañas de mercadotecnia,

servicios contables y administrativos, adquisiciones de materiales, departamentos de venta, etc.

La fusión de empresas trae como consecuencia el ahorro de recursos a través de la centralización o eliminación de funciones y esfuerzos duplicados en ambas empresas; sin embargo, aunque con la fusión puede eliminarse la duplicación de esfuerzos no significa que no hay incremento en los costos individuales de la compañía que se haga cargo de esta funciones en las empresas fusionadas.

En cuanto al incremento de los costos fijos individuales de la empresa resultante, se divide entre un mayor volumen de producción (la suma de las entidades que se fusionan) generando menores costos unitarios, esto se conoce en términos económicos como economías de escala.

Una fusión también origina una serie de costos adicionales iniciales, como costos legales de reestructuración, de capacitación de personal, impuestos de financiamiento entre otros; es decir, para que la figura de fusión sea considerada como una buena decisión financiera, tienen que cumplirse el siguiente requisito:

VAER= Valor actual de la empresa resultante de la fusión

VAEL= Suma del valor actual individual de las empresas que se fusionan

VACI= Valor actual neto de los ahorros incrementales menos los costos incrementales.

CMI = Costo marginal inicial en que incurre por la fusión

$$VAEL + VACI - CMI = VAER$$

El beneficio neto por la fusión puede determinarse con la siguiente ecuación:

$$VAER - VAEL = BF$$

Donde la diferencia positiva resultante de la ecuación anterior, mide el monto del beneficio inicial originado por la fusión.

Es importante considerar el valor presente o valor actual de todos los elementos de la ecuación, ya que los incrementos y los ahorros en costo por la fusión se realizan de manera continua como flujos adicionales o como ahorros en costo por la fusión se realizan de manera continua como flujos adicionales o como en flujos futuros, durante el transcurso del tiempo.

Por otra parte los costos iniciales en que se incurre por la fusión se erogaron una sola vez al efectuarse la misma, esto hace necesario manejar cifras equivalentes expresadas en una misma fecha.

Por ejemplo, si la empresa A tiene un valor actual de Bs. 2.500.000,00 y la empresa B a través de una fusión, haciendo un análisis al departamento de finanzas estima que con motivo de la fusión podrán obtenerse ahorros anuales en costos con un valor presente de Bs. 550.000,00, que hay costos incrementales anuales en la empresa A con un valor presente de Bs. 50.000,00 y los costos adicionales por la fusión serán de Bs.30.000, 00

$$\mathbf{VAEL + VACI - CMI = VAER}$$

Sustituyendo:

$$VAER = x$$

$$VAEL = 2.500.000,00 + 1.000.000,00 = Bs. 3.500.000,00$$

$$VACI = 550.000,00 - 50.000,00 = Bs. 500.000,00$$

$$CMI = 30.000,00$$

Por tanto el valor actual de la empresa resultante es de :

$$3.500.000,00 + 500.000,00 - 30.000,00 = 3.970.000,00$$

Se compara esta cantidad con los Bs. 3.500.000,00 que tenían ambas empresas consideradas por separado, se ve que el beneficio neto de la fusión fue de Bs. 470.000,00 a favor de los accionistas que posee la empresa resultante.

Ventajas

Las ventajas que puede tener una empresa desde el punto de vista financiero son:

- Tener el control subsecuente de la empresa fusionada, es decir, que no se requiere del voto de los accionistas, sólo en cuestión de comprar acciones suficientes en el mercado abierto.
- La empresa o compañía controladora puede estar en situación de obtener el control de la otra empresa mediante una inversión limitada, siempre que no haya un grupo de accionistas que se opongan, esto es que la empresa controladora tendrá un factor de apalancamiento, en sentido de que pueda controlar activos considerables con poca inversión.
- Las empresas controladoras no pierden su identidad, pueden conservar su imagen local y aprovechar la ventaja de estar situada en su propia localidad. Por ejemplo, menores impuestos de constitución y más simpatía por otra parte del público, esto ocurre particularmente en el caso de operaciones internacionales, cuando la compañía controladora tal vez no tenga muy buena imagen en determinado país mientras que la empresa controlada si la tiene.
- La compañía controladora puede servir para eludir las prohibiciones y restricciones impuestas a la expansión de algunas industrias.

Desventajas:

El método de la compañía controladora radica principalmente en las disposiciones adversas destinadas a desalentar la formación de las mismas, siempre que es posible las autoridades reguladoras estatales han utilizado la acción de antimonopolio contra la compañía controladora hasta cierto punto han tenido éxito en vista de la facilidad que resulta separar a dichas empresas e identificar la participación que cada empresa tiene en el mercado.

Existe una restricción indebida del comercio a causa de la "acumulación", o sea la práctica de obtener el control de una empresa con el fin de ahogar la competencia que hacía la compañía controladora, de aumentar las utilidades por la fuerza acumulada del monopolio.

4.2.3 Legales.

Dentro de la Ley de Sociedades Mercantiles y el Código de Comercio, señala" Existe fusión cuando dos o más sociedades se disuelven, sin liquidarse, para constituir una nueva, o cuando una de ellas incorpora a otra u otras que se disuelven sin liquidarse. La nueva sociedad creada o la incorporante, adquiera los derechos y obligaciones de las disueltas al producirse la transferencia total de sus respectivos patrimonios, como consecuencia del convenio definitivo de fusión.

En otros países reglamentan las fusiones de sociedades de la siguiente manera:

La fusión de varias sociedades deberá ser dedicada por cada una de ellas, en la forma y términos que correspondan según su naturaleza.

Los acuerdos de fusión se inscribirán en el Registro de Comercio y se publicaran en el periódico de la localidad el domicilio de las sociedades que hayan de fusionarse y cada sociedad deberá publicar su último balance y aquellas que dejen de existir, deberán publicar además el sistema establecido para la extinción de su pasivo.

La fusión tendrá efecto en el momento de la inscripción, si se pactare el pago de las deudas de las sociedades que hayan de fusionarse, o se constituyere el depósito de su importe en una entidad de crédito, o constare el consentimiento de todos los acreedores, a este efecto las deudas a plazo se darán por vencidas.

Cuando de la fusión de varias sociedades haya resultar una distinta, su constitución se sujetará a los principios que rigen la constitución de las sociedades a cuyo género ha de pertenecer.

Debemos considerar que las sociedades que se fusionan, pierden su personería jurídica, es decir, toman una nueva personalidad jurídica, dejando de existir como sociedad mercantil. Dentro del Código de Comercio, puede decirse que ésta define los procedimientos para la fusión, tiene también el objetivo principal de proteger los intereses de terceros en las sociedades que desaparecen con motivo de la fusión.

4.2.4 Efectos Corporativos de la Fusión de Sociedades

En esta fracción se pretende hacer un breve estudio de aquellos de los principales efectos mercantiles que se producen como consecuencia de la fusión de sociedades

y que afectan la vida de cada una de las sociedades participantes en ella, dividiéndolos en:

- Efectos con relación a la sociedad.- Incluyéndose en este grupo los efectos que afectan la estructura de las sociedades que intervienen en la fusión.
- Efectos frente a los socios.- Analizándose en este grupo aquellos efectos que se producen respecto de cada uno de los integrantes de las sociedades participantes.
- Efectos frente a los acreedores.- Entre estos efectos se agruparán aquellos que producen la fusión frente a quienes tienen relación con las sociedades que toman parte de ella.

4.2.4.1. Efectos con Relación a la Sociedad

4.2.4.1.1 Desaparición de Sociedades

La fusión de sociedades presenta como carácter específico la extinción de la persona jurídica y de la ordenación administrativa de una de las empresas que se funden por lo menos.

4.2.4.1.2 Disolución de las Fusionadas

Cuando la asamblea de socios delibera la fusión con otra sociedad, esta resolución es para las fusionadas un acuerdo de disolución anticipada ya que lleva implícita la modificación de los estatutos sociales en su parte relativa a la duración de la sociedad, porque la extinción del ente se efectúa antes de la fecha señalada para que la disolución de la sociedad tenga lugar; ello subordinado a la época en que el contrato de fusión surta efecto.

De lo anterior se puede concluir que la fusión trae como consecuencia la disolución de las sociedades fusionadas, situaciones que se verificarán cuando a transcurridos tres meses después de haberse hecho la inscripción de los acuerdos de fusión, si no hubo oposición de los acreedores como señala el Código de Comercio.

La fusión produce efectos desde el momento de inscripción, de dicho ordenamiento, cuando se pacta el pago de todas las deudas de la sociedad, se deposita su importe en una institución de crédito o conste el consentimiento de todos los acreedores.

Es importante distinguir dos momentos en la disolución de las sociedades fusionadas:

Uno es el acuerdo de disolución que va implícito en el acuerdo de fusión adoptado por las sociedades fusionadas participantes pero sujeto a condición suspensiva ya que no surte sus efectos sino hasta que se verifican los efectos del contrato de fusión; el otro momento es la disolución de éstas, la que tiene lugar una vez que el contrato de fusión ha surtido sus efectos y las fusionadas han transmitido su patrimonio a la sociedad que personalice la fusión.

4.2.4.1.3 Pérdida de personaría jurídica

La disolución de las sociedades fusionadas trae consigo la pérdida de la personalidad jurídica de éstas, ya que al desaparecer, dejan de ser aptas como sujetos de derechos y obligaciones y pierden los atributos propios de la personalidad

4.2.4.1.4 Liquidación Patrimonial

La doctrina actual se inclina por afirmar que en la fusión de sociedades hay disolución de algunas de las participantes sin liquidación ; así mismo una vez resulta la disolución e inscrita en el Registro de Comercio, se inicia el período de liquidación que implica la terminación de las relaciones jurídicas existentes ; durante la liquidación la sociedad continua viviendo, no se libera a los socios de las obligaciones contraídas y a la sociedad le son aplicables todas las normas jurídicas establecidas; sin embargo se encuentra impedida para realizar nuevas operaciones. En cambio, cuando la sociedad delibera su fusión, la sociedad puede continuar en el ejercicio de su actividad y realizar operaciones hasta que la fusión se efectúe, para evitar así que con la inactividad se contraen los fines perseguidos por la fusión.

4.2.4.1.5 Transmisión de Relaciones

Un elemento característico de la fusión es la transmisión de los derechos y obligaciones de las sociedades que desaparecen a la que subsiste o nace, no puede haber fusión si no se reúnen en uno solo los patrimonios de las sociedades que desaparecen para fusionarse; solo en el período preparativo existe una pluralidad de empresas y de intereses económicos ; una vez que la fusión se ha realizado, la pluralidad no existe más; ya que estamos frente a una sola empresa, así el vínculo social que ligaba a la sociedad disuelta con sus miembros y terceros, se constituye entre la sociedad incorporante o nueva y éstos.

La transmisión de los derechos y obligaciones así como de las relaciones de las fusionadas, esta comprendido en el Código de Comercio.

4.2.4.1.6 Aumento de capital o creación de una nueva sociedad

La transmisión patrimonial de las sociedades fusionadas puede operar de dos maneras, ya sea mediante un aumento patrimonial o mediante la creación de una nueva sociedad, según se trate de fusión por incorporación o de fusión por integración.

No presenta ninguna dificultad entender que como consecuencia directa del contrato de fusión, en la fusión propiamente dicha para que las fusionadas desaparezcan, se requiere el surgimiento de una nueva sociedad que las sustituya; tampoco presenta ningún problema observar que el patrimonio de las fusionantes se incrementa al ser adicionado con el de las fusionadas, en la fusión por incorporación.

Cuando en el caso de la fusión propiamente dicha surja una nueva sociedad, está se constituirá de acuerdo con las disposiciones pertinentes, según la clase de sociedad de que se trate, se quiere entender que : cuando de la fusión de varias sociedades haya de resultar una distinta, su constitución se sujetará a los principios que rigen la constitución de la sociedad a cuyo género haya de pertenecer.

4.2.4.1.7 Cambio de títulos

En las sociedades anónimas, un efecto característico de la fusión lo constituye el cambio de títulos, haciendo consistir este cambio en la entrega de nuevas acciones a

los socios de las sociedades que desaparecen. La fusión es agrupación de socios pertenecientes a entidades distintas, estableciéndose un vínculo social único entre los miembros de las distintas sociedades fusionadas y este efecto únicamente se constituye entregando a los socios de las sociedades extintas, acciones de la sociedad que personalice la fusión de manera que "la entrega de nuevos títulos es elemento esencial de la fusión".

Se considera que el cambio de títulos es la contraprestación por la aportación del activo de la sociedad fusionada, la que supone la creación de nuevos derechos de socio a favor de los miembros de las fusionadas.

La entrega de acciones presupone necesariamente que se determine el valor de éstas o efecto de saber que número de acciones corresponderá a cada persona de la sociedad que desaparece; para fijar este valor será preciso tomar en cuenta la situación de cada sociedad en la cuál influye considerablemente su posición en el mercado y el monto de su patrimonio, circunstancias que deben ser tomadas en cuenta por las respectivas asambleas que acuerden la fusión.

4.2.5 Efectos frente a los Socios

Como se analizó en el punto anterior, el reconocimiento de la participación de socio en la sociedad que personalice la fusión, es uno de los efectos de la fusión, lo que necesariamente nos conduce a la adquisición de derechos y obligaciones como socio, cuyo contenido variará en función de la naturaleza jurídica de la sociedad en que tal calidad de socio deberá ser reconocida.

4.2.5.1 Derechos de los Socios

Los principales derechos de los socios son:

	Participación de los beneficiarios
Principales	Cuota de liquidación transmisión de la calidad de socio
Patrimoniales	

Accesorios Obtención de la documentación que acredite su calidad de socio.

Aportación Limitada.

Participación de las Asambleas

Administración Nombramiento de administradores y Representantes

De conservación

Información

Denuncia

Vigilancia Nombramiento de órganos de vigilancia Aprobación de los Estados Financieros y gestión de administradores y comisario.

4.2.5.2. Derechos Patrimoniales

Son derechos patrimoniales aquellos de contenido económico que se dan en interés particular y exclusivo del socio y que se ejercen frente a la sociedad; según la participación sea directa o accesoría, distinguiéndose así los derechos patrimoniales principales y accesorios.

4.2.5.3 Participación de los Beneficiarios

Del grupo de derechos patrimoniales, el de participar en los beneficios es fundamental ya que este constituye el motivo o fin de cualquier sociedad.

4.2.5.4 Cuota de Liquidación

Por ser el contrato de la sociedad un contrato de organización cuya consecuencia es la creación de un ente dotado de un patrimonio propio, la aportación de los socios tiene que permanecer formada parte del mismo en tanto que la sociedad dure;

transcurrido este plazo y antes en los casos de disolución anticipada, el socio recobra su aportación en su cuantía primitiva, más los beneficios acumulados y las reservas, o en una cuantía menor si la vida de la sociedad no ha sido próspera y venturosa; a ello se denomina cuota de liquidación.

4.2.5.5 Transmisiones de la Calidad de Socio

Es el derecho que permite a los socios ceder su calidad de tal, para recibir como contraprestación por ello una compensación patrimonial adecuada determinada ésta de común acuerdo por el cedente y el cesionario.

4.2.5.6 Documentación de la calidad de socio

El derecho de obtener documentos que acrediten al socio como tal, tiene diferentes alcances en las diversas clases de las sociedades mercantiles, hay algunas de éstas, en los que la calidad de socio, como status, con todos los elementos derivados, se incorpora a un título valor; en los demás casos, la ley no ha considerado la posibilidad de tal incorporación, en el sentido de que no la autoriza, y aún la desconoce por la propia estructura de las sociedades personalistas.

4.2.5.7 Aportación Limitada

La aportación del socio a la sociedad es esencial, puesto que constituye el objeto de la obligación que contrae al formar parte de la misma; pero, toda aportación es limitada, es decir, no se entrega a la sociedad más que lo que se convino, en la cantidad y calidad establecidas, con las modalidades pactadas una vez hecha la aportación no puede exigírseles, mas, ni cosa distinta a la pactada; pero este problema no debe confundirse con el que la responsabilidad suponen conceptos distintos, ya que el primero es una obligación del socio para con la sociedad, la segunda es una situación jurídica del socio frente a los acreedores de la sociedad. La obligación de aportación la asume el socio cuando adquiere esta calidad; simultáneamente queda responsable frente a terceros de forma limitada o ilimitada, directa o indirectamente según la sociedad que se trate.

En este sentido es conveniente distinguir entre la suma de aportación y la suma de responsabilidad, se entiende por suma de aportación lo que el socio debe poner para la formación del patrimonio social; se llama suma de responsabilidad el límite por el cuál el socio puede ser constreñido a pagar el resultado de las deudas sociales.

4.2.5.8 Derechos de Consecución

Son aquellos que se otorgan a los socios como una garantía de la precepción de los beneficios; denominados administrativos a aquellos mediante cuyo ejercicio el socio interviene directamente o indirectamente en la resolución de las actividades administrativas de la sociedad, esto es, en la adopción de los acuerdos requeridos para el cumplimiento de las finalidades sociales. Se llaman de vigilancia, aquellos por los cuales los socios pueden informarse y denunciar las actividades sociales, bien sea en relación directa con la sociedad o bien a través de órganos específicos de vigilancia.

4.2.5.9 Derecho de Participación en las reuniones o asambleas

Este derecho permite asistir a las reuniones de los socios para la adopción de acuerdos en la esfera de su competencia; este derecho se descompone en una serie de derechos secundarios como son:

- A.- Derecho de convocatoria: Entendido en un doble sentido, el de que la convocatoria se haga en forma que garantice su efectivo conocimiento para los socios, y el de poder convocar la asamblea o junta en determinados casos y circunstancias.
- B.- Derecho de redacción del orden del día: Es decir, el de fijar ciertos puntos que han de ser objetivo de debate en la junta o asamblea que se celebre.
- C.- Derecho de representación: Que equivale al de asistir personalmente o por persona que en su nombre lo haga.
- D.- De Voto: Es decir, el de contribuir a la formación de la voluntad colectiva mediante la manifestación propia.

4.2.5.10 Derecho de Nombramiento

Toda sociedad mercantil requiere una actividad continua, la asamblea es un órgano discontinuo que sólo excepcionalmente puede reunirse; por eso es indispensable la asistencia de órganos a los que de un modo permanente se les confiere velar por la consecución de las finalidades sociales.

La representación de toda sociedad mercantil corresponderá a su administrador o administradores, quienes podrán realizar todas las operaciones inherentes al objeto de la sociedad, salvo que expresamente establezcan la ley y el contrato social que deban atribuirse a otro órgano.

El derecho de nombramiento supone el de elegir y el de ser elegido, este derecho tendrá uno y otro alcance, según dispongan los estatutos, salvo siempre los derechos especiales que la ley reconoce a los socios.

4.2.5.11 Derecho de Vigilancia

La tarea de vigilar la actuación social de los administradores y en general de los órganos de la sociedad de manera que se observe el cumplimiento de sus tareas de un modo adecuado a la consecución de las finalidades sociales corresponde a todos los socios, a algunas minorías, a la asamblea y a algunos órganos especiales.

4.2.6 Obligaciones de los socios.

Así como el status del socio permite gozar a su titular de una serie de derechos, también le obliga a cumplir con ciertas obligaciones, entre los principales señalamos:

- Obligaciones de Lealtad.- La comunidad de la sociedad descansa en una mutua confianza de los socios, en cuanto cada uno representa un interés que sólo encuentra satisfacción en la medida en que son satisfechos los intereses semejantes de los demás socios.

Esta situación se traduce en la supremacía del interés colectivo sobre el interés de cada socio y, por consiguiente, en la necesidad de que los derechos y poderes que el socio tiene en su calidad de tal, sean ejercidos ante todo en

interés de la colectividad; en esto consiste la obligación de lealtad, en ejercer esos derechos y poderes con la vista en el interés colectivo.

Existen una serie de preceptos dentro la Ley General de Sociedades Mercantiles, en que se plasma este principio general de la obligación de lealtad.

- Subordinación a la Mayoría.- Para todas las colectividades es una norma básica la que la mayoría pueda decidir el destino de la colectividad dentro de ciertos límites; en virtud de la subordinación de lo menos a más. La mayoría puede ser de personas o de capitales o combinada, puede ser absoluta o relativa y aun especial si los estatutos así lo ordenan, pero siempre deben respetarse los derechos de terceros, de las minorías y los especiales de los socios.

Las decisiones mayoritarias tomadas de acuerdo con las disposiciones de la ley y de los estatutos, obligan a los socios conformes y a los disconformes, a los presentes y a los ausentes, ya que de lo contrario la sociedad se desintegraría

- Derecho de Retiro.- Una pregunta que despierta particular interés, es aquella que cuestiona si como consecuencia de la fusión de sociedades debe concedérseles el derecho de retiro o los socios disconformes, partiendo de la base que estas personas cuando constituyeron la sociedad o cuando posteriormente entraron a formar parte de ellas, lo hicieron en vista de la situación que entonces regía, aceptando el contrato social vigente y cuando este contrato se modifica como consecuencia de la fusión no hay razón para obligarlos a aceptarla.

4.2.7 Efectos frente a los acreedores

Para los acreedores el acuerdo de fusión puede significar un gravísimo quebranto, por la desaparición de las garantías que el patrimonio de la sociedad implica y por la

presencia de los acreedores de la otra sociedad que pueden venir a concurrir con ellos al cobro de sus créditos sobre los mismos bienes.

Con el objeto de evitar perjuicio a los intereses de los acreedores, es necesario regularizar diversos requisitos que deben cubrirse para que la fusión tenga lugar.

- **Garantía de Publicidad.-** Se plantea que debe regularizar la obligación de dar publicidad a algunos de los requisitos necesarios para que la fusión tenga lugar cuando establece:

Los acuerdo de fusión se inscribirán en el Registro de Comercio y se publicarán en un periódico de la capital del departamento, del domicilio de las sociedades que hayan fusionarse. Cada sociedad deberá publicar su último balance.

- **Derecho de Oposición.-** La Ley General de Sociedades deben conceder a los acreedores que consideren que sus intereses serán afectados, un derecho de oposición, el que quedaría sujeto a la libre apreciación judicial que determinará si el ejercicio de este derecho es fundado o no; al efecto dicho ordenamiento establece un plazo de suspensión durante el cual la fusión no podrá surtir efectos y una vez transcurrido, si no ha habido oposición, los efectos de la fusión se realizarán plenamente.

En ocasiones cuando de antemano se sabe que un acreedor no aceptará la fusión, se sugiere para evitar este obstáculo, el ofrecer una garantía específica y en caso de que ésta exista, deberá mejorarse aumentando de esta forma las posibilidades de que dicho acreedor consienta la realización de la fusión.

El fundamento del derecho de oposición reside en los posibles perjuicios que la fusión pudiera ocasionar a los acreedores, ya que éstos contrataron con la sociedad teniendo en cuenta como base de su garantía el patrimonio del ente social que interviene en la relación, su objetivo es el evitar que los acreedores puedan ser perjudicados por la ejecución de la fusión. Así los acreedores podrán oponerse a la fusión cuando el patrimonio de la absorbente o de la

nueva sociedad no alcance a cubrir las deudas porque su pasivo resulte superior a su activo.

4.2.8 Laborales

Esta diferencia implique un perjuicio para sus intereses.

La situación de los trabajadores de las empresas participantes, la situación consecuente de las relaciones individuales y colectivas de trabajo, la determinación de quien continuará con las obligaciones de los trabajadores como son por mencionar algunas: El pago del seguro social, beneficios por antigüedad y otros beneficios; son entre otros, algunos de los efectos de la fusión que en esta área pueden llamar la atención.

En la fusión los derechos y obligaciones patronales que derivan de la relación de trabajo se transmiten a la empresa que surge o subsiste. Al respecto se debe considerar lo siguiente:

La sustitución de patrón no debe afectar las relaciones de trabajo de la empresa o establecimiento: El patrón substituido será solidariamente responsable con el nuevo por las obligaciones derivadas de las relaciones de trabajo y de la ley, nacidas antes de la fecha de constitución, se propone hasta seis meses ; concluido éste, subsistirá únicamente la responsabilidad del nuevo patrón.

Este terminó propuesto a que se refiere el párrafo anterior, se contará a partir de la fecha en que se hubiere dado aviso a la substitución al sindicato o a los trabajadores.

Es necesario avisar sobre la empresa que subsiste y la fusionada a las instituciones y autoridades correspondientes, a fin que califiquen el grado de riesgo, revise el giro de la entidad y determine la prima de riesgo de trabajo.

Determinado una serie de sanciones contenidas en los códigos ya sea de comercio, tributario, ley general del trabajo y otros, los actos u omisiones del patrón o sujeto obligado, como ser:

No comunicar a la institución estatal por escrito sobre el establecimiento de huelga o terminación de la misma; la suspensión; cambio o término de actividades; la clausura; el cambio de nombre o razón social; la fusión o escisión;

Imponer una determinada sanción ya sea por meses o años de prisión, a los patronos o sus representantes y demás sujetos obligados que:

Obtengan un beneficio indebido y no comuniquen a la institución estatal la suspensión o término de actividades; clausura; cambio de razón social; modificación de salario; actividad; domicilio; sustitución patronal; fusión o cualquier circunstancia que afecte su registro ante los organismos estatales y proporcionar la información falsa respecto de las obligaciones a su cargo, en términos de la ley.

4.2.9 Tributarios o fiscales

En este campo de singular importancia podemos encontrar situaciones interesantes que afectarán a las sociedades participantes como a la fusión misma.

Las empresas para fusionarse deberán cancelar todos los impuestos pendientes, ya que tienen un control tributario independiente.

La empresa nueva como resultado de dicha fusión deberá inscribirse en la entidad fiscalizadora, quien le designara un nuevo Número de Identificación tributaria (NIT). Señalando los impuestos que esta obligado a cumplir, de esta manera se incorpora al régimen de contribuyentes, con obligaciones y derechos.

4.3 VALOR DE UNA ACCIÓN EN SOCIEDADES ANÓNIMAS

Como dice Ross "si suponemos que los accionistas compran acciones porque tratan de obtener una ganancia financiera, entonces la respuesta es obvia: las buenas decisiones incrementan el valor de las acciones, y las decisiones deficientes lo disminuyen"

Dentro del proceso de actual globalización y apertura económica, las empresas buscan persistentemente mayores niveles de competitividad.

La concepción de generación de valor al interior de ellas se ha difundido ampliamente en los últimos años, incluso los mismos autores señalan al respecto "la meta de la administración financiera es maximizar el valor actual por acción del capital existente".

De ahí el particular interés por investigar no sólo la conformación y medición del valor al interior de las organizaciones, sino la comprensión de la información de precios de activos financieros en los mercados. La forma en que se determina el valor de las empresas y sus acciones comercializadas públicamente ha venido cambiando radicalmente, sobre todo a raíz de la gran depresión ocurrida en Estados Unidos en 1.929. Al terminar la primera Guerra Mundial. Estados Unidos era líder en materias bancaria y de producción de alimentos y manufacturas.

Los precios de las acciones en 1.920 se fueron al alza de manera vertiginosa, donde las utilidades tenían poco que ver. Así cuando en 1.929 no hubo suficiente demanda, se provoco que la actividad económica cayera drásticamente, y con ello los precios de las acciones en Wall Street. En consecuencia, los agentes económicos se encontraron con una situación en que las empresas representaban un cierto valor en libros, pero en el mercado no tenían la capacidad para generar flujos de efectivo a futuro "Este fue el detonador de un cambio de perspectiva, desde una concepción estática a una dinámica, para dejar de considerar a una organización productiva como un paquete de activos y verla como un negocio en marcha, con una capacidad mayor o menor para generar una rentabilidad sobre su capital".

A partir de ahí la teoría económico financiera empezó a señalar que hay una teoría de valor intrínseco

Para valuar las empresas, donde el valor está en función del rendimiento esperado.

La generación de valor ha aparecido más frecuentemente como desarrollo teórico en los últimos años, aun cuando el acercamiento de la teoría económica y financiera a este concepto se remota en realidad a fines del siglo XIX.

Alfred Marshall (1.842- 1.924) fue uno de los pioneros en este sentido, pues ya en 1.890., al hablar acerca del ingreso Residual en su libro *The Principles of Economics*, decía que cuando un hombre se encuentra comprometido en un negocio, sus ganancias anuales con el exceso de ingresos recibidos durante el año sobre sus desembolsos en el negocio. La diferencia entre el valor de la planta, los inventarios, etc., al inicio y al final del año es tomada como parte de sus entradas o parte de sus desembolsos, dependiendo de la evolución del valor.

Lo que queda de las ganancias después de deducir los intereses sobre el capital a la tasa corriente es llamado, generalmente, el beneficio por emprender o administrar.

Encontrar acciones a precios con descuentos sustanciales a su valor intrínseco fue el fin de la teoría de Benjamín Graham, considerando por muchos el padre del análisis financiero. Comenzó su carrera en Wall Street, y en 1.934, junto con David Dodd, escribió *Security Analysis*, que se convirtió en un clásico y es aún la Biblia de muchos estudiosos del tema hoy día. Para Graham, la inversión es más inteligente cuando más enfocada esté al negocio. El punto clave para un inversionista es recordar en cuánto está siendo vendido un valor en comparación de lo que realmente vale. La diferencia entre precio y valor, referida por él como margen de seguridad, es la razón de ser de la valuación de inversiones independientemente del precio de mercado.

El significado básico de este término es que un inversionista debería sólo comparar un valor (activo Financiero) cuando esté disponible su valor intrínseco subyacente y su precio esté por debajo de éste último. Graham expandió este concepto en su libro *The Intelligent Investor*.

John Burr Williams mencionó que el valor intrínseco de una empresa era la suma de todos los beneficios futuros descontados a valor presente, utilizando las obligaciones del Estado como tasa de descuento. Según el mismo autor, el análisis de inversiones usualmente mide el valor relativo, más que el valor absoluto de cualquier acción, y

deja para los economistas la amplia cuestión de sí los accionistas en general se están vendiendo muy caros o baratos; por ello considerando cuatro factores necesarios para determinar valores intrínsecos de un negocio en marcha:

- Factores económicos:
 - 1).- Inflación y
 - 2).- Tasa de interés real.
- Factores específicos del negocio:
 - 3).- Dividendos o Flujos de caja libres a los accionistas y
 - 4).-Tasa(s) de descuento aplicadas a esas recepciones de efectivo.
- Para Compañías extranjeras, un quinto factor puede ser requerido:
 - 5).- Tipo de cambio.

La previsión del valor futuro y, por tanto, la determinación del valor intrínseco, es la teoría que muchos analistas han utilizado y les ha dado reconocido éxito como inversionistas.

Para Buffett, uno de los inversionistas financieros más reconocidos en la actualidad, el valor intrínseco de una inversión es la actualización de la rentabilidad que producirá la inversión. Podría ser entendido como todo el efectivo que puede ser obtenido de un negocio en el futuro, y es un número útil que el inversionista pueda usar como un objetivo al comparar el valor por acción contra el precio cotizado en el mercado. Este proceso esencial para alcanzar retornos por arriba del promedio en largo plazo.

Al igual que Graham Buffett dice: Que sólo invierte capital cuando tiene sentido empresarial. Esto significa prever el valor futuro de una empresa, para años después comparar el precio que pagará por dicha compañía con el valor futuro previsto y el tiempo necesario para alcanzarlo. La tasa anual de rentabilidad prevista que la inversión producirá es el valor que se utiliza para determinar si la inversión tiene sentido empresarial en comparación con otras inversiones.

Por años dice Warren Buffett, académicos y profesionales de la inversión han rebatido la validez de los que ha venido a ser conocida como la hipótesis de los mercados eficientes, la cual afirma que el precio de una acción en un punto del tiempo refleja la evaluación imparcial del valor presente neto de todos los flujos de efectivo futuros esperados, descontados a una tasa proporcional al riesgo de los propios flujos.

Esta controversial teoría sugiere que analizar acciones es una pérdida de tiempo, ya que toda la información disponible está contenida en los precios actuales.

Pero el éxito de algunos individuos en ganarle a los índices mayores el más notable de ellos es W, Buffet - sugiere que la teoría de los mercados eficientes es imperfecta. Al respecto, Damodaran A. afirma que Lord Keynes no estaba solo al creer que la búsqueda del verdadero valor, basado en fundamentos financieros es infructuosa en mercados donde los precios parecen tener poca relación con el valor.

Algunos inversionistas en mercados financieros han argumentado que los precios son determinados por las percepciones (y percepciones erróneas) de compradores y vendedores, y no por algo tan prosaico como los flujos de efectivo a las utilidades.

Contrariamente, Damodaran señala que es posible estimar el valor a partir de fundamentos financieros para la mayoría de activos, y que los precios de mercado no pueden desviarse de este valor en el largo plazo, si bien con cierto margen de error.

La historia muestra que los mercados han presentado capacidad para corregirse a ellos mismos, frecuentemente a costa de quienes creían que el día del ajuste de cuentas nunca vendría.

El precio de las acciones dice Warren Buffet se establece por el mercado de valores. El valor determinado por el analista, después de ponderar toda la información conocida sobre un negocio, su gestión y sus rasgos financieros.

El precio y valor son necesariamente iguales, Si el mercado accionario fuera eficiente, los precios serían instantáneamente ajustados a toda la información disponible. Por esto sabemos que esto no ocurre. Los precios de los valores se mueven arriba y abajo del valor de la compañía por numerosas razones, no todas ellas lógicas.

Y prosigue "teóricamente, los movimientos de un inversionista financiero son determinados por las diferencias entre precio y valor. Si el precio de un negocio está por debajo de su valor por acción, un inversionista racional comprará acciones del negocio, si el precio de un negocio es mayor que su valor determinado, al inversionista no tendrá ningún interés. En la medida en que la compañía se mueve a través de su ciclo de vida, el analista periódicamente reevaluará el valor de la compañía en relación con el precio del mercado, y comprará, venderá o mantendrá posiciones. En suma, entonces la inversión racional tiene dos componentes: ¿Cuál es el valor del negocio? Y ¿Puede el negocio ser adquirido a descuentos significativos de su valor? "

Al respecto, Alfred Rappaport argumenta que las estrategias de negocios deberían ser juzgadas por el valor económico que generan para los accionistas.

Los estatutos de la empresa proclaman que la responsabilidad primaria de los gerentes es maximizar los retornos a los accionistas vía dividendos e incrementos en el precio de mercado de las acciones. Si el objetivo en las finanzas corporativas es la maximización del valor de la empresa, entonces las relaciones entre las decisiones financieras, de estrategia corporativa y de valor de la compañía deben ser delineadas.

La valuación es el primer paso para invertir inteligentemente. Sin valor fundamental, el inversionista es puesto al garete en un mar de movimientos de precio y presentimientos fortuitos. Entonces, puede afirmarse que un proceso de valuación es el precio pagado en relación con el efectivo creado.

Al maximizar su beneficio, las empresas buscan incrementar el patrimonio de sus accionistas, y por ello su riqueza, lo cual queda de manifiesto en el precio de las acciones.

Tanto al considerar una compra como una venta, el precio indudablemente es uno de los factores más importantes para evaluar esa alternativa. El precio básico, tanto para vender como para comprar, consiste en seleccionar la mejor opción Y ésta se selecciona viendo hacia el futuro, no hacia el pasado. Al respecto Engel y Wyckoff señalan:

... "Porque en nuestra economía, (tanto) el capital como la mano de obra debe ser libre de trabajar donde lo desee. Si usted tiene dinero extra, tiene el derecho en nuestra sociedad de decir dónde lo quiere poner a trabajar para hacer más dinero".

Sin, embargo, es de sentido común recordar que los valores son perecederos, cambian con el paso del tiempo. Las industrias mueren y surgen otras. Las compañías se elevan y caen.

El inversionista inteligente deberá echarle un buen ojo a todos sus valores al menos una vez al año, y pidiéndole a su asesor que los revise junto con él"

El 11° de octubre de 1974, el diario The Wall Street Journal publicó una editorial en la que se lamenta en enfoque prevaleciente sobre las utilidades por acción como un indicador de valor.

Muchos ejecutivos aparentemente creen que si pueden resolver una manera para incrementar las utilidades reportadas, los precios de sus acciones aumentarán, aun si las mayores ganancias no representan algún cambio económico subyacente. En otras palabras, los ejecutivos piensan que ellos son listos y el mercado es tonto....

El mercado es listo. Aparentemente, el tonto es el ejecutivo atrapado en la mística las utilidades por acción. Desafortunadamente, la experiencia muestra que veinte años más tarde muchos gerentes corporativos aún están a favor de las utilidades por acción, por tanto, mantienen su apuesta por ese mercado. Aunque las ganancias por acción son útiles para ciertas situaciones, su simplicidad permite a los gerentes ignorar otros factores importantes que afectan el valor de una compañía.

Según los autores mencionados, las utilidades contables sólo son útiles para valuación cuando son una buena aproximación del flujo de efectivo a largo plazo esperado por la compañía, y en otro artículo del mencionado periódico neoyorquino.

"Para nosotros la lección es clara: Si el gerente pone el ojo en la salud a largo plazo de la empresa, el precio de la acción se cuidará a sí mismo" Este mensaje lleva a la siguiente pregunta ¿Qué herramienta de valuación es más consistente con la meta de creación de valor a largo plazo? Al respecto dice Copeland: "Nosotros creemos que el gerente que esté interesado en la maximización del valor de las acciones

debería usar el análisis de los flujos de efectivo descontados, y no así las utilidades por acción, para tomar decisiones.

El primero captura todos los elementos que afectan el valor de una compañía en forma directa. En adición, el flujo de efectivo descontado es fuertemente apoyado por la investigación acerca de cómo los mercados de valores valúan compañías.

LAS ACCIONES:

Capital Social: * Un grupo de personas reúne dinero para crear un Sociedad Anónima. Logran juntar 1.000.000.00 de Bolivianos para iniciar su actividad económica cumpliendo con todos los requisitos exigidos por ley.

- Sin embargo, se dan cuenta de que necesitan más dinero, para comprar maquinaria, ampliar las instalaciones, desarrollar nuevos productos, etc. así que deciden obtener recursos mediante la emisión y suscripción y pago de acciones.
- Las acciones son documentos que sirven para certificar que, quien las posee, es dueño de una parte del capital social de la empresa, mediante la suscripción y pago se hace propietario de un pedacito de al empresa.
- El precio de las acciones resulta de dividir el capital pagado de la empresa entre el número de acciones.
- Pero para poder emitir acciones necesita la orientación de un profesional en el campo de Auditoria que les explique el procedimiento para colocar acciones en el mercado.
- Las empresas que emiten acciones las venden en forma directa o por intermediarios financieros, Bancos, etc.
- El inversionista es una persona o empresa que desea ganar rendimientos .Así que para hacer rendir su dinero, acuden a la compra de valores esperando poder obtener dividendos.

- Hay muchas empresas que ponen a la venta sus acciones en el mercado de valores. Pero quienes las compran generalmente no son expertos en saber qué les conviene comprar, así que el Asesor Financiero o Auditor, le ayuda a seleccionar las acciones que les pueden ofrecer mayores ganancias y menos riesgos de pérdida de dinero, en otros países hay asesores financieros de la Casa de Bolsa
- Los asesores pueden aconsejar a los inversionistas comprar acciones de las empresas por diferentes clases y series a ese grupo de acciones que compran los inversionistas se les llama Cartera o Portafolios de inversión.

El asesor Financiero o auditor aconseja ella compra de acciones

¿Cómo decide un Asesor qué acciones comprar o vender?

- Observa diferentes variables. En el caso de las acciones, observa, por ejemplo:
 - Si la empresa tiene ventas
 - Si la empresa genera utilidades
 - Si recibe crédito de los bancos
 - Si va a lanzar nuevos productos al mercado y posibilidades de éxito de esos productos.
 - Lo que hace la competencia de esa empresa, etc.
 - Todo ello orientado a decidir si la empresa en cuestión llegará a tener éxito y generar utilidades. En la medida en que las tenga, las acciones de esa empresa serán más valiosas.
- Acciones a la alza:**
- Una acción puede incrementar su valor por diversos motivos: Por ejemplo, si varias personas están interesadas en comprar una acción, quien la vende se sube el precio.

- Si una empresa consigue un crédito importante, y se sabe que con ello va a comprar equipo más moderno que te ayudará a ser más eficiente, entonces tal vez el precio de sus acciones suba.
- Si lanza un producto al mercado que se vende como pan caliente, generando grandes utilidades, entonces tal vez el valor de acciones también suba

La Segunda empresa genera más riqueza que la primera por lo que el valor de sus acciones es más alto

Acciones a la baja

- Tal vez el valor de una acción debido a que las personas comprarla pueda disminuir de precio, no están interesadas en:
- Diferentes circunstancias compradores de valores se por ejemplo: pueden contribuir a que los desmotiven a comprar una acción,
- Si las ventas de una compra bajan, porque a las personas no les gusta la calidad de los productos.
- Si la empresa que emite las acciones se asocia con otra empresa, pero se cree que no tendrán éxito económico.
- Si hay una decisión política que afecte a la empresa que emite las acciones.

Beneficios v Riesgos

- Si no toman buenas decisiones, los inversionistas corren el riesgo de comprar acciones que no tienen buen futuro económico, y entonces inviertan mal su dinero pudiendo llegar a tener grandes pérdidas.
- Tomando buenas decisiones, pueden obtener recursos económicos, y así Rendimientos en la Venta de acciones Cuando vende, los asesores

y/o Auditores a un precio más alto que el que pagaron para conseguirlas. De esa forma esperan obtener un rendimiento.

- Los que compran, esperan que las acciones con el tiempo se hagan más valiosas, o esperan revenderlas a más alto precio.

Mercado Primario

- Los emisores venden sus acciones a un primer grupo de inversionistas y obtienen dinero. A este tipo de compraventa se le conoce como Mercado Primario.

Mercado Secundario

- Los que compraron acciones, en cierto momento venden las acciones que compraron, esperando venderlas más caras del precio al que ellos las compraron. A esta compraventa entre inversionistas se les conoce como Mercado Secundario.

4.3.1 Métodos de valuación de la Empresa

Resulta muy difícil conocer el valor neto de una empresa, principalmente porque su valor neto exacto sólo se podrá establecer al liquidarla; de ahí que cualquiera que sea el método que empleemos, y cualquiera que sea la exactitud que pretendemos, el valor resultante de nuestro cálculo será estimativo y un tanto arbitrario, alguno de ellos pueden ser: valor de libros y Valor de mercado.

- **Valor en Libros**

Valor según la determinación del valor de los activos netos de una compañía puede ser un medio muy importante de evaluación en las industrias que requieren de una inversión inicial bastante grande y de inversiones continuas para producir grandes volúmenes de ventas a fin de obtener utilidades (como puede ser el caso de las compañías siderúrgicas, de cemento y de petróleo). Aún cuando es difícil medir el

valor absoluto de una empresa tasando sus activos, el método puede ser un indicador útil de valores relativos para los negocios en la misma industria.

El valor neto teórico es el resultante de restar las deudas al valor de los activos, dejando de esta manera sólo la parte que pertenece a los propietarios.

La dificultad real estriba en asignar el precio actual a los activos que, como sabemos, tienen un valor que depende de sus posibilidades de generar retornos más que de su valor de adquisición, y por esta razón el valor en libros, es decir, el valor de los activos depreciados, resulta de tan poco valor, y en todo caso es un valor referencial. Cuando hablamos del valor de libros de una máquina, lo que estamos haciendo es referimos a su valor de adquisición, menos la depreciación acumulada pero no por esto su valor real será éste. Aquí convendría puntualizar qué entendemos por valor real, si no tenemos intenciones de vender la maquina, de nada nos servirá hablar de mercado, por lo que en todo caso tendremos que calcular su valor desde el punto de vista del servicio que nos presenta. El valor de libros es útil porque en todo caso provee un punto de partida.

Resulta también importante porque en el se determina con gran aproximación el capital de trabajo, dado que los activos y pasivos corrientes están muy cerca de su realización, y quien compra una empresa, necesitará este capital de trabajo.

En firmas con grandes activos fijos, de reciente adquisición los valores de estos activos si están cercanos a su coste de adquisición, y por lo mismo, a su valor de mercado

- **Valor de mercado**

Este método se refiere al valor otorgado a la empresa por firmas especializadas en la tasación de las empresas. Aún cuando las técnicas usadas para la tasación varían ampliamente, por lo general la valuación de los activos se hace por consideraciones cercanas al valor de reemplazo, aunque fácilmente se entiende que cada activo particular, dentro de la empresa forma parte de un conjunto cuyo valor depende más de la habilidad de toda la empresa para generar beneficios. Desde luego, cuando se han tenido en cuenta las condiciones adicionales que rodean el negocio, la tasación

será más aproximada, y en todo caso siempre será un buen punto de partida el valor de reemplazo.

4.3.2 El problema de la valuación

Cuando las empresas se fusionan independientemente de su forma, existe un problema de valuación, existe diferencias entre las cifras de los libros de contabilidad, que por lo general están basadas en cifras históricas, y su valor real. Esta diferencia por lo menos tiene influencia por la pérdida del poder adquisitivo de la moneda, la oferta y la demanda, la plusvalía y por estimaciones defectuosas de la vida probable de los bienes (activos fijos).

En estas negociaciones, la valuación es asunto clave de las partes que intervienen en ellas y debe considerarse con algún detalle el problema de valuación de la empresa en marcha, en el que obviamente se incluyen intangibles, como productos acreditados, concesiones, marcas, buena localización y también el crédito mercantil de las entidades.

Es importante tomar en consideración la capacidad potencial para producir utilidades y cuáles serán los ingresos futuros del accionista; esto es lo que se valora más que los bienes físicos por sí mismos.

De todo lo anterior se puede afirmar que no existe un solo método digno de confianza que pueda emplearse para determinar el precio de un negocio o de unos activos o de unas acciones. Usualmente se emplean diferentes métodos o combinaciones de métodos que se utilizan según las circunstancias tomando en cuenta la finalidad de la valuación en particular, la cual influirá grandemente en el precio final. Cuando se quiere determinar el valor de alguna cosa, debe conocerse y tomarse en cuenta la finalidad o propósito de la valuación en particular. Como por ejemplo: un hombre de negocios no valuará igual la compra de la mayoría de acciones de una empresa con intenciones de liquidarla para aprovechar el valor residual de sus propiedades, que con intenciones de asegurar el suministro de materias primas, captura de mercado o diversificación, etc., que van a producir una operación continuada.

CAPITULO V

CONCLUSIONES Y OTROS

5.1 CONCLUSIONES

5.1.1 Antecedentes:

Conforme las necesidades humanas se fueron haciendo más complejas, requirieron de más y mayores satisfacciones, trayendo como consecuencia de desarrollo del comercio y la industria.

Las operaciones comerciales e industriales, hasta antes de la mecanización de ambos procesos se vieron incrementadas gracias a los avances científicos y tecnológicos, que hicieron posible la producción y distribución en gran escala de toda clase de bienes y servicios.

El desarrollo económico consecuencia del incremento de estos factores hizo necesaria la participación de varias personas que uniendo sus recursos y esfuerzos para crear una entidad con mayor capacidad y con mayores posibilidades para asumir el compromiso de intervenir en la vida económica atendiendo a la demanda de los consumidores.

La empresa nació para cubrir estas necesidades creando satisfactores a cambio de una retribución que cubra el riesgo, los esfuerzos y las inversiones de los empresarios.

A mediados del siglo XIX, con el descubrimiento de la máquina, trajo como consecuencia que las empresas tuvieran que asociarse con otras sociedades 'para poder subsistir, dando paso a la fusión.

5.1.2 Empresa

Al definir a la empresa como aquella unidad productiva o de servicio en el que, a través de la administración del capital y del trabajo, se producen bienes y servicios teniendo a la satisfacción de las necesidades de la sociedad, podemos entender la importancia que tiene en la actualidad.

El avance tecnológico y económico ha originado la existencia de una gran diversidad de empresas, por ello la necesidad de clasificarlas para poder identificarlas de acuerdo con su actividad, en industriales, comerciales servicios y de acuerdo a su tamaño en pequeñas, medianas y/o grandes.

La empresa al actuar dentro de un marco social e influir en la vida del ser humano, necesita un patrón o sistema de valores que les permita satisfacer las necesidades del medio en el que actúa y opera.

Por otra parte la efectividad de una empresa no depende del éxito de un área en especial, sino de la combinación balanceada de las distintas áreas operativas como pueden ser: mercadotecnia, recursos humanos y finanzas.

5.1.3 Fusión de Sociedades

Las empresas recurren a la fusión con el propósito de alcanzar determinados objetivos estratégicos y financieros. La fusión considera la unión de dos o más organizaciones que, a menudo, presentan personalidades empresariales, culturas y sistemas de valores complementarios.

En este sentido, podemos definir a la fusión de sociedades como "La unión jurídica de dos o más sociedades mercantiles; que deciden unirse para crear una nueva empresa o que una de las existentes sea mayor".

El éxito de las fusiones depende, en gran medida, de como lleguen a integrarse estas empresas, estas pueden ser por una fusión horizontal, que pueden ser empresas con un giro mercantil similar; fusión vertical, cuando una empresa adquiere a otra que es una fuente de abastecimiento o un cliente potencial y fusión por conglomerado, que es cuando las empresas tienen giros distintos.

Existe una variedad de partes interesadas en las organizaciones que se unen deseosas de lograr el éxito de la fusión. Los accionistas y los administradores son dos figuras determinantes para alcanzar el éxito de la fusión, aunque algunos autores incluyen entre otros, a los empleados, consumidores, comunidades locales y la economía en general.

Cada vez más, las fusiones han adquirido una dimensión internacional debido a la integración económica global y al desmantelamiento de las barreras para el comercio y la inversión.

La competencia se ha vuelto mundial y las empresas tienen que competir no sólo en sus mercados internos, sino también en los extranjeros para poder mantener su ventaja competitiva. Esta tendencia ha provocado tanto niveles más elevados de actividad para llevar a cabo fusiones más allá de las fronteras nacionales, como innovaciones organizacionales para alcanzar los mismos objetivos de competencia.

Por tanto, las fusiones son un medio de expansión y crecimiento empresarial; no son el único camino para que las empresas crezcan, pero sí representan una alternativa viable para combinar y compartir sus recursos con el fin de alcanzar objetivos estratégicos. Estos objetivos estratégicos pueden ser muy variados, tales como: el crecimiento de la empresa, el fortalecimiento de sus ventajas competitivas en los mercados existentes para la colocación de sus productos, avanzar en la ampliación del mercado o de la línea de productos que elabora, o simplemente disminuir los riesgos existentes.

5.1.4 Efectos de la fusión de Sociedades

En el contenido de las disposiciones tributarias y el código Tributario, así como en Reglamentos aparece la normatividad aplicable a la estructura de la fusión en la cual podemos destacar que para financieros, las empresas pierden su identidad dando surgimiento a una nueva conservando su imagen local y aprovechar la ventaja de estar situada en su propia localidad además, trayendo como consecuencia al ahorro de gastos y costos; en los efectos legales, los acuerdos de fusión se inscribirán en el Registro de comercio y se publicarán en un periódico oficial y el de mayor circulación en el domicilio de las sociedades que hayan de fusionarse y cuando de la fusión de varias sociedades resulte una nueva, su constitución se sujetará a los términos establecidos en la escritura de constitución de la sociedad.

En los efectos corporativos se pretendieron realizar los efectos que modifiquen la estructura de las sociedades que intervienen en la fusión, los que se producen

“FUSION DE SOCIEDADES, UNA OPCION DE CRECIMIENTO DE LAS EMPRESAS”

respecto a cada uno de los integrantes de las sociedades participantes y aquellos que producen la fusión frente a quienes tienen relación con las sociedades que toman parte de ella; en los laborales el conocer la situación de los trabajadores de las empresas participantes, relaciones individuales y colectivas de trabajo y la determinación quien figura como patrón sustituto, son algunos efectos que se tienen que tomar en consideración y que permiten delimitar las atribuciones que los socios o accionistas de las empresas que se fusionan.

VI BIBLIOGRAFIA

- Baldwin Jorge y Baldwin Carlos, Introducción general a las finanzas de la empresa, Editorial playor, Madrid. 1998.
- Barrera Garf Jorge, Instituciones de derecho mercantil, Edit Porrúa, S.A México
- Código de Comercio Decreto Ley N° 14317
- Barrera Garf Jorge, Instituciones de derecho mercantil Edt. Porrúa Mexico.
- Carvalho de Mendoza : Tratado de diritto comercial brasileño. Coimbra.
- Guido Mansilla Lazarte: Tesis de Grado edif. Ismar La Paz.
- Damodaran Aswath . Damodaran on Valuation: Securut analysis for investment and corporate finance, New York, John Wiley & Sons. Inc.1999
- Gomez Cotero José de Jesús, Fusión y escisión de sociedades mercantiles.
- Moreno Fernández Joaquín, las finanzas en la empresa, Instituto Mexicano de ejecutivos en finanzas AC. México 2007
- Resa Garcia Manuel, Contabilidad de Sociedades, Mexico, Ediciones Contables, adminstrativas y fiscales, 2006.
- Roberto del Toro Rovira, Estudio sobre fusiones y escisiones, IMCa, 2006.
- Ross AS. Stephen, Randolph W. Westerfield, Brodford D Jordan. Fundamentos de finanzas corporativas, México, McGraw-Hill 2005.
- Claret y Marti, Pompeyo. Sociedades anónimas, Barcelona.
- Copelan Thomas. Tim Koller, Jack Murrin Valuatión, measuring The value of the companies, New York John Wiley y Co.
- Ley General del Trabajo.

“FUSION DE SOCIEDADES, UNA OPCION DE CRECIMIENTO DE LAS EMPRESAS”

- Ley 843 y 1606.
- De Gregorio Alfredo: Delle società Edillá associacioni commerciali, Torino 1938 p. 672; citado por Várquez del Mercado op. Cit.p.289.
- De la Cueva Mario. El nuevo derecho mexicano del trabajo, t.1. Edit.Prrúa, S.A., Mexico 1990. P. 229.

10 Munch Galindo Laureles. Fundamentos de administración, Editorial Triilas, 58 Reimp. 2000