

**UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL  
FACULTAD DE ECONOMÍA Y EMPRESA  
CARRERA NEGOCIOS INTERNACIONALES**

**TÍTULO:**

**Fusiones y adquisiciones y el desempeño empresarial.**

**AUTOR (ES):**

**Román García Alexis Genaro**

**Trabajo de integración curricular previo a la obtención del  
título de LICENCIADO EN NEGOCIOS INTERNACIONALES**

**TUTOR:**

**Econ. Freire Quintero Cesar Enrique PhD.**

**Guayaquil, Ecuador**

**7 de febrero del 2023**



UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

**FACULTAD DE ECONOMÍA Y EMPRESA**  
**CARRERA NEGOCIOS INTERNACIONALES**

## **CERTIFICACIÓN**

Certificamos que el presente trabajo de integración curricular fue realizado en su totalidad por **Román García Alexis Genaro**, como requerimiento para la obtención del título de **Licenciado en Negocios Internacionales**.

**TUTOR (A)**

f. \_\_\_\_\_

**Econ. Freire Quintero Cesar Enrique Mgs.**

**DIRECTOR DE LA CARRERA**

f. \_\_\_\_\_

**Ing. Hurtado Cevallos Gabriela Elizabeth Mgs.**

**Guayaquil, a los 7 del mes de febrero del año 2023**



UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

**FACULTAD DE ECONOMÍA Y EMPRESA**  
**CARRERA NEGOCIOS INTERNACIONALES**

## **DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD**

Yo, **Román García Alexis Genaro**

### **DECLARO QUE:**

El Trabajo de Integración Curricular, **Fusiones y Adquisiciones y el Desempeño Empresarial** previo a la obtención del título de **Licenciado en Negocios Internacionales**, ha sido desarrollado respetando derechos intelectuales de terceros conforme las citas que constan en el documento, cuyas fuentes se incorporan en las referencias o bibliografías. Consecuentemente este trabajo es de mi total autoría.

En virtud de esta declaración, me responsabilizo del contenido, veracidad y alcance del Trabajo de Titulación referido.

**Guayaquil, a los 7 del mes de febrero del año 2023**

**EL AUTOR (A)**

f. \_\_\_\_\_

**Román García Alexis Genaro**



UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

**FACULTAD DE ECONOMÍA Y EMPRESA**  
**CARRERA NEGOCIOS INTERNACIONALES**

## **AUTORIZACIÓN**

Yo, **Román García Alexis Genaro**

Autorizo a la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil a la **publicación** en la biblioteca de la institución del Trabajo de Integración Curricular, **Fusiones y Adquisiciones y el desempeño empresarial**, cuyo contenido, ideas y criterios son de mi exclusiva responsabilidad y total autoría.

**Guayaquil, a los 7 del mes de febrero del año 2023**

**EL (LA) AUTOR(A):**

f. \_\_\_\_\_

**Román García Alexis Genaro**



UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

FACULTAD DE ECONOMÍA Y EMPRESA  
CARRERA NEGOCIOS INTERNACIONALES

## REPORTE URKUND

The screenshot shows the URKUND interface with the following details:

- Documento:** Román García Alexis Genaro.doc (D156834432)
- Presentado:** 2023-01-24 13:20 (-05:00)
- Presentado por:** alexis.roman@cu.ucsg.edu.ec
- Recibido:** cesar.freire.ucsg@analysis.orkund.com
- Mensaje:** Trabajo UIC [Mostrar el mensaje completo](#)

0% de estas 39 páginas, se componen de texto presente en 0 fuentes.

Categoría	Enlace/nombre de archivo
	UNIVERSIDAD TECNICA DE AMBATO / D106025758
	Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE / D60783676
	Universidad Católica de Santiago de Guayaquil / D143313328
	<a href="https://document.org/document/comparacion-de-dos-poblaciones-prueba-de-hipotesis-para-igualdad-de-ya...">https://document.org/document/comparacion-de-dos-poblaciones-prueba-de-hipotesis-para-igualdad-de-ya...</a>
	TAMK - University of Applied Sciences Tampere / D11365954
	UNIVERSIDAD ESTATAL DE BOLÍVAR / D32543273

**CERTIFICACION**  
Certificamos que el presente trabajo de integración curricular fue realizado en su totalidad por Román García Alexis Genaro, como requerimiento para la obtención del título de Licenciado en Negocios Internacionales.

TUTOR (A)  
f. \_\_\_\_\_  
Econ. Freire Quintero Cesar Enrique Mgs.  
DIRECTOR DE LA CARRERA  
f. \_\_\_\_\_  
Ing. Huirtado Cevallos Gabriela Elizabeth Mgs.  
Guayaquil, a los 23 del mes de enero del año 2023  
FACULTAD DE ECONOMIA Y EMPRESA  
CARRERA NEGOCIOS INTERNACIONALES  
DEFICIENCIA DE RESPONSABILIDAD

**Archivo de registro Urkund:** TAMK - University of Applied Sciences Tampere / D11365954  
No se pueden mostrar el contenido del documento de origen!

Posibles razones:

1. El documento se guarda en la sección URKUND Partner y aparece como inaccesible. Si usted no posee este libro, tiene que comprarlo por medio del proveedor.
2. El autor ha eximido el documento como fuente visible en el Archivo URKUND.

Remitente y receptor de información está disponible con solo pasar el puntero del ratón sobre el nombre de la fuente anterior.

PhD. Cesar Freire Quintero

## **AGRADECIMIENTO**

Desde niño me enseñaron a dar las gracias por las cosas buenas y malas de la vida. Por eso quiero agradecer a Genaro y Carmen, por darme la vida y enseñarme a no bajar los brazos nunca, por sus consejos que han sido una guía en mi camino. A mi abuela Elizabeth, Nubia, mis hermanos Víctor y Mía, a Maidita que me ha brindado cariño y ha sido mi lugar de paz todo el tiempo y a todas las personas que han sido un apoyo, por entenderme y motivarme a soñar en grande.

## **DEDICATORIA**

Dedico este trabajo a mis padres quienes han sido el pilar fundamental a lo largo de mi vida. Pero principalmente a mis dos hermanos menores Víctor y Mía. Que recuerden siempre la importancia de seguir sus sueños y luchar por ellos hasta conseguirlos, pero que sobre todo recuerden que siempre podrán confiar en mi para apoyarlos en cada paso que den.



**UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL  
FACULTAD DE ECONOMÍA Y EMPRESA  
CARRERA DE NEGOCIOS INTERNACIONALES**

**TRIBUNAL DE SUSTENTACIÓN**

f. 

**Ing. Hurtado Cevallos, Gabriela Elizabeth Mgs.**  
DIRECTORA DE CARRERA

f. 

**Ing Baños Mora, Patricia Denise Mgs.**  
COORDINADOR DEL ÁREA

f. 

**Ing. Arias Arana, Wendy Vanessa Mgs**  
OPONENTE



**UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL  
FACULTAD DE ECONOMÍA Y EMPRESA  
CARRERA DE NEGOCIOS INTERNACIONALES**

**CALIFICACIÓN**

---

**Román García Alexis Genaro**

# ÍNDICE GENERAL

CAPITULO 1: INTRODUCCIÓN.....	2
1.1    Fusiones y Adquisiciones .....	2
1.2    Justificación.....	5
1.3    Antecedentes.....	6
1.4    Hipótesis de la investigación .....	7
1.5    Objetivos.....	8
1.5.1    Objetivo General: .....	8
1.5.2    Objetivos Específicos: .....	8
2    CAPITULO 2 MARCO TEÓRICO.....	9
2.1    Aspectos Generales De Las Fusiones Y Adquisiciones De Las Empresas	9
2.2    Definición, clasificación y características .....	9
2.3    Razones, aspectos financieros .....	11
2.4    Ventajas y Desventajas.....	12
2.5    Desempeño Financiero De Las Organizaciones.....	13
2.6    Fusiones y adquisiciones y el desempeño financiero .....	16
2.7    Fusiones y Adquisiciones en el Ecuador .....	18
3    CAPITULO 3: MARCO METODOLOGICO.....	20
3.1    Diseño de la investigación.....	20
3.2    Población.....	21

3.3	Muestra de empresas que no registraron fusiones y adquisiciones ..	22
3.4	Muestra de empresas que registraron Fusiones y adquisiciones .....	23
3.5	Técnica de Recopilación de datos .....	24
3.5.1	Análisis documental .....	24
3.5.2	Fuentes de información .....	24
3.6	Análisis de datos.....	24
4	CAPITULO 4: RESULTADOS.....	26
4.1	Capítulo Resultados 1 .....	26
4.2	Fenómeno de fusión y adquisición.....	26
4.3	Capitulo Resultados 2.....	36
	Análisis Del desempeño Financiero.....	36
4.3.1	Indicadores de desempeño de empresas que realizaron Fusiones y Adquisiciones	36
4.3.2	Indicadores de desempeño Empresas que no realizaron fusiones y adquisiciones	38
4.4	Capítulo 3 Resultados.....	40
	Análisis comparativo del desempeño financiero.....	40
4.4.1	Indicadores de Liquidez .....	40
4.4.2	Indicadores de Solvencia.....	47
4.4.3	Indicadores de Rentabilidad .....	64
	Conclusiones .....	89
	Referencias .....	92

## ÍNDICE TABLAS

Tabla 1 Distribución de la población de grandes empresas .....	21
Tabla 2 Distribución de muestra de empresas sin operaciones de FyA.....	22
Tabla 3 Distribución de la muestra .....	23
Tabla 4 Fusiones y Adquisiciones 2013-2020 .....	26
Tabla 5 Indicadores de liquidez de las empresas descritas .....	32
Tabla 6 Indicadores de Solvencia empresas descritas.....	34
Tabla 7 Indicadores de Rentabilidad empresas mencionadas .....	35
Tabla 8 Indicadores de Liquidez .....	36
Tabla 9 Indicadores de Solvencia .....	36
Tabla 10 Indicadores de Rentabilidad.....	37
Tabla 11 Indicadores de Liquidez .....	38
Tabla 12 Indicadores de Solvencia .....	38
Tabla 13 Indicadores de Rentabilidad.....	39
Tabla 14 Resumen estadístico Liquidez.....	40
Tabla 15 Resumen estadístico Prueba Ácida .....	44
Tabla 16 Resumen estadístico Endeudamiento del Activo .....	47
Tabla 17 Resumen estadístico Endeudamiento Patrimonial .....	50
Tabla 18 Resumen estadístico Endeudamiento del Activo Fijo.....	53
Tabla 19 Resumen estadístico Apalancamiento.....	56
Tabla 20 Resumen estadístico Apalancamiento Financiero.....	60
Tabla 21 Resumen estadístico Rentabilidad Neta del Activo.....	64
Tabla 22 Resumen estadístico Margen Bruto .....	68
Tabla 23 Resumen estadístico Margen Operacional.....	71
Tabla 24 Resumen estadístico Rentabilidad Neta de Ventas .....	75

Tabla 25 Resumen estadístico Rentabilidad Operacional del Patrimonio .....	79
Tabla 26 Resumen estadístico Rentabilidad Financiera.....	83
Tabla 27 Resumen análisis de resultados, decisión de hipótesis. ....	87

## ÍNDICE FIGURAS

Figura 1 Distribución de Adquisiciones.....	29
Figura 2 Distribución de Fusiones .....	29
Figura 3 Histograma de Liquidez Corriente.....	42
Figura 4 Gráfico de Cajas Liquidez .....	43
Figura 5 Histograma Prueba Ácida .....	46
Figura 6 Gráfico de Cajas Prueba Ácida.....	46
Figura 7 Histograma Endeudamiento del Activo.....	49
Figura 8 Gráfico de Cajas Endeudamiento del Activo.....	49
Figura 9 Histograma Endeudamiento Patrimonial.....	52
Figura 10 Gráfico de cajas Endeudamiento Patrimonial.....	52
Figura 11 Histograma Endeudamiento del Activo Fijo .....	55
Figura 12 Gráfico Cajas Endeudamiento del Activo Fijo.....	55
Figura 13 Histograma Apalancamiento .....	58
Figura 14 Gráfico Cajas Apalancamiento .....	59
Figura 15 Histograma Apalancamiento Financiero .....	62
Figura 16 Grafico de Cajas Apalancamiento Financiero .....	63
Figura 17 Histograma Rentabilidad Neta del Activo.....	66
Figura 18 Gráfico de Caja Rentabilidad Neta del Activo .....	67
Figura 19 Histograma Margen Bruto .....	70
Figura 20 Gráfico de Cajas Margen Bruto.....	70
Figura 21 Histograma Margen Operacional.....	73
Figura 22 Gráfico de cajas Margen Operacional .....	74
Figura 23 Histograma Rentabilidad Neta de Ventas.....	77
Figura 24 Gráfico de cajas Rentabilidad Neta de Ventas .....	78

Figura 25 Histograma Rentabilidad Operacional.....	81
Figura 26 Gráfico de caja Rentabilidad Operacional.....	82
Figura 27 Histograma Rentabilidad Financiera .....	85
Figura 28 Gráfico Cajas Rentabilidad Financiera.....	86

## RESUMEN

El proceso de fusión y/o adquisición de empresas constituye un medio por el cual se realiza la estrategia empresarial de las organizaciones. Son el resultado del deseo de los empresarios en aumentar el valor de las empresas. En Ecuador el porcentaje de operaciones de concentración es bajo, sin embargo, el monto de estos movimientos económicos y donde se concentran los mismos es de interés.

La hipótesis de la presente investigación contempla que el proceso de implementación de este tipo de operaciones de concentración en las empresas puede llegar a tener un impacto en los indicadores financieros de las mismas y marcar una diferencia significativa ante aquellas empresas que no han realizado este tipo de operaciones.

Se trata de un trabajo en el que se ha acudido a una metodología deductiva y cuantitativa que fue orientada por el marco teórico e investigativo. Por lo que, se planteó un análisis entre estudios dados por distintos autores y los resultados que han obtenido empresas que han realizado estas operaciones. El diseño de la investigación es no experimental y su alcance correlacional.

La hipótesis de la presente investigación (Las fusiones y adquisiciones se relacionan con el desempeño empresarial), tras implementar un proceso estadístico estas operaciones se relacionan con los indicadores de rentabilidad y apalancamiento, sin embargo, no existe una diferencia significativa en los indicadores de liquidez y de solvencia.

**Palabras Claves:** Fusiones, Adquisiciones, Desempeño, Indicadores, Relación, Diferencias, Impacto

## ABSTRACT

The process of merger and / or acquisition of companies is a means by which the business strategy of organizations is realized. They are the result of the desire of entrepreneurs to increase the value of companies. In Ecuador the percentage of concentration operations is low, however, the amount of these economic movements and where they are concentrated is of interest.

The hypothesis of this research contemplates that the process of implementing this type of concentration operations in companies can have an impact on their financial indicators and make a significant difference to those companies that have not carried out this type of operations.

It is a work in which a deductive and quantitative methodology has been used that was guided by the theoretical and research framework. Therefore, an analysis was proposed between studies given by different authors and the results obtained by companies that have carried out these operations. The research design is non-experimental and its scope correlational.

The hypothesis of the present research (Mergers and acquisitions are related to business performance), after implementing a statistical process these operations are related to profitability and leverage indicators, however, there is no significant difference in liquidity and solvency indicators.

**Keywords:** Mergers, Acquisitions, Performance, Indicators, Relation, Differences, Impact

## RÉSUMÉ

Le processus de fusion et / ou d'acquisition d'entreprises est un moyen par lequel la stratégie commerciale des organisations est réalisée. Ils sont le résultat de la volonté des entrepreneurs d'augmenter la valeur des entreprises. En Équateur, le pourcentage d'opérations de concentration est faible, mais le montant de ces mouvements économiques et leur lieu de concentration sont intéressants.

L'hypothèse de cette recherche envisage que le processus de mise en œuvre de ce type d'opérations de concentration dans les entreprises peut avoir un impact sur leurs indicateurs financiers et faire une différence significative pour les entreprises qui n'ont pas réalisé ce type d'opérations.

C'est un travail dans lequel une méthodologie déductive et quantitative a été utilisée qui a été guidée par le cadre théorique et de recherche. Une analyse a donc été proposée entre les études données par différents auteurs et les résultats obtenus par les entreprises ayant réalisé ces opérations. La conception de la recherche est non expérimentale et sa portée corrélacionnelle.

L'hypothèse de la présente recherche (Les fusions et acquisitions sont liées à la performance des entreprises), après la mise en œuvre d'un processus statistique, ces opérations sont liées aux indicateurs de rentabilité et d'endettement, cependant, il n'y a pas de différence significative dans les indicateurs de liquidité et de solvabilité.

**Mots-clés:** Fusions, Acquisitions, Performance, Indicateurs, Relation, Différences, Impact

# INTRODUCCIÓN

## CAPITULO 1: INTRODUCCIÓN

### 1.1 Fusiones y Adquisiciones

Las fusiones y adquisiciones han causado gran interés en el ambiente académico y de negocios, sobre todo por los grandes montos implicados, las controversias que producen y la intensidad de crecimiento en el uso de esta opción estratégica.

Estos procesos de fusión y/o adquisición suponen cambios importantes en las estructuras organizacionales que normalmente, conllevan una serie de implicaciones sustanciales relacionadas con la reestructuración de los negocios. Por lo tanto, es necesario realizar un análisis de las estadísticas, lo cual permita interpretar cual es el impacto de las fusiones y/o adquisiciones en el desempeño empresarial (Pérez & Gallardo, 2005).

En la literatura especializada se puede encontrar varias definiciones sobre las fusiones y adquisiciones así, (Palacín, 1997) definió las fusiones como “La unión entre dos o más empresas que hasta ese momento eran independientes y que conlleva la disolución de, al menos, una de las sociedades que intervienen en la operación”.

De otra manera Miralles (1996) entendió por fusiones a las operaciones que se acuerdan entre dos o más empresas legalmente independientes para combinar sus activos y así formar una sola empresa. En relación con esta definición se pueden identificar dos tipos de fusión: 1) por absorción en caso de que una de las sociedades absorba el patrimonio de las demás y, 2) la que se caracteriza por la desaparición jurídica de todas las empresas que intervienen en el proceso y la creación de una nueva donde todos están integrados con sus patrimonios.

En cuanto a las adquisiciones Palacín (1997) las conceptualizo como procesos por los cuales “una empresa realiza una inversión en otra que

contenga una toma de participación significativa y la intervención de la gestión, pero sin que cada una de las empresas intervinientes pierda su personalidad jurídica. Así la empresa adquiriente ejerce un control parcial sobre la empresa objetivo”.

Por su parte, Miralles (1996) se refirió a las adquisiciones como operaciones “que suponen tomar el control de una empresa mediante la compra directa de la mayoría de sus acciones de forma que no se produce integración de patrimonios”.

A partir de ambas definiciones de adquisiciones se puede destacar dos características que nos permiten diferenciarlas de las fusiones: 1) ninguna de las empresas involucradas en el proceso de adquisición pierde personalidad jurídica y, 2) se produce una intervención por la empresa adquiriente en la gestión de la organización de la empresa adquirida.

Este tipo de operaciones no solo es complejo, sino que también afecta a las empresas involucradas de una manera definitiva. Por lo tanto, es conveniente estar seguro de lo que se quiere hacer, y que exista una buena razón. La lógica de las fusiones y adquisiciones radica en “crear el mayor valor posible”. Esta referencia nos permite concluir si la operación será un éxito o un fracaso (Fernández del Pozo, 2010).

La idea básica es que toda empresa debe ser competitiva si quiere sobrevivir. Después de crear el mayor valor posible, que es lo que se busca en una fusión o adquisición. Toda decisión empresarial tiende a aumentar el valor económico de la empresa respetando las normas legales y éticas aplicables. Al igual que la decisión de adquirir o fusionar una empresa, es una decisión comercial compleja que solo debe tomarse cuando hay altas expectativas de aumentar el valor general de la empresa involucrada (Mascareñas, 2002).

Las empresas en procesos de expansión pueden optar por dos vías: Crecer y ampliar las unidades existentes, o las fusiones y adquisiciones. Entre las ventajas de la segunda vía se puede mencionar que permite la diversificación rápida de la firma, reestructura del mercado, renovar

organizaciones, combinar recursos complementarios entre las partes involucradas y utilizar fondos excedentes. Entre las desventajas destaca que pueden crear deseconomías administrativas por incapacidad administrativa, así como también el cálculo inadecuado de la rentabilidad por parte de quien adquiere (Livio de los Ríos Cortés, 2007).

Los procesos tanto internos como externos se pueden llevar a cabo en tres variantes:

Horizontal: dos empresas del mismo sector que tienen líneas de productos iguales o similares; 2) Vertical: proceso que se lleva a cabo entre dos empresas que operan en distintos niveles de su cadena económica; y 3) Diversificación conglomerada: cuando se opta por el crecimiento de actividades que no están relacionadas entre sí (Livio de los Ríos Cortés, 2007).

En Ecuador la Superintendencia de Control del Poder de Mercado es a la cual se debe emitir una notificación en caso de fusiones o adquisiciones la cual es la autoridad encargada de emitir un informe de recomendación para autorizar o denegar las operaciones sujetas a su control. Todo acto que se considere una “operación de concentración” se somete al control de fusiones y a la aprobación previa antes de su ejecución en Ecuador.

## 1.2 Justificación

La decisión de llevar a cabo una fusión o adquisición es una decisión de tipo económico, específicamente una decisión de inversión, que se entiende como la asignación de recursos con la confianza de obtener ingresos futuros que permitan recuperar fondos invertidos y lograr un beneficio.

La investigación propuesta busca por medio de aplicación teórica y de conceptos financieros tener el análisis financiero de las empresas que han realizado operaciones de fusión y adquisiciones, que permita obtener información real, detallada y actual, en cual se muestra la diferencia en los valores de los indicadores financieros con respecto a las empresas que no han realizado este tipo de operaciones.

El análisis empresarial es una herramienta útil para determinar las situaciones en las que se encuentran las empresas, en él se interpretan los estados financieros mediante indicadores con el fin de proporcionar conclusiones fiables en las que se muestre una diferenciación significativa entre empresas que realizan operaciones de fusiones y adquisiciones.

La propuesta de realizar un análisis a través de un proceso estadístico surge de la necesidad de comparar la influencia que tiene una operación de fusión o adquisición en los resultados financieros de las empresas que realizan estas operaciones. A partir de esto se pretende analizar los diferentes indicadores financieros de liquidez, solvencia y rentabilidad, de manera que permita obtener diferencias significativas.

En este marco, a pesar de que existen estudios sobre fusiones y/o adquisiciones en el país, sobre todo en compañías, son pocas las investigaciones que hay en referencia a fusiones y/o adquisiciones como factor clave de las empresas para su sostenibilidad económica y rentabilidad en el tiempo, es por esto por lo que esta investigación tiene como objetivo proporcionar información que sirva para futuras investigación.

### **1.3 Antecedentes**

Tanto en Ecuador como en el resto del mundo los procesos de fusiones y adquisiciones son negociaciones delicadas que pueden generar efectos positivos y negativos en los mercados.

A lo largo de los años algunos estudios han explorado la dinámica de los procesos de fusiones y adquisiciones por medio de revisiones de literatura académica. Sin embargo, la mayoría de ellos han sido enfocados en las experiencias de países desarrollados y relacionados con sectores específicos de la economía. Por ejemplo: el sector bancario, la cultura organizacional, etc.

Letaifa (2007) desarrolló una investigación de estudios que analizan los procesos de fusión y adquisición en la década de 2007 a 2017, la cual estuvo enfocada en cuatro grandes áreas de estudio de reestructuración corporativa. Se concluyó que la literatura académica que fue objeto de estudio de la investigación dio como resultante una evidencia positiva sobre estos procesos, siempre que exista una adecuada coordinación de las partes involucradas, así como la existencia de planes estratégicos para el periodo posterior al proceso de fusión y adquisición.

En el caso de Calipha, Tarba, & Brock (2010) analizaron artículos sobre fusiones y adquisiciones en las economías desarrolladas. La revisión de literatura se enfoca en tres elementos de los procesos de fusiones y adquisiciones: Fases de reestructuración empresarial, su motivación y factores de éxito. El primero, identifica cinco fases de estos procesos que van desde planificación de estrategia y selección de candidatos a fusión o adquisición hasta la última fase que es la integración. En cuanto al segundo, es la posible sinergia, la diversificación y la entrada a nuevos mercados. En los factores de éxito está el pago de un precio ajustado a la realidad y afinidad cultural.

Así mismo Jaramillo, Nuñez, & Pereira (2017) estudiaron los objetivos principales para un entendimiento entre los gobiernos corporativos y los procesos de fusión y adquisición en Latinoamérica en materia de inversiones

transfronterizas, para estos procesos se analizaron (7) países (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, México y Perú). En el periodo 2005 y 2015. La descripción de los procesos referidos al marco regulatorio de cada país, enfatizando los efectos de las fusiones y adquisiciones, observando el impacto de las practicas desarrolladas para crear valor dentro de las empresas. Los autores midieron los factores de calidad mediante la metodología del benchmarking, permitiendo una comparación e identificando que hay factores de mejora continua.

Antes del año 2011 en Ecuador no existía una forma de control sobre fusiones y adquisiciones, lo que dio resultado a complicaciones como; competencia desleal, fraudes, y monopolios comerciales, entre otros. En el año 2012 se expide la Ley Orgánica de Regulación y Control de Poder de Mercado la cual propone un control en las concentraciones económicas. Según el artículo 16 de esta ley las empresas se encuentran obligada a notificar cualquier tipo de fusiones o transacciones cuando se involucren concentración que puedan afectar al comercio y generar daños a las empresas competidoras del mercado (Lideres, 2013).

Los procesos de fusiones y adquisiciones registraron un aumento con la llegada de la pandemia. Se afirma que esta genera muchos beneficios para cada una de las partes, tales como optimización de costos de producción, administración y comercialización así permitiendo el crecimiento de las empresas, dándose a través de transacciones con capital nacional y extranjero.

#### **1.4 Hipótesis de la investigación**

La hipótesis de la investigación parte de la formulación del problema que es la relación entre las fusiones y adquisiciones y el desempeño empresarial, por lo que se ha planteado lo siguiente:

Hipótesis: Las fusiones y adquisiciones se relacionan positivamente con el desempeño empresarial.

## **1.5 Objetivos**

### **1.5.1 Objetivo General:**

Analizar las Fusiones y Adquisiciones y su relación con el desempeño empresarial a través de modelos estadísticos para determinar una propuesta que incentive los eventos de fusiones y adquisiciones en el Ecuador.

### **1.5.2 Objetivos Específicos:**

Analizar la literatura respecto a fusiones y adquisiciones para poder caracterizar un marco teórico que avale la investigación.

Analizar estrategias metodológicas para poder definir los diseños metodológicos de investigación.

Describir las fusiones y adquisiciones de las empresas ecuatorianas a través de un análisis descriptivo

Analizar el desempeño empresarial de las empresas fusionadas o adquiridas en el Ecuador a través de métodos descriptivos

Analizar las fusiones y adquisiciones y su relación con el desempeño empresarial a través de un proceso estadístico para determinar diferencias significativas.

# DESARROLLO

## 2 CAPITULO 2 MARCO TEÓRICO

### 2.1 Aspectos Generales De Las Fusiones Y Adquisiciones De Las Empresas

En este capítulo se presenta información general sobre las fusiones y adquisiciones de las empresas, y como se da lugar a estas operaciones en el Ecuador. Contiene aspectos generales como su definición, características, clasificación, razones para realizarlas, aspectos financieros; ventajas y desventajas; y aspectos que determinan el éxito y fracaso de estas operaciones.

### 2.2 Definición, clasificación y características

La adquisición generalmente significa que una empresa con mayor poder absorber a una empresa más pequeña, y la empresa pequeña se convierte en una filial de esta, o la empresa más pequeña se integra a la empresa a otra perdiendo así su identidad. La fusión se utiliza generalmente para reflejar la consolidación de dos empresas en igualdad de condiciones.

Fusión: es la combinación de dos o más empresas en la creación de una nueva entidad o la formación de una sociedad (Ahuja & Patra, 2020).

Adquisición: es la compra de acciones o activos en otra empresa para conseguir una influencia directiva, no necesariamente de acuerdo mutuo (Ahuja & Patra, 2020).

Este tipo de operaciones se pueden clasificar de tres maneras según el tipo de empresas involucradas al momento de realizarse, este puede ser:

Horizontal: Organizaciones que son competidoras entre sí y pertenecen a la misma industria.

Vertical: Organizaciones que se encuentran situadas en distintas fases del ciclo completo de producción de un producto.

Concéntrica: Tanto la empresa adquiriente y el objetivo tiene distintos producto o servicios, pero por lo general ya comparten canales de distribución, producción o tecnología, este tipo de operación permite ampliar líneas de productos y aumentar participación en el mercado.

Extensión de mercado o extensión de producto: describe dos organizaciones en la misma industria que se unen con el objetivo de expandir su alcance del mercado.

Conglomeradas: Organizaciones cuyas actividades son muy distintas entre sí (Kandzija, Filipovic & Kadzija, 2014).

Las operaciones de concentración como fusiones y adquisiciones no tienen una clasificación característica específica, sin embargo, se las puede distinguir por el proceso que se lleva a cabo durante la operación.

Fusión pura: Cuando dos o más empresas de un tamaño igual, acuerda unirse, de este modo crean una nueva empresa a la cual aportan todos sus recursos, disolviendo las empresas principales.

Fusión por absorción: Cuando una de las empresas involucradas (absorbida (B)) desaparece, su patrimonio se integra en la empresa absorbente. Esta empresa absorbente (A) sigue existiendo, pero a su patrimonio se la acumula el correspondiente de la empresa absorbida (B).

Fusión con aportación parcial del activo: cuando una sociedad (A) aporta un fragmento de su patrimonio junto con la empresa a la que se fusiona (B), este aporte se acumula en una nueva sociedad (C) que es resultado en el propio acuerdo de fusión, o bien otra empresa ya existente (B), la cual su tamaño se ve aumentado, es necesario que aquella empresa que aporta los activos (A) no se disuelva.

Compra mediante apalancamiento financiero (LBO): Este tipo de compra consiste en financiar un porcentaje del precio de adquisición de una empresa mediante su deuda. Esta deuda se asegura, no solo por el patrimonio o capacidad de crédito del adquiriente, sino también por los activos de la empresa que se adquiere y los futuros flujos de caja. De

manera que luego de la operación de adquisición, los ratios de endeudamiento suelen alcanzar valores muy elevados.

Oferta pública de adquisición por acciones (OPA): La oferta pública de acciones, se produce cuando una empresa realiza una oferta de compra por todo o una parte del capital social, a los accionistas de una empresa que se encuentra cotizada bajo determinadas condiciones. (Brueller, Carmeli & Drori, 2014).

### **2.3 Razones, aspectos financieros**

Los motivos estratégicos son vitales en las fusiones y adquisiciones, Estos se clasifican de varias maneras: por ampliación geográfica ya que se busca ampliar la presencia geográfica; para ampliar la cartera de productos y el alcance internacional de la organización; investigación y desarrollo de productos o mercados para ampliar la cartera de la empresa y su alcance; mediante convergencia industrial, en las que la empresa adquiriente buscan crecer entrando en un sector emergente mediante la adquisición de empresas en sectores adyacentes y convergentes (Junni & Teerikangas, 2019).

Los aspectos financieros pueden referirse a la cartera de negocios de las empresas adquirientes. Por ejemplo, pueden tener como objetivo reducir la incertidumbre de los flujos de caja futuros equilibrando las inversiones en sectores maduros frente a industrias emergentes. Los adquirientes desarrollan planes de crecimiento estratégico a medio y largo plazo para entrar o expandirse en los negocios en los cuales participa la empresa (Chatterjee, 2009).

Los motivos para una adquisición o fusión pueden clasificarse en seis grandes apartados: 1) Mejora la eficiencia conjunta. 2) Mala gestión directiva en la empresa adquirida. 3) Razones fiscales. 4) Diferencias en la información disponible por distintos equipos directivos; motivaciones no económicas del equipo directivo. 5) Expropiación de las obligaciones. 6) Razones válidas solo en mercados ineficientes (Fernandez & Antonio Bonet, 2005).

## 2.4 Ventajas y Desventajas

Ventajas: Aumento de la cuota de mercado, menor costo de operación y producción, mayor competitividad, conocimiento y posicionamiento de la industria, apalancamiento financiero y conocimiento del desarrollo y patentes, estas son a menudo las razones para participar desarrollar este tipo de estrategias lo cual entrega estabilidad e influencia y liderazgo en la industria (Hongjiu, Qingyang, & Yanrong, 2019).

Desventajas: Costo de fusiones y adquisiciones, Debido a los gastos legales puede ser costoso, y el costo de adquisición puede no ser rentable a corto plazo. Por lo tanto, una fusión o adquisición puede ser más una decisión corporativa estratégica que una maniobra táctica. Entre otras desventajas se encuentran, coste de adquisición, posible amortización del capital, costes intangibles, entre otros (Hongjiu, Qingyang, & Yanrong, 2019).

Determinantes de éxito o fracaso: Varias características de estas operaciones están presentes en el éxito de estas. La relación entre el éxito, el efectivo, precios y beneficios indican que la parte adquisitoria no debe estar pagando en exceso para cumplir un objetivo y que la justificación financiera de la operación es realista. Así mismo, los objetivos deben ser más sencillos de alcanzar y no tan distantes de la realidad, las operaciones motivadas por la solidez financiera, ganancias y reducción de costes acompañan a que este tipo de operaciones tiendan al éxito (Kaplan, 2007).

En Ecuador, estas operaciones esta sujetas a revisión y aprobación por parte de la SCPM desde 2013. La autoridad responsable de evitar concentraciones económicas que pueda perjudicar a los consumidores. De acuerdo con los lineamientos emitidos por la SCPM, se considera concentración económica el cambio o toma de control de una o mas empresas o participantes de la misma actividad económica, realizando las siguientes acciones: transferencia de la propiedad de la empresa, documentos de influencia o control, dirección conjunta o general; actos de transferencia de activos o contratos, como resultado de los cuales el operador económico la controla o influye significativamente en ella. Esta

concentración puede ser horizontal (inclusión entre competidores en el mismo mercado de productos) o vertical (entre proveedores y clientes).

Según el art. 16 de la Ley Orgánica de Regulación y Control del Poder de Mercado (LORCPM), los operadores económicos están obligados a notificar de sus fusiones o transacciones (Superintendencia de Control del Poder de Mercado, 2022).

## **2.5 Desempeño Financiero De Las Organizaciones**

El desempeño financiero puede medirse por el crecimiento de la rentabilidad, la capacidad de producción, el crecimiento de ventas y la utilización del capital y recursos financieros. El desempeño financiero es el indicador más importante en las organizaciones. En general, los resultados de una organización se evalúan mediante el uso de medidas financieras. El desempeño financiero puede medirse por el crecimiento de la rentabilidad, la capacidad de producción, el crecimiento de las ventas y la utilización de las estimaciones de los recursos financieros y el capital: eficacia y rentabilidad de la parte comercial (Matar & Eneizan, 2018).

La rentabilidad de las empresas es vital, ya que aquellas que han tenido un desempeño significativo y más rentabilidad son más llamativas para posibles inversores. Por lo tanto, entender los gerentes de las organizaciones deben aprender a centrarse en alcanzar un buen nivel de rentabilidad.

La eficacia de la organización se mide por el rendimiento de esta, lo cual refleja el papel de cada persona que trabaja en la empresa y realiza una tarea concreta. Por lo tanto, el desempeño es el indicador de la eficacia y eficiencia con que se utilizan los recursos humanos y de otro tipo en la empresa (Matar & Eneizan, 2018).

Existen varios factores en el desempeño financiero, como el apalancamiento financiero, la liquidez, el tamaño de la organización, los ingresos y la rentabilidad.

Apalancamiento financiero: es el derecho residual de los accionistas, está asociado a las actividades de financiación. Si los fondos de coste fijo, los cuales requieren un tipo de interés fijo o dividendos de pago fijos, se incluyen en la estructura de capital de la empresa, se utiliza aplacamiento financiero (Bobinaite, 2015).

Liquidez: depende de la cantidad de efectivo de la organización, la cantidad de activos que pueden convertirse rápidamente en efectivo, si la empresa está ganando o perdiendo dinero, la capacidad de la empresa para obtener más efectivo y la cantidad de obligaciones que requieren reembolsos en un futuro cercano (Kontuš & Mihanović, 2019).

Tamaño: las diferentes aproximaciones al tamaño captan diferentes aspectos del tamaño de la organización, por lo tanto, tienen diferentes implicaciones en el desempeño corporativo. Por ejemplo, la capitalización de mercado está más orientada al mercado y prospectiva, ya que refleja únicamente la propiedad de los fondos, mientras que el total de activos mide los recursos totales de la empresa (Dang, Li, & Yang, 2018).

Rentabilidad: influye directamente en la remuneración de un directivo, ya que esta depende de los resultados de la organización. También es factor clave para inversores y accionistas de cualquier área y se ha utilizado ampliamente para poder predecir empresas que quiebran (Reynaud & Thomas, 2013).

El estudio de los indicadores financieros forma parte del análisis de la situación financiera de las empresas. Los datos utilizados por los indicadores financieros proceden de los estados financieros, por lo que estos resultados de los indicadores son aquellos que permiten interpretar la situación de la empresa.

Estos indicadores se clasifican por factor, indicador técnico y su fórmula.

Factor Liquidez: Surgen de la necesidad de medir la capacidad de las empresas para cancelar sus obligaciones a corto plazo. Establecen la facilidad o dificultad que presentan las empresas para pagar sus pasivos

corrientes al convertir a efectivo sus activos corrientes. De modo que, los índices de liquidez cuando se aplican en un momento determinado evalúan a la empresa desde el punto de vista del pago inmediato de sus acreencias corrientes. Estos indicadores pueden ser: liquidez corriente y Prueba Ácida (Superintendencia de compañías valores y seguros, 2021).

Factor Solvencia: el objeto de estos indicadores es medir en que grado y de qué manera participan los acreedores dentro del financiamiento de la empresa, también se trata de establecer el riesgo que corren estos mismos y los dueños de la empresa, así como la conveniencia o inconveniencia del endeudamiento.

Desde el punto de vista de los administradores, la optimización del endeudamiento depende de variables como la situación financiera de la empresa, los márgenes de rentabilidad de esta y el nivel de las tasas de interés vigentes en el mercado. Mientras que los acreedores prefieren un riesgo bajo de crédito. Los indicadores de solvencia son: endeudamiento del activo, endeudamiento patrimonial, endeudamiento del activo fijo, apalancamiento y apalancamiento financiero (Superintendencia de compañías valores y seguros, 2021).

Factor Gestión: tiene por objetivo medir la eficiencia con la que la empresa maneja sus recursos; la eficiencia con la que utiliza sus activos según la velocidad de recuperación de los valores aplicados en los activos y el peso de varios gastos de la empresa en relación con los ingresos que se generan por ventas. Estos indicadores son: rotación de cartera, rotación de activo fijo, rotación de ventas, periodo medio de cobranza, periodo medio de pago, impacto de gastos administración y ventas, e impacto de la carga financiera (Superintendencia de compañías valores y seguros, 2021).

Factor Rentabilidad: estos indicadores de rendimiento, conocidos como rentabilidad o rendimiento, miden la eficacia con la que la dirección de una empresa controla los costes y gastos para convertir ventas en beneficios. Lo más importante de utilizar estos indicadores es analizar de qué manera se produce el retorno de los valores que la empresa invierte. Los indicadores son: rentabilidad neta del activo, margen bruto, margen

operacional, rentabilidad neta de ventas, rentabilidad operacional del patrimonio y rentabilidad financiera (Superintendencia de compañías valores y seguros, 2021).

## **2.6 Fusiones y adquisiciones y el desempeño financiero**

El ajuste estratégico entre las empresas que se fusionan es un elemento vital para determinar el éxito o fracaso de una operación, porque hace referencia al grado en que las empresas que se fusionan se complementan y contribuyen a los objetivos financieros y no financieros de la nueva empresa. La visión de una fusión o adquisición debe tener una justificación de esta centrada en la creación de una ventaja competitiva a largo plazo y no solo a corto plazo.

En su investigación Boloupremo & Ogege (2019) observaron que las fusiones y adquisiciones es el medio más popular de crecimiento externo que siguen las instituciones financieras; sin embargo, su impacto en los resultados financieros de las entidades fusionadas aun no es concluyente. Sostienen que las fusiones y adquisiciones no deberían realizarse para cambios a corto plazo, ni examinarse sobre esta base. Deberían estudiarse a largo plazo teniendo en cuenta objetivos y resultados de las empresas, así como otros indicadores económicos.

Por su parte Claver & Rusibana (2021) realizaron un estudio con el objetivo de establecer la relación entre la fusión y la adquisición y sus efectos en los resultados financieros. El estudio indica cinco factores principales que determinan las fusiones y adquisiciones en las organizaciones, a saber: ofrecer variedad de productos y servicios a los clientes, la eficiencia de costes, el cumplimiento de las necesidades de capital, la adquisición de activos y las economías de escala. En consecuencia esto conducirá al aumento de los resultados financieros en termino de ratio de adecuación del capital, rendimiento de activos, inversiones, fondos propios y liquidez.

Así mismo Borodin, Sayabek Ziyadin, Islyam, & Panaedova (2020) señalaron que las fusiones y adquisiciones son fenómenos complejos, y que

por ello han sido objeto de investigación durante años. El análisis de las fluctuaciones de la actividad financiera relacionadas a estas operaciones ha demostrado que, se pueden identificar siete oleadas distintas de este tipo. Cada uno de estos ciclos tiene un marco temporal, que suele empezar en tiempos de recuperación económica tras una crisis. Además, cada oleada está asociada a la aparición de nuevas características de las fusiones y adquisiciones o a la aparición de nuevas razones económicas para llevarlas a cabo.

En los últimos años, Ecuador se ha convertido en una zona importante en la actividad de fusiones y adquisiciones. Varios factores han influido en el aumento y consolidación de este sector, entre ellos destaca el componente regional: América Latina se ha consolidado como una región atractiva para inversiones y actividades comerciales. En un artículo, Robienson & Zerdin (2013) mencionan que las industrias y sectores de la economía más activos de estas operaciones en Ecuador son la industria agrícola y la pesca; los bienes de consumo; el sector alimentario. La forma más común de dichas adquisiciones es la compra de acciones en sociedades anónimas o participaciones en sociedades de responsabilidad limitada, la compra de activos y pasivos. Todo esto se ha traducido en una sólida industria local, una creciente clase media y la aparición de nuevas ofertas de bienes y servicios.

De acuerdo con el artículo de Marlon & Hector (2019) analizaron la existencia de ondas o efecto péndulo en la actividad de fusiones y adquisiciones en América Latina. En total se analizan experiencias en Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú en el periodo 1995-2010. Se encontraron que el entorno económico juega un papel importante en estos procesos. Los autores destacan que los procesos adelantados por empresas con experiencia en procesos de fusión son más exitosos, creando valor a partir de adquisiciones del sector público.

Caiazza, Galloppo, & Paimanova (2021) utilizaron una visión moderna de la teoría de la agencia y de las partes interesadas con el fin de demostrar que el comportamiento responsable de las empresas no es contradictorio

con el objetivo de maximizar los beneficios y parten de la base de que las empresas con una responsabilidad bien desarrollada obtienen un mayor compromiso con las partes involucradas. Las fusiones y adquisiciones pueden convertirse en un nuevo marco de responsabilidad social corporativa que explique los resultados de las empresas. Sus resultados indican que los factores de rentabilidad en las fusiones y adquisiciones están estrechamente relacionados con los resultados a largo plazo. Dada la complejidad de estas operaciones, notan que los efectos a corto plazo relacionados con la responsabilidad corporativa son irrelevantes.

En un estudio sobre el éxito de las fusiones y adquisiciones realizado por Heron & Lie (2002), examinaron el efecto de los métodos de pago en el desempeño posterior de 859 fusiones y adquisiciones en la bolsa de valores estadounidense, en el cual observaron que estas muestran un mayor desempeño en relación con su industria y experimentan un alto desempeño operativo con diferencias significativas.

Así mismo Rahman & Limmack (2004) analizaron el flujo de operación después de 94 operaciones de fusiones y adquisiciones en Malasia y encontraron que el desempeño del flujo de efectivo de las empresas fusionadas mejoró significativamente debido a una mayor productividad de los activos. Cuanto mayor sea el nivel de flujo de efectivo generado por la venta de unidades.

## **2.7 Fusiones y Adquisiciones en el Ecuador**

En el país, el proceso de fusiones y adquisiciones está ligado directamente al desarrollo empresarial de sus provincias, es así como las principales provincias del país Guayas, Pichincha y Azuay, las cuales aposentan la mayoría de las empresas, son quienes concentran también la mayoría de las operaciones de concentración que se dan en el territorio.

Este tipo de operación también está relacionada directamente a las principales actividades económicas del país. De este modo, las ramas de comercio, industrias manufactureras y servicios a empresas, concentra el mayor porcentaje de operaciones de concentración.

La constitución ecuatoriana no restringe las fusiones. Las empresas pequeñas y medianas pueden fusionarse de manera fácil, sin embargo, las grandes empresas tienen que pasar por un proceso de solicitud con la Superintendencia de Compañías, el cual conlleva bastante tiempo, seguido de una lista detallada del propósito de la fusión y/o adquisición y documentación contable. Existe una larga lista de requisitos más allá del alcance de esta investigación que deben presentarse ante el Ministerio de trabajo antes de ser aprobada la operación de concentración. (Luis Luna Osorio, 2007).

Entre el año 2000 a 2009 el mayor porcentaje de operaciones de fusión y/o adquisición fueron de empresas comerciales en un 25%, industriales 23%, servicios 6% y el 46% restante en otras clasificaciones (Superintendencia de Compañías, 2009).

A lo largo de los años se han realizado importantes investigaciones en el área de este tipo de operaciones de grandes empresas ecuatorianas las cuales constituyen menos del 3% de todas las organizaciones empresariales del país. Estas operaciones han generado gran ventaja en todos los factores de producción, desarrollo gerencial y las mismas se encuentran compitiendo de manera eficaz y eficiente a nivel internacional (Murillo Moncayo & Méndez Prado, 2008).

Según resultados basados en información pública sobre operaciones de fusiones y adquisiciones entre el periodo 2012 a 2020 han mostrado un crecimiento con una inversión total de 2,4 millones de dólares. Siendo la industria de bienes de consumo rápido la que representa el 50% de este tipo de operaciones correspondiéndole un total de 919 millones de dólares. En cuanto al total de operaciones, el 12% pertenece a operaciones de fusión mientras que el 88% de estas corresponde a adquisiciones de empresas del sector secundario y terciario principalmente en alimentos, petróleo y minería. La principal motivación económica de las fusiones y adquisiciones es la consolidación de holdings (Peñarreta, Chavez & Armas, 2022).

### 3      **CAPITULO 3: MARCO METODOLOGICO**

#### **3.1    Diseño de la investigación**

La lógica de investigación es deductiva, el diseño es no experimental, el alcance es correlacional y el enfoque es cuantitativo.

La lógica de la presente investigación es deductiva por la tanto esta permite que se obtengan conclusiones que parten de lo general hacia aplicaciones particulares. Este método se inició con el análisis de teoremas, leyes, principios, etc., mediante la deducción, el razonamiento y las suposiciones se derivaron las consecuencias particulares o individuales de las inferencias o conclusiones generales aceptadas (Abreu, 2014).

De este modo el diseño no experimental se lo realizó sin manipular apostar las variables. Este se fundamenta en la observación de fenómenos tal como se dan en su contexto natural para después analizarlos, este se basa en categorías, variables, conceptos, sucesos y contextos que ya ocurrieron.

El alcance correlacional surge de la necesidad de plantear una hipótesis en la cual se proponga una relación entre dos o más variables. En el enfoque cuantitativo surge la aplicación de procesos estadísticos inferenciales que buscan deducir los resultados de la investigación para favorecer a toda la población (Ramos Galarza, 2020).

Por esto, el enfoque de la investigación es cuantitativo ya que se trata con fenómenos que se pueden medir a través del uso de técnicas estadísticas para el análisis de los datos, su propósito radica en la descripción, explicación, predicción y control objetivo de sus causas y la predicción de su ocurrencia a partir del desvelamiento de estas (Sanchez Flores, 2019).

La presente investigación tiene como finalidad medir y describir el desempeño de las empresas ecuatorianas tras la implementación de

operaciones de fusión y adquisición, lo que permitirá estudiar sus factores económicos y evolución, de esta manera evaluar la relación que existe entre las operaciones, el desempeño financiero y su significancia.

### 3.2 Población

Se solicitó a la Superintendencia de Compañías valores y seguros, un detalle de las empresas grandes que se encontraban activas y registradas en el Ecuador en base a la última información actualizada por la entidad pública. Esta clasificación fue realizada en base a los códigos referente a la clasificación industrial internacional unificada (CIIU), lo cual permitió caracterizar a la población a nivel de sectores. Este tratamiento permitió identificar 2693 empresas que serán objeto de observación en este estudio.

Tabla 1  
Distribución de la población de grandes empresas

Sector	Frecuencia	Distribución (%)
Primario	401	14.89%
Secundario	721	26.77%
Terciario	1571	58.34%
TOTAL	2693	100%

Nota: La Población de esta investigación está distribuida en tres tipos de sectores de acuerdo con la clasificación en el CIIU

### 3.3 Muestra de empresas que no registraron fusiones y adquisiciones

Tabla 2

Distribución de muestra de empresas sin operaciones de FyA

Sector	Frecuencia	Distribución (%)
Primario	20	5.33%
Secundario	183	48.80%
Terciario	172	45.87%
TOTAL	375	100.00%

Nota: La Población de esta investigación está distribuida en tres tipos de sectores de acuerdo con la clasificación en el CIIU

La muestra se elaboró en función del tamaño poblacional considerando un nivel de confianza del 95% en función de la población con un margen de error del 0,05 se realizará el levantamiento de información secundaria de las 375 empresas grandes analizadas, la misma que se detalla a continuación.

### 3.4 Muestra de empresas que registraron Fusiones y adquisiciones

Para el estudio de las fusiones y adquisiciones de empresas en el Ecuador entre los años 2013 a 2020 se seleccionarán 25 casos realizados por empresas en todas las regiones del país.

Tabla 3  
Distribución de la muestra

Sector	Frecuencia	Distribución (%)
Primario	0	0.00%
Secundario	18	72.00%
Terciario	7	28.0%
Total	25	100.00%

Nota: Cálculo de la muestra estratificado según sectores

En la tabla 3 se puede observar que las empresas seleccionadas para la investigación pertenecen al sector secundario y terciario, mayoritariamente al secundario (la industria manufacturera) el cual es el principal sector de generación de valor agregado de la economía ecuatoriana, este representa el 13.6% del PIB y comprende el 8% total de las empresas del país (Ekos, 2019).

### **3.5 Técnica de Recopilación de datos**

#### **3.5.1 Análisis documental**

En esta investigación la técnica principal de recolección de datos es la del mismo autor, obtener datos e información de libros, textos, artículos y otras fuentes de aprendizaje; se empleará la técnica de observación y lectura de textos, de los cuales se extraerá toda la información para el desarrollo de texto.

#### **3.5.2 Fuentes de información**

Los datos se han recolectado a nivel de histórico de la superintendencia de compañías, valores y seguros en donde se tomó información estadística de los indicadores financieros de liquidez, solvencia y rentabilidad de las compañías activas, informes en la superintendencia de control del poder de mercado en donde se detallan las operaciones de concentración que se ejecutaron en los años 2013 a 2020, revistas nacionales y artículos sobre empresas que realizaron operaciones de fusiones/adquisiciones en el país durante el periodo 2013-2020.

### **3.6 Análisis de datos**

Se estableció el desarrollo puntual de cada objetivo para el cumplimiento de las hipótesis de investigación, la interpretación de la teoría y su relación con los resultados obtenidos en el análisis que permita entender si las fusiones y adquisiciones se relacionan positivamente en el desempeño empresarial.

Por consiguiente, el desarrollo del primer objetivo “Describir las fusiones y adquisiciones de las empresas ecuatorianas a través de un análisis descriptivo”. Se tuvo como fin la recolección de datos del histórico en la superintendencia de compañías, valores y seguros, donde se analizó el porcentaje de operaciones de concentración y el sector al que pertenecen cada empresa (primario, secundario y terciario), el porcentaje que fueron fusión o adquisición y como fue el proceso mediante el cual se dio la operación.

Para la descripción y ejecución del segundo objetivo “Analizar el desempeño empresarial de las empresas fusionadas o adquiridas en el Ecuador a través de métodos descriptivos” se utilizó la estadística descriptiva para comparar los indicadores financieros de liquidez, solvencia y rentabilidad de las empresas antes y después de que se haya ejecutado la operación de concentración.

Por último, se realizará el tercer objetivo “Analizar las fusiones y adquisiciones y su relación con el desempeño empresarial a través de un proceso estadístico para determinar diferencias significativas” en el cual se tomaron los indicadores de desempeño financieros de las empresas, y se utilizó un software estadístico para determinar diferencias significativas entre las empresas que han realizado operaciones de fusiones y adquisiciones y las que no lo han realizado.

## 4 CAPITULO 4: RESULTADOS

### 4.1 Capítulo Resultados 1

### 4.2 Fenómeno de fusión y adquisición.

En el presente capítulo se analizaron 25 operaciones de concentración en el país, de las cuales 8 operaciones son fusión y 17 son adquisición efectuadas desde el año 2013 hasta 2020, de las cuales se describirá el proceso de las 5 más representativas.

Tabla 4  
Fusiones y Adquisiciones 2013-2020

EMPRESAS	Tipo de Operación	Año
Corporacion Favorita C.A. – Bjork Holding S.A.	Adquisición	2019
ARCA Continental – Tonicorp	Adquisición	2014
ARCA Continental – Industrias Alimenticias Ecuatorianas S.A. Inalecsa	Adquisición	2012
Tiendas Industriales Asociadas (TÍA S.A.) – Deliveroo S.A.	Adquisición	2020
Uncacem Ecuador – Lafarge S.A.	Adquisición	2014
Bimbo Ecuador S.A. – Supan	Adquisición	2014
Unilever Andina Ecuador S.A – Quala Ecuador S.A.	Adquisición	2017
SIGMA S.A. – ECARNI	Adquisición	2015
Heineken Ecuador S.A. – Biela y Bebidas del Ecuador S.A.	Adquisición	2016
Nestle Ecuador S.A. – Ecuajugos	Adquisición	2014

Indura S.A. – Swissgas del Ecuador S.A.	Adquisición	2015
AT&T – DirecTV	Adquisición	2014
Casabaca S.A. – Autoconfianza	Adquisición	2015
Bolton Group SRL – Conservas Isabel Ecuatoriana S.A.	Adquisición	2015
BIA Coffee Investments S.L – Solubles Instantaneos SICA	Adquisición	2020
Nutreco – Gisis S.A.	Adquisición	2013
Holding Santa Ana S.A – Industrias Ales C.A.	Adquisición	2020
Universal Sweet Industries S.A. – BIA Snacks Investments S. L	Fusion	2019
Veolia - International Water Services (Guayaquil) Interagua C. LTDA.	Fusion	2014
Cabcorp – The Tesalia Springs Company S.A.	Fusión	2014
Cartones Nacionales S.A. Cartopel – Erusa	Fusión	2015
Cervecera Ambev Ecuador – Cerveceria Nacional CN S.A.	Fusión	2016
Corporacion Favorita – Librimundi International S.A.	Fusión	2015
Difare – Ecuafarmacias y Asociados S.A., Dromayor y Asegensa	Fusión	2015
La Fabril S.A. – Otelo & Fabell S.A.	Fusión	2020

---

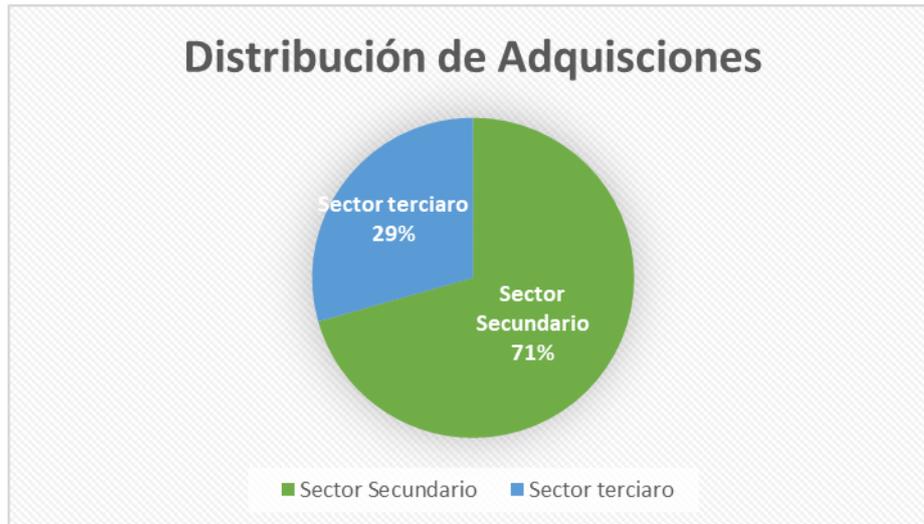
Fuente: Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

Autor: Elaborado por el Autor

El mayor porcentaje de las operaciones de concentración (fusiones y adquisiciones), tomando como base la clasificación industrial internacional uniforme de todas las actividades económicas (CIIU 3), se dan en el sector secundario, las ramas de actividad incluyen: C) explotación de minas y canteras, D) industria manufacturera, E) Suministro de electricidad, gas y agua, y F) construcción; y en el sector terciario comprendido por las ramas G) Comercio al por mayor y al por menor, H) Hoteles y restaurantes, I) Transporte, almacenamiento y comunicaciones, J) Intermediación financiera, K) Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler, L) Administración pública, defensa y seguridad social, M) Educación, N) Servicios sociales y de salud, O) Servicios comunitarios, sociales y personales, P) Servicios a los hogares y servicio doméstico, y Q) Servicio de organizaciones extraterritoriales.

Figura 1

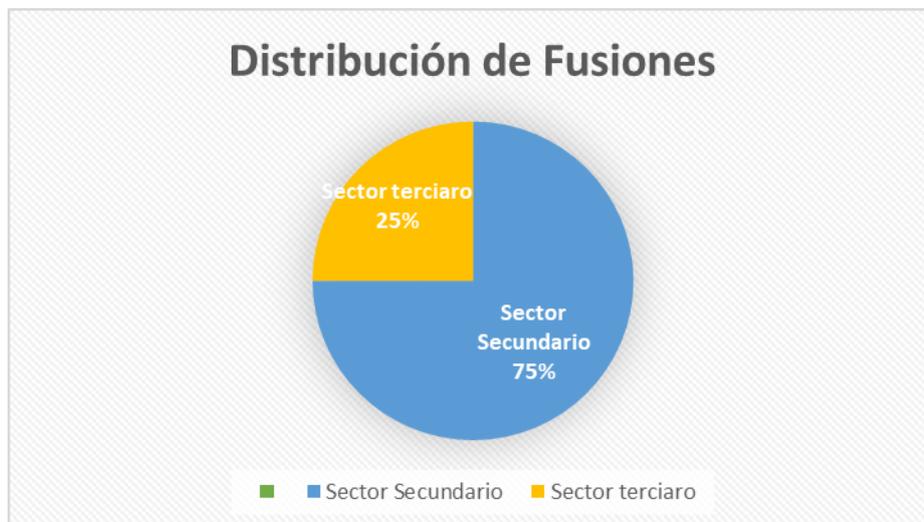
Distribución de Adquisiciones



Como se puede observar en la figura 1 el mayor porcentaje de operaciones de adquisición están comprendidas en el sector secundario que agrupa las actividades económicas encargadas de la transformación de bienes y recursos (materia prima) en productos elaborados.

Figura 2

Distribución de Fusiones



En la figura 2 se describe la distribución de las empresas que realizaron operaciones de fusiones y de igual manera se puede observar que el mayor porcentaje de operaciones de concentración ocurren con empresas que pertenecen al sector secundario.

Los siguientes procesos de fusión y adquisición que se describen a continuación en esta parte de la investigación son de particular interés debido al impacto económico que tuvieron en el país y la cantidad del monto del movimiento económico.

### **Cervecería Nacional CN (SABMiller) y Ambev (Anheuser- Busch InBev) (Fusión 2016)**

En 2015 el operador económico Anheuser- Busch Inbev SA/NV y la compañía SABMiller presento una notificación obligatoria de operación de concentración económica por la absorción a nivel mundial de USD110 billones dólares de SABMiller, considerando así esta fusión como la sexta mayor adquisición en la historia corporativa mundial.

La Superintendencia de Poder de Control de Mercado aprobó la fusión de ambos a través de sus empresas locales de Cervecería Nacional CE (SABMiller) y Ambev (Anheuser-Busch Inbev) donde ambas empresas deberían someterse a 11 condiciones donde se incluyen la venta de activos, otorgamiento de licencias, acceso a canales de distribución, así como la liberación de derechos de propiedad a un tercer participante. SABMiller en el país tiene el 94% del mercado y aB InBev el 5%, por lo que esta fusión dejaría un 1% del mercado a pequeños competidores. La fusión en Ecuador significo una inversión por USD 150 millones (David A. Sperber, 2021).

### **Unacem Ecuador – Lafarge S.A. (Adquisición 2014)**

A partir de la fusión entre LaFarge y la suiza Holcim, LaFarge empezó a vender sus activos en varios países, debido a que la unión entre ambas empresas creó la mayor cementera del mundo y en ciertas acciones su fusión resultaría en la creación de un monopolio en torno al cemento, donde en Ecuador el mercado de cemento entre Holcim y LaFarge hubiera concentrado el 87% de cemento en un solo proveedor; en este contexto, surge Unacem Ecuador.

El 27 de mayo de 2014 Unacem mediante oferta pública de acciones (OPA) acordó comprar a la francesa LaFarge S.A. su división cementera en Ecuador, como parte de su plan de crecimiento en Latinoamérica, el objetivo

de esta operación de concentración consiste en la adquisición directa de la propiedad del 98,57% de las acciones de la compañía por un monto estimado de USD 545 millones. (EL COMERCIO, 2014).

#### **ARCA Continental – Holding Tonicorp (Adquisición 2014)**

El 15 de abril de 2014 ARCA Continental y la compañía Coca-Cola anunciaron la adquisición del 98.9% de las acciones de Holding tonicorp, empresa líder en el segmento de productos lácteos y uno de los grupos de consumo más importantes en el Ecuador, integrado por las empresas Toni S.A., Heladosa S.A., Dipor S.A, Plásticos Ecuatorianos S.A, Fabacorpsa y Cosedone. Este acuerdo permitió al Sistema Coca-Cola consolidar una estrategia de innovación, fortalecer el portafolio de productos y fortalecer la relación de largo plazo (ARCACONTINENTAL, 2014).

La operación de concentración se inició en 2013 y a partir del mes de septiembre las empresas esperaron autorización por parte de la superintendencia de control del poder de mercado, la transacción se realizó a través de la bolsa de valores de Guayaquil, registrada por USD 60.506.652 millones correspondiente al 98.9% de las acciones del emisor Holding Tonicorp (El Universo, 2014).

#### **Nutreco – Gisis S.A. (Adquisición 2013)**

La empresa de nutrición animal y alimento para peces Nutreco, el 14 de junio del 2013 adquirió el 75% de las acciones de Gisis S.A., ex subsidiaria del grupo Expalsa en Ecuador. Esta transacción se efectuó por 81 millones de euros lo que llevo a Nutreco a convertirse en uno de los tres principales proveedores de alimento para camarones en Ecuador.

Esta adquisición resulto una oportunidad de expandirse fuera de Ecuador, parte de la adquisición comprendido la sociedad mixta con Regal Springs en Honduras, productor líder en Indonesia, que cuenta con operaciones en México Y Honduras; la presencia de esta adquisición en América Latina aumento el posicionamiento de Skretting (empresa de

alimentos acuícolas de Nutreco) como proveedor de alimento para camarones y tilapias (Aquafeed, 2022).

### **Corporación Favorita C.A. – Bjork Holding S.A. (Adquisición 2019)**

Corporación favorita adquirió el 51% del total de acciones ordinarias de Bjork Holdings (Grupo Hanaska), propietaria de las compañías: Tecfood servicios de alimentación S.A., compañía de alimentos y servicion Coalse S.A., Caterfood Broadliner S.A., Disvending S.A., Frozentropic Cía. LTDA., Catser Facilities Managment Cía. LTDA., y SFM Facility Servicios Complementarios S.A.; el monto de esta transferencia no fue publicado, esta se hizo en dos transferencias tras la aprobación de la superintendencia de control del Poder de Mercado, la primera fue en agosto de 2019 y la segunda en mayo de 2020. Esta adquisición formaba parte del plan de inversiones de Corporación Favorita donde se mencionó inversiones por USD 750 millones y la creación de 6000 mil empleos (Corporación Favorita, 2020)

### **Situación Financiera**

Para analizar la situación actual de cada empresa respecto al año en el que se realizó la operación se compararon los indicadores financieros de liquidez: liquidez corriente y prueba acida; de solvencia: endeudamiento del activo, patrimonial, a corto plazo y largo plazo y endeudamiento del activo fijo; y de rentabilidad: rentabilidad neta del activo, margen bruto, margen operacional, rentabilidad neta de ventas, rentabilidad operacional del patrimonio y rentabilidad financiera.

Tabla 5

Indicadores de liquidez de las empresas descritas

		Indicadores			
		Liquidez Corriente		Prueba ácida	
Empresas		Antes	Después	Antes	Después
Cervecería	Nacional	0.318	0.346	0.249	0.232

C.E.				
Holding Tonicorp	53.649	188.84	53.659	188.84
Gisis S.A.	3.3997	1.5355	2.462	1.149
Coorp. La Favorita S.A.	1.182	2.243	0.721	1.469

En la tabla 5 se encuentra el indicador de liquidez, en donde se puede determinar que este grupo de empresas después de la operación de fusión y/o adquisición aumentaron su liquidez corriente significativamente, a excepción de Cervecería Nacional; por lo que mejoraron sus posibilidades para cubrir sus obligaciones a corto plazo con el activo corriente.

Tabla 6  
Indicadores de Solvencia empresas descritas.

Indicadores	Empresas / Situación							
	Cervecería Nacional CE		Tonicorp		Gisis S.A.		Corp. La Favorita S.A.	
	Antes	Después	Antes	Después	Antes	Después	Antes	Después
Endeudamiento del Activo	0.631	0.747	0.018	0.00005	0.462	0.490	0.322	0.301
Endeudamiento Patrimonial	1.717	2.959	0.018	0.00005	0.859	0.962	0.476	0.430
Endeudamiento del Activo Fijo	0.661	0.483			3.648	1.638	2.486	2.010
Apalancamiento	2.717	3.959	1.018	1.000	1.859	1.962	1.476	1.430
Apalancamiento Financiero	3.080	3.959	1.020	-0.545	2.450	1.854	1.364	1.307

En la tabla 6 se encuentran los indicadores de solvencia de las empresas descritas, las cuales realizaron operación de fusión y adquisición, se puede destacar que el indicadore de apalancamiento mejoro notablemente después de realizar la operación de concentración.

Tabla 7  
Indicadores de Rentabilidad empresas mencionadas

Empresas / Situación									
		Cervecería Nacional CE		Tonicorp		Gisis S.A.		Corp. La Favorita S.A.	
Indicadores		Antes	Después	Antes	Después	Antes	Después	Antes	Después
Rentabilidad Neta del Activo		0.218	0.117	0.154	-0.025	0.009	0.172	0.075	0.069
Margen Bruto		0.749	0.510	1	1	0.102	0.316	0.272	0.270
Margen Operacional		0.486	0.295	0.997	0.901	0.053	0.230	0.120	0.111
Rentabilidad neta de ventas		0.248	0.191	0.996	-1.652	0.006	0.124	0.074	0.067
Rentabilidad del Patrimonio		1.164	0.716	0.157	0.013	0.141	0.625	0.182	0.112
Rentabilidad Financiera		0.595	0.464	0.157	-0.025	0.018	0.338	0.162	0.099

En la tabla 7 se encuentran los indicadores de rentabilidad de las empresas descritas, en la cual no se encuentra una diferencia significativa entre el antes y después.

## 4.3 Capítulo Resultados 2

### Análisis Del desempeño Financiero

#### 4.3.1 Indicadores de desempeño de empresas que realizaron Fusiones y Adquisiciones

Tabla 8

##### Indicadores de Liquidez

Indicadores	2021e	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Liquidez Corriente	2.214	1.475	2.327	2.120	1.968	1.895	2.382	3.438	1.289
Prueba Acida	1.758	1.050	1.923	1.663	1.491	1.409	1.924	3.010	0.8789

Nota: En la tabla 8 el (2021e) hace referencia a una estimación del año 2021

En la tabla 8 se encuentran los indicadores de liquidez del grupo de empresas que realizaron fusiones y adquisiciones, en el año 2020 este grupo de empresas tiene una liquidez corriente de 1.47 que nos indica que por cada dólar de deuda de corto plazo se cuenta con 1.47 dólares para cubrir las obligaciones corrientes en un año.

Tabla 9

##### Indicadores de Solvencia

Indicadores	2021e	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
E. del Activo	0.543	0.549	0.550	0.546	0.548	0.553	0.560	0.561	0.556
E, Patrimonial	1.802	2.051	1.917	1.861	1.695	2.004	1.986	1.878	1.844
E. Activo fijo	1.808	1.974	1.850	2.069	1.856	1.874	1.759	1.632	1.604
Apalancamiento	2.884	3.051	2.917	2.861	2.695	3.004	2.986	2.878	2.844
Apalancamiento Financiero	2.383	2.252	1.690	3.417	2.170	2.119	2.644	2.473	2.167

Nota: En la tabla 9 el (2021e) hace referencia a una estimación del año 2021

En la tabla 9 se pueden observar los indicadores de solvencia, en el año 2020 el pasivo es la principal fuente de financiación de los activos, se puede observar que en promedio este grupo de empresas por cada 1 unidad de dólar que tiene en activos, 0.54 unidades se encuentran comprometidos para pago a terceros

Tabla 10  
Indicadores de Rentabilidad

Indicadores	2021e	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Rentabilidad del Activo Neto	0.047	0.030	0.052	0.063	0.063	0.043	0.051	0.088	0.065
Margen bruto	0.473	0.516	0.474	0.514	0.502	0.495	0.455	0.478	0.359
Margen operacional	0.196	0.196	0.178	0.248	0.211	0.206	0.184	0.214	0.106
Rentabilidad neta de ventas	0.064	-0,074	0.067	0.072	0.023	0.056	0.063	0.100	0.064
Rentabilidad del patrimonio	0.552	0.933	0.620	0.732	0.682	0.708	0.031	0.727	0.367
Rentabilidad Financiera	0.189	0.103	0.161	0.182	0.199	0.153	0.156	0.257	0.217

Nota: En la tabla 10 el (2021e) hace referencia a una estimación del año 2021

En la tabla 10, se observan los indicadores de rentabilidad. En el 2020 el margen neto de ventas es negativo siendo este un año atípico debido a la pandemia de COVID-19 mientras que en el año 2019 la utilidad neta equivale al 6.7% de las ventas; dentro del estudio también se puede observar que, en 2020, la utilidad bruta equivale al 51% de las ventas mientras que el 19% de las ventas se convierte en utilidad operacional.

#### 4.3.2 Indicadores de desempeño Empresas que no realizaron fusiones y adquisiciones

Tabla 11

##### Indicadores de Liquidez

Indicadores	2021e	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Liquidez Corriente	2.923	2.307	2.114	2.164	2.258	2.203	1.983	4.418	5.321
Prueba Acida	2.201	1.641	1.457	1.481	1.603	1.515	1.330	3.687	4.340

Nota: En la tabla 11 el (2021e) hace referencia a una estimación del año 2021

En la tabla 11 se encuentran los indicadores de liquidez de las empresas que no realizaron operaciones de fusión o adquisición, en el año 2020 este grupo tiene un promedio de liquidez de 2.30 que nos indica que por cada dólar las empresas poseen 2.30 unidades de dólar para cubrir las obligaciones corrientes.

Tabla 12

##### Indicadores de Solvencia

Indicadores	2021e	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Endeudamiento del Activo	0.593	0.532	0.540	0.533	0.530	0.532	0.530	0.551	0.557
Endeudamiento Patrimonial	8.965	3.147	7.205	3.320	4.727	21.50	18.72	4.258	3.028
Endeudamiento del activo fijo	11.621	18.37	8.333	8.397	11.80	12.68	19.63	13.60	6.912
Apalancamiento	9.947	4.112	8.182	4.302	5.693	22.48	19.72	5.247	4.005
Apalancamiento Financiero	5.093	85.75	0.573	3.560	0.974	21.37	1.876	3.987	3.316

Nota: En la tabla 12 el (2021e) hace referencia a una estimación del año 2021

En la tabla 12 se observan los indicadores de endeudamiento o solvencia de las empresas que no realizaron operaciones de concentración,

se puede observar que en 2020 en promedio este grupo de empresas por cada 1 unidad de dólar que tiene en activos, 0.53 unidades se encuentran comprometidos para pago a terceros. También se puede observar que el porcentaje de deuda con relación a sus recursos disminuyó alrededor de un 40% respecto al 2019.

Tabla 13

Indicadores de Rentabilidad

Indicadores	2021e	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Rentabilidad del Activo Neto	0.053	0.025	0.043	0.049	0.054	0.041	0.059	0.068	0.062
Margen bruto	0.463	0.479	0.489	0.488	0.494	0.496	0.480	0.466	0.331
Margen operacional	0.204	0.212	0.227	0.229	0.241	0.200	0.219	0.231	0.084
Rentabilidad neta de ventas	0.038	0.018	0.036	0.037	0.049	0.018	0.037	0.049	0.045
Rentabilidad del patrimonio	2.728	0.747	1.042	1.000	1.309	11.11	2.214	2.189	0.233
Rentabilidad Financiera	0.144	0.599	0.129	0.143	0.120	0.126	0.190	0.232	0.073

Nota: En la tabla 13 el (2021e) hace referencia a una estimación del año 2021

Dentro de la tabla 13, se puede apreciar los indicadores de rentabilidad donde se puede determinar que en el año 2020 por cada dólar que venden las empresas, 0.47 se convierten en utilidad bruta. Dentro del estudio de rentabilidad también encontramos que estas empresas cuentan con un margen operacional superior al 20% mientras que el 1.8% de las ventas se convierte en utilidad neta.

#### 4.4 Capítulo 3 Resultados

### Análisis comparativo del desempeño financiero

Se implemento el uso de software estadístico para permitir procedimientos destinados a comprar dos muestras de datos. Se calculo diferentes estadísticas y gráficos para cada muestra y realizó diferentes pruebas para determinar si existe una diferencia estadísticamente significativa entre las dos muestras.

#### 4.4.1 Indicadores de Liquidez

##### Liquidez

Comparación de Muestras - LIQUIDEZ CORRIENTE & LIQUIDEZ CORRIENTE F/A

Tabla 14

Resumen estadístico Liquidez

	<i>LIQUIDEZ CORRIENTE</i>	<i>LIQUIDEZ CORRIENTE F/A</i>
Recuento	280	21
Promedio	1.56405	1.3007
Desviación Estándar	0.640365	0.514521
Coefficiente de Variación	40.9429%	39.5572%
Mínimo	0.210691	0.346931
Máximo	3.24077	2.34494
Rango	3.03008	1.99801
Sesgo Estandarizado	1.92194	0.995948
Curtosis Estandarizada	-1.3319	-0.0756674

Esta tabla resume las estadísticas de dos muestras de datos. De interés particular son la desviación estándar y la curtosis, que se pueden usar para comprar si una muestra proviene de una distribución normal. Los

valores de esta estadística fuera del rango -2 a 2 indican desviaciones significativas de la normalidad, lo que tiende a invalidar las pruebas que comparan las desviaciones. En este caso, ambos valores de desviación estándar están dentro del rango esperado, así mismo ambas curtosis esta dentro del rango esperado.

### **Comparación de Medias**

Intervalos de confianza del 95.0% para la media de LIQUIDEZ CORRIENTE: 1.56405 +/- 0.0753331 [1.48871, 1.63938]

Intervalos de confianza del 95.0% para la media de LIQUIDEZ CORRIENTE F/A: 1.3007 +/- 0.234207 [1.06649, 1.53491]

Intervalos de confianza del 95.0% intervalo de confianza para la diferencia de medias

suponiendo varianzas iguales: 0.263345 +/- 0.281723 [-0.0183779, 0.545069]

### **Prueba t para comparar medias**

Hipótesis nula:  $\text{media1} = \text{media2}$

Hipótesis Alt:  $\text{media1} \neq \text{media2}$

Suponiendo varianzas iguales:  $t = 1.83956$  valor-P = 0.066

No se rechaza la hipótesis nula para  $\alpha = 0.05$

Se utilizó una prueba t para comprar las medias de las dos muestras. De particular interés es el intervalo de confianza para la diferencia entre las medias, que va desde -0.0183779 a 0.545069. Dado que el intervalo contiene el valor 0, con un nivel de confianza del 95.0% no existe una diferencia entre las medias de las dos muestras de datos. Dado que el valor-P calculado no es inferior a 0.05, no se puede rechazar la hipótesis nula.

En este caso, la prueba se ha construido para determinar si la diferencia entre las dos medias es igual a 0.0 versus la hipótesis alterna de

que la diferencia no es igual a 0.0. Puesto que el valor-P calculado no es menor que 0.05, no se puede rechazar la hipótesis nula.

### Prueba de Kolmogorov-Smirnov

Estadístico DN estimado = 0.269048

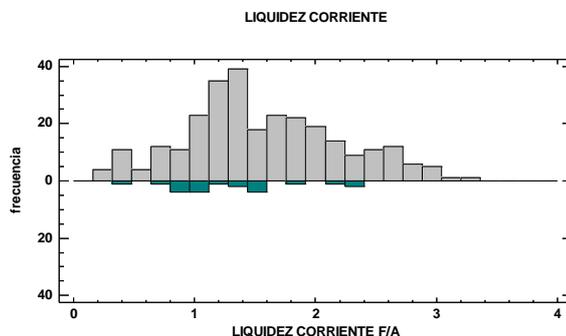
Estadístico K-S bilateral para muestras grandes = 1.18914

Valor P aproximado = 0.118259

Se realizó esta prueba para comparar las distribuciones de las dos muestras. La prueba se realiza calculando la distancia máxima entre las distribuciones acumuladas de las muestras. En este caso, la distancia máxima es 0.269048. De particular interés son el valor-P estimado de la prueba. Debido a que el valor P es mayor o igual a 0.05 no existe una diferencia estadísticamente significativa entre las dos distribuciones al 95,0%.

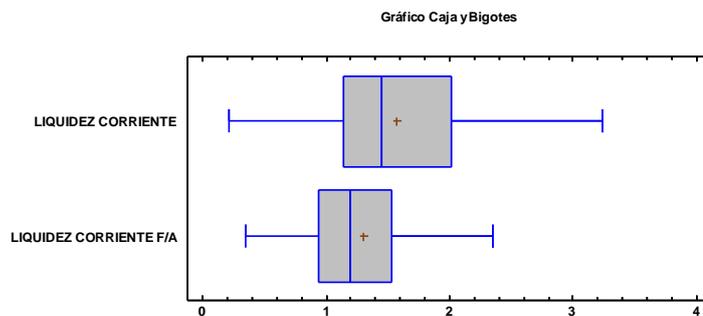
Figura 3

Histograma de Liquidez Corriente



Este grafico de histograma nos muestra cómo se distribuye la liquidez corriente de empresas que no han realizado operaciones de fusión y adquisición frente a las que si han realizado estas operaciones en el cual se puede observar que la distribución de los datos es normal y el proceso es estable.

Figura 4  
Gráfico de Cajas Liquidez



A partir de este grafico se puede observar que los intervalos entre las dos muestras se superponen. Ninguna de las dos muestras tiene valores atípicos.

## Prueba Ácida

Comparación de Dos Muestras - PRUEBA ÁCIDA & PRUEBA ÁCIDA F/A

Tabla 15

Resumen estadístico Prueba Ácida

	<i>PRUEBA ÁCIDA</i>	<i>PRUEBA ÁCIDA F/A</i>
Recuento	258	22
Promedio	1.003	0.952
Desviación Estándar	0.428	0.391
Coefficiente de Variación	42.754%	41.070%
Mínimo	0.041	0.232
Máximo	2.504	1.809
Rango	2.462	1.577
Sesgo Estandarizado	1.155	0.757
Curtosis Estandarizada	-1.207	-0.354

Esta tabla resume las estadísticas de las dos muestras de datos. En este caso, ambos valores de sesgo estandarizado y ambas curtosis estandarizadas están dentro del rango esperado.

### Comparación de Medias

Intervalos de confianza del 95.0% para la media de PRUEBA ÁCIDA:  
1.00304 +/- 0.0525762 [0.950459, 1.05561]

Intervalos de confianza del 95.0% para la media de PRUEBA ÁCIDA F/A:  
0.952739 +/- 0.173491 [0.779248, 1.12623]

Intervalos de confianza del 95.0% intervalo de confianza para la diferencia de medias suponiendo varianzas iguales: 0.0502967 +/- 0.186311 [-0.136014, 0.236607]

### **Prueba t para comparar medias**

Hipótesis nula:  $\text{media1} = \text{media2}$

Hipótesis Alt:  $\text{media1} \neq \text{media2}$

Suponiendo varianzas iguales:  $t = 0.53143$  valor-P = 0.595

No se rechaza la hipótesis nula para  $\alpha = 0.05$

El intervalo de confianza para la diferencia de medias es de -0.136014 a 0.236607. Dado que el intervalo contiene el valor de 0, con un nivel de confianza del 95.0% no existe una diferencia significativa entre las medias de las muestras de datos.

En este caso, la prueba se ha hecho para determinar si la diferencia entre las dos medias es igual a 0.0 frente a la hipótesis alternativa de que no es igual a 0.0. Dado que el valor-P calculado no es inferior a 0.05, no se puede rechazar la hipótesis nula.

NOTA: estos resultados suponen que las varianzas de las dos muestras son iguales. En este caso, la suposición parece justificable en base en los resultados de la prueba-F que compara las desviaciones estándar.

### **Prueba de Kolmogorov-Smirnov**

Estadístico DN estimado = 0.170543

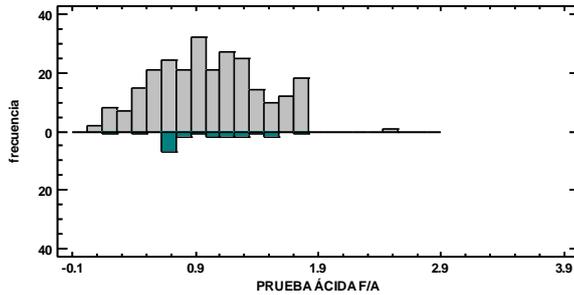
Estadístico K-S bilateral para muestras grandes = 0.767848

Valor P aproximado = 0.597222

En este caso, la distancia máxima es 0.170543. De particular interés es el valor-P aproximado para la prueba. Debido a que el valor-P es mayor o igual que 0.05, no hay diferencia estadísticamente significativa entre las dos distribuciones al 95.0%.

Figura 5

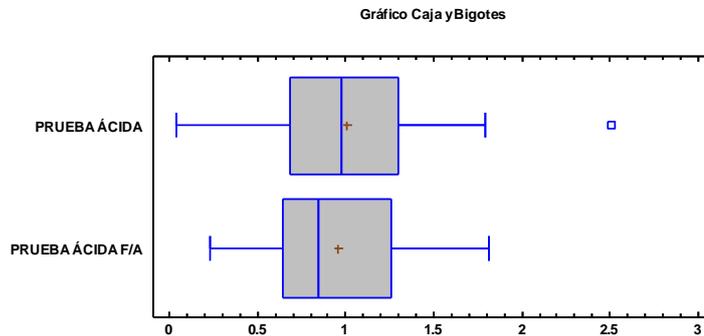
Histograma Prueba Ácida



El grafico de Histograma muestra una distribución de datos multimodal, la mayoría de los datos en la muestra uno tiene una prueba acida entre 0.8 y 1.3 y la distribución de la muestra dos está en 0.6.

Figura 6

Gráfico de Cajas Prueba Ácida



El grafico de cajas de ambas muestras presentan una distribución normal, con un dato atípico en la muestra de prueba acida de las empresas que no han realizado operaciones de fusión y adquisición.

#### 4.4.2 Indicadores de Solvencia

##### Endeudamiento del Activo

Comparación de Dos Muestras - ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO & ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO F/A

Tabla 16

Resumen estadístico Endeudamiento del Activo

	<i>ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO</i>	<i>ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO F/A</i>
Recuento	343	23
Promedio	0.5461	0.5709
Desviación Estándar	0.207	0.185
Coficiente de Variación	38.065%	32.488%
Mínimo	0.169	0.236
Máximo	1.143	0.927
Rango	0.974	0.690
Sesgo Estandarizado	1.796	-0.157
Curtosis Estandarizada	-1.998	-0.768

La tabla 18 resume los resultados estadísticos de las dos muestras. En este caso ambos valores de sesgo estandarizado están dentro del rango esperado. Ambas curtosis estandarizadas están dentro del rango esperado.

### **Comparación de Medias**

Intervalos de confianza al 95.0% para la media endeudamiento del activo: 0.549187 +/- 0.0220811 [0.524115, 0.568278]

Intervalos de confianza al 95.0% para la media de endeudamiento del activo F/A: 0.570972 +/- 0.0802175 [0.490756, 0.651191]

Intervalos de confianza al 95.0% intervalo de confianza para la diferencia de medias suponiendo varianzas iguales: -0.0247771 +/- 0.0875206 [-0.112298, 0.0627435]

### **Prueba t para comparar medias**

Hipótesis nula:  $\text{media1} = \text{media2}$

Hipótesis Alt:  $\text{media1} \neq \text{media2}$

Suponiendo varianzas iguales:  $t = -0.556719$  valor-P = 0.578061

No se rechaza la hipótesis nula para  $\alpha = 0.05$

Se ejecutó una prueba-t para comparar las medias de las dos muestras. De particular interés es el intervalo de confianza para la diferencia entre la media de -0.112298 a 0.0627435. Dado que el intervalo contiene el valor 0, existe un nivel de confianza del 95,0% de que no existe una diferencia significativa entre las medias de las muestras de datos. Dado que el valor-P no es inferior a 0.05, no se puede rechazar la hipótesis nula

### **Prueba de Kolmogorov-Smirnov**

Estadístico DN estimado = 0.116745

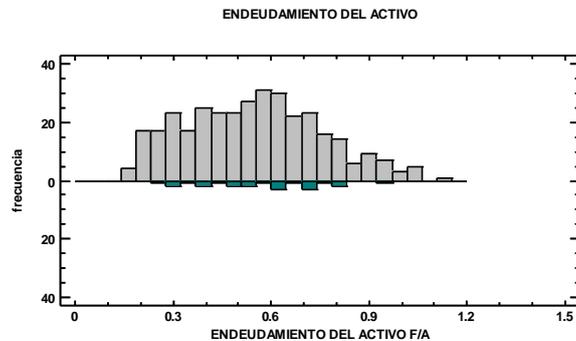
Estadístico K-S bilateral para muestras grandes = 0.542011

Valor-P aproximado = 0.930613

En este caso, la distancia máxima es 0.116745. De particular interés es el valor-P estimado para la prueba. Dado que el valor-P es mayor o igual a 0.05, no hay una diferencia estadísticamente significativa entre las dos distribuciones al 95.0%.

Figura 7

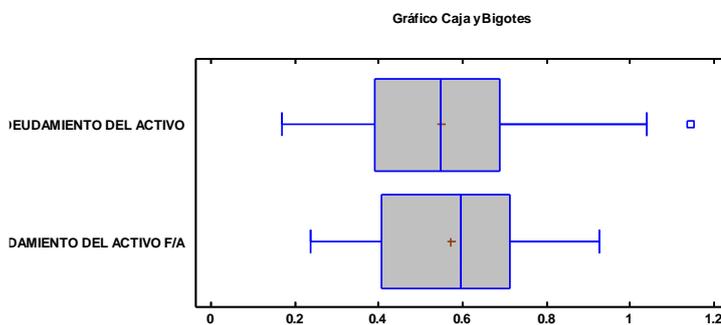
Histograma Endeudamiento del Activo



El histograma nos muestra que existe una distribución normal de los datos en ambas muestras, la densidad está concentrada en torno a la media.

Figura 8

Gráfico de Cajas Endeudamiento del Activo



En el gráfico de cajas presente se comparan ambas muestras, mostrando la distribución por unidades de deuda usan las empresas para financiar sus activos, en ambas cajas del gráfico la mediana está ubicada en el centro, ambos presentan una distribución normal.

## Endeudamiento Patrimonial

### Comparación de Dos Muestras - EDEUDAMIENTO PATRIMONIAL L & ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL F/A L

Tabla 17

Resumen estadístico Endeudamiento Patrimonial

	<i>EDEUDAMIENTO PATRIMONIAL L</i>	<i>ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL F/A L</i>
Recuento	356	22
Promedio	0.0933	0.2675
Desviación Estándar	0.9910	0.7614
Coeficiente de Variación	1061.17%	284.62%
Mínimo	-2.221	-1.169
Máximo	2.662	1.500
Rango	4.883	2.669
Sesgo Estandarizado	0.732	-0.479
Curtosis Estandarizada	-0.764	-0.876

La tabla 17 contiene el resumen estadístico de las dos muestras de datos. En este caso, ambos valores de sesgo y curtosis estandarizados esta dentro del rango esperado.

### Comparación de Medias

Intervalos de confianza al 95.0% para la media de Endeudamiento Patrimonial: 0.0933895 +/- 0.103297 [-0.0099078, 0.196687]

Intervalos de confianza al 95.0% para la media de Endeudamiento Patrimonial F/A: 0.267533 +/- 0.337611 [-0.0700787, 0.605144]

Intervalos de confianza al 95.0% intervalo de confianza para la diferencia de medias suponiendo varianzas iguales:  $-0.174143 \pm 0.42317$   $[-0.597313, 0.249026]$

### **Prueba t para comparar medias**

Hipótesis nula:  $\text{media1} = \text{media2}$

Hipótesis Alt:  $\text{media1} \neq \text{media2}$

Suponiendo varianzas iguales:  $t = -0.809172$  valor-P = 0.4189

No se rechaza la hipótesis nula para  $\alpha = 0.05$

De particular interés es el intervalo de confianza para la diferencia entre las medias desde  $-0.597313$  hasta  $0.249027$ . Dado que el intervalo contiene el valor de 0, no existe una diferencia significativa entre las medias de las muestras de datos, al 95.0%. Dado que el valor-P calculado no es inferior a 0.05, no se puede rechazar la hipótesis nula.

NOTA: estos resultados suponen que las varianzas de las dos muestras son iguales.

### **Prueba de Kolmogorov-Smirnov**

Estadístico DN estimado = 0.162921

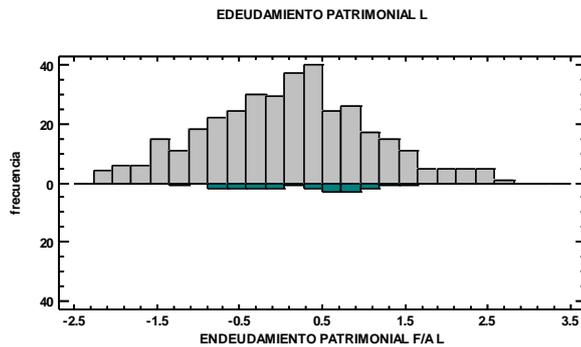
Estadístico K-S bilateral para muestras grandes = 0.741598

Valor P aproximado = 0.641325

La prueba se realizó calculando la distancia máxima entre las distribuciones acumuladas de las dos muestras. En este caso, la distancia máxima es 0.162921. De particular interés son el valor -P de la prueba. Dado que el valor -P es mayor o igual a 0.05, no hay una diferencia estadísticamente significativa entre las dos distribuciones al 95,0%

Figura 9

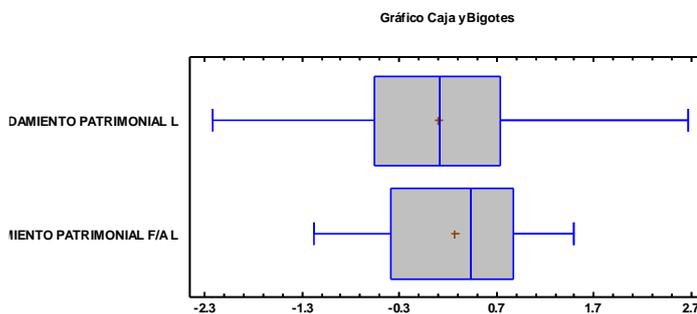
Histograma Endeudamiento Patrimonial



La ilustración 9 muestra una distribución normal de los datos por lo cual el procedimiento es estable y confiable.

Figura 10

Gráfico de cajas Endeudamiento Patrimonial



La figura 10 muestra el grafico de cajas de endeudamiento Patrimonial, se puede observar que la amplitud de la caja y de los bigotes en la muestra uno es mucho mayor en la primera que en la segunda, pudiendo concluir que la varianza de la primera distribución es mucho mayor.

## Endeudamiento del Activo Fijo

Comparación de muestras de Endeudamiento del Activo Fijo y Endeudamiento del Activo Fijo F/A

Tabla 18

Resumen estadístico Endeudamiento del Activo Fijo

	<i>ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO FIJO</i>	<i>ENDEUDAMIENTO DEL ACTIVO FIJO F/A</i>
Recuento	240	21
Promedio	1.20176	1.13733
Desviación Estándar	0.547884	0.63371
Coefficiente de Variación	45.5901%	55.7188%
Mínimo	0.0545733	0.228731
Máximo	2.45137	2.82255
Rango	2.3968	2.59382
Sesgo Estandarizado	1.94982	1.77493
Curtosis Estandarizada	-1.97863	0.964219

La tabla 18 contiene los resultados estadísticos de ambas muestras. En este caso ambos sesgos y curtosis estandarizados se encuentran dentro de los rangos esperados entre -2 a 2.

### Comparación de Medias

Intervalos de confianza al 95.0% para la media de Endeudamiento del Activo fijo: 1.20176 +/- 0.0696685 [1.13209, 1.27142]

Intervalos de confianza al 95.0% para la media de endeudamiento del Activo Fijo F/A: 1.13733 +/- 0.288462 [0.848873, 1.4258]

Intervalos de confianza al 95.0% intervalos de confianza para la diferencia de medias suponiendo varianzas iguales:  $0.0644271 \pm 0.248696$  [-0.184269, 0.313123]

### **Prueba t para comparar medias**

Hipótesis nula:  $\text{media1} = \text{media2}$

Hipótesis Alt:  $\text{media1} \neq \text{media2}$

Suponiendo varianzas iguales:  $t = 0.510132$  valor-P = 0.6103

No se rechaza la hipótesis nula para  $\alpha = 0.05$

Se utilizó una prueba t para comparar las medias de las dos muestras. De particular interés es el intervalo de confianza para la diferencia entre la media de -0.194269 a 0.313123. Dado que el intervalo contiene el valor 0, existe un nivel de confianza del 95.0% de que no existe una diferencia significativa entre las medias de las muestras de datos. Dado que el valor -P calculado no es inferior a 0.05, no se puede rechazar la hipótesis nula.

Nota: Estos resultados asumen que la varianza de las dos muestras es igual.

### **Prueba de Kolmogorov-Smirnov**

Estadístico DN estimado = 0.16369

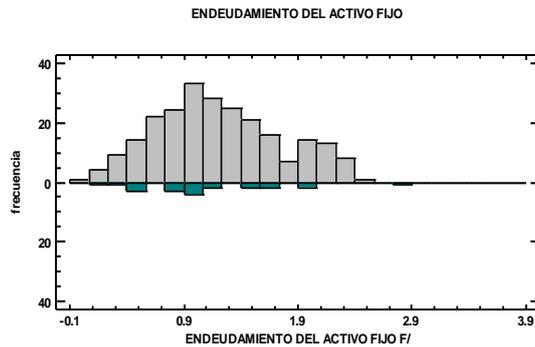
Estadístico K-S bilateral para muestras grandes = 0.719314

Valor-P aproximado = 0.678889

La prueba se realiza calculando la distancia máxima entre las distribuciones acumuladas de dos muestras. En este caso, la distancia máxima es 0.16369. De interés especial es el valor -P, debido a que es mayor o igual a 0.05 no hay diferencia estadísticamente significativa en tre las distribuciones de la muestra al 95.0%.

Figura 11

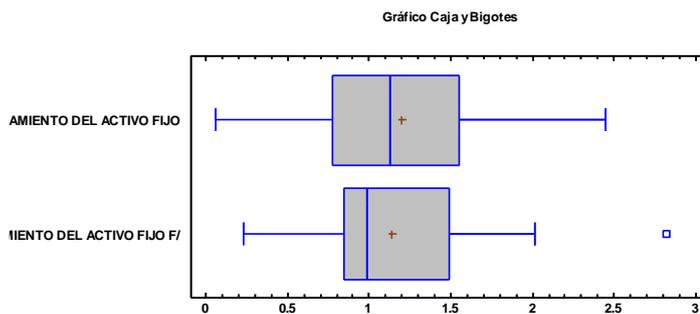
Histograma Endeudamiento del Activo Fijo



El histograma de Endeudamiento del Activo fijo muestra una distribución normal de los datos por lo que se puede proceder de forma segura, la muestra 2 (Endeudamiento del activo Fijo F/M) presenta un dato atípico sin embargo tiene una distribución normal de los datos.

Figura 12

Gráfico Cajas Endeudamiento del Activo Fijo



La figura 12 muestra el diagrama de cajas del endeudamiento del activo fijo, en la muestra uno la mediana se sitúa al centro de la caja entonces la distribución es simétrica, en la muestra dos la asimetría es positiva, los datos se concentran en la parte derecha de la caja, también se puede observar datos atípicos en la muestra.

## Apalancamiento

Comparación de muestras – Apalancamiento y Apalancamiento F/A.

Tabla 19

Resumen estadístico Apalancamiento

	<i>APALANCAMIENTO</i>	<i>APALANCAMIENTO F/A</i>
Recuento	105	23
Promedio	2.39563	2.60723
Desviación Estándar	0.270523	1.18837
Coeficiente de Variación	11.2924%	45.5799%
Mínimo	1.91679	1.00005
Máximo	2.96797	5.4823
Rango	1.05118	4.48225
Sesgo Estandarizado	0.901743	1.77504
Curtosis Estandarizada	-1.97766	0.376217

La tabla 19 contiene el resumen de las estadísticas de las dos muestras de datos. En este caso ambos valores de sesgo estandarizado están dentro del rango esperado. Ambas curtosis estandarizadas están dentro del rango esperado.

## **Comparación de Medias**

Intervalos de confianza al 95.0% para la media de Apalancamiento:  
2.39563 +/- 0.0523529 [2.34327, 2.44798]

Intervalos de confianza al 95.0% para la media de Apalancamiento  
F/A: 2.60723 +/- 0.513892 [2.09334, 3.12112]

Intervalos de confianza al 95.0% intervalos de confianza para la  
diferencia de medias suponiendo varianzas iguales: -0.211603 +/-0.252432  
[-0.464035, 0.04083296]

### **Prueba t para comparar medias**

Hipótesis nula:  $\text{media1} = \text{media2}$

Hipótesis Alt:  $\text{media1} \neq \text{media2}$

Suponiendo varianzas iguales:  $t = -1.65889$  valor-P = 0.0996261

No se rechaza la hipótesis nula para  $\alpha = 0.05$

Se realizó una prueba t para comprar las medias de las dos muestras. De particular interés es el intervalo de confianza para la diferencia entre la media de -0.464035 a 0.0408296. Dado que el intervalo contiene el valor 0, no existe una diferencia significativa entre las medias de las dos muestras de datos con un nivel de confianza del 95.0%.

En este caso, la prueba se construyó para determinar si la diferencia entre las dos medias es igual a 0,0 frente a la hipótesis alternativa de que la diferencia no es igual a 0,0. Dado que el valor-P calculado no es inferior a 0,05 no se puede rechazar  $H_0$ .

Nota: Dado que el valor-P calculado es inferior a 0.10 se puede rechazar la hipótesis nula en favor de la alternativa. Estos resultados suponen varianza igual de las dos muestras. En este caso, la suposición es cuestionable porque los resultados de la prueba que compra desviaciones estándar muestran que puede haber diferencias significativas entre ellas.

## Prueba de Kolmogorov-Smirnov

Estadístico DN estimado = 0.406211

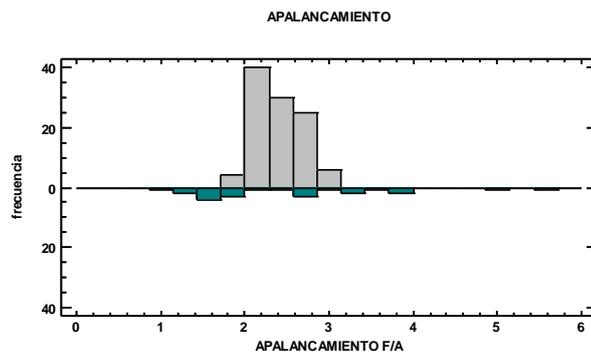
Estadístico K-S bilateral para muestras grandes = 1.76443

Valor-P aproximado = 0.00395289

Esta prueba se realizó calculando la distancia máxima entre las distribuciones acumuladas de ambas muestras. En este caso, la distancia máxima es 0.406211. De particular interés es el valor-P estimado de la prueba. Dado que el valor-P es inferior a 0,05 existe una diferencia estadísticamente significativa entre las dos distribuciones al 95.0% de confianza.

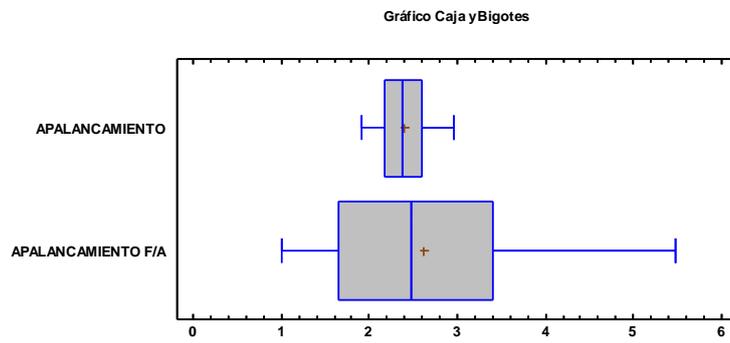
Figura 13

Histograma Apalancamiento



El histograma que se muestra en la figura 13 es el de Apalancamiento, este presenta un sesgo hacia la derecha por lo que tiene asimetría positiva, la muestra dos presenta varios datos atípicos.

Figura 14  
Gráfico Cajas Apalancamiento



La figura 14 muestra la distribución de los datos del Apalancamiento, se puede observar que la segunda caja tiene mayor amplitud que la primera, la distribución de los datos es mucho mayor.

## Apalancamiento financiero

Comparación de muestras Apalancamiento Financiero – Apalancamiento Financiero F/A

Tabla 20

Resumen estadístico Apalancamiento Financiero

	<i>APALANCAMIENTO FINANCIERO</i>	<i>APALANCAMIENTO FINANCIERO F/A</i>
Recuento	264	20
Promedio	1.54991	1.80017
Desviación Estándar	0.595027	1.06517
Coficiente de Variación	38.391%	59.1702%
Mínimo	0.0168468	-0.545706
Máximo	3.06705	3.8115
Rango	3.0502	4.35721
Sesgo Estandarizado	0.672334	0.0000381226
Curtosis Estandarizada	0.052907	0.42588

La tabla 20 muestra el resumen estadístico de las dos muestras. En este caso ambos sesgos estandarizados se encuentran dentro de los valores esperados. Ambas curtosis estandarizadas se encuentran dentro de los valores esperados.

## **Comparación de Medias**

Intervalos de confianza al 95.0% para la media de Apalancamiento Financiero: 1.54991 +/- 0.0721085 [1.4778, 1.62202]

Intervalos de confianza al 95.0% para la media de Apalancamiento Financiero F/A: 1.80017 +/- 0.498514 [1.300166, 2.29868]

Intervalos de confianza al 95.0% intervalos de confianza para la diferencia de medias suponiendo varianzas iguales: -0.25026 +/-0.291116 [-0.541376, 0.0408568]

### **Prueba t para comparar medias**

Hipótesis nula:  $\text{media1} = \text{media2}$

Hipótesis Alt:  $\text{media1} \neq \text{media2}$

Suponiendo varianzas iguales:  $t = -1.69216$  valor-P = 0.0917205

No se rechaza la hipótesis nula para  $\alpha = 0.05$

Esta prueba t se realizó para comprar las medias de ambas muestras. El intervalo de confianza para la diferencia de medias es de -0.541376 a 0,0408568. Dado que el intervalo contiene el valor 0, existe un nivel de confianza del 95.0% de que no hay una diferencia significativa entre las medias de las dos muestras de datos. Dado que el valor-P calculado no es inferior a 0.05, no se puede rechazar la hipótesis nula.

Nota: Dado que el valor-P es menor que 0.10, se puede rechazar la hipótesis nula al 90.0% de confianza. Estos resultados suponen que la varianza de las dos muestras es igual. En este caso, la suposición es cuestionable porque los resultados de la comparación de las desviaciones estándar muestran que pueden existir diferencias significativas entre las muestras.

## Prueba de Kolmogorov-Smirnov

Estadístico DN estimado = 0.208333

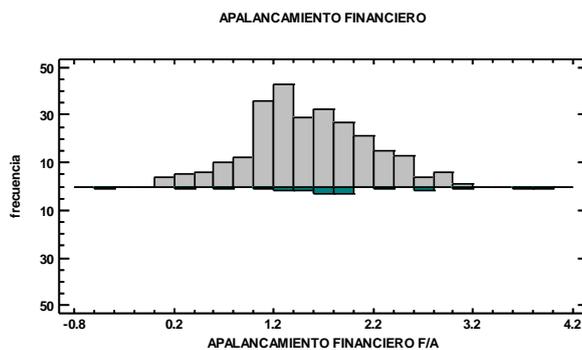
Estadístico K-S bilateral para muestras grandes = 0.89829

Valor-P aproximado = 0.399811

Esta prueba se realizó calculando la distancia máxima entre las distribuciones acumuladas de las muestras. En este caso, la distancia máxima es 0.208333. De interés particular es el valor-P aproximado de la prueba. Dado que el valor-P es mayor o igual a 0.05, no hay una diferencia estadísticamente significativa entre las dos distribuciones al 95.0% de confianza.

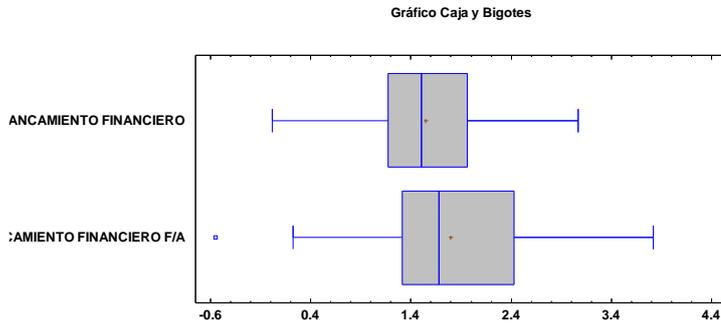
Figura 15

Histograma Apalancamiento Financiero



La figura 15 muestra el histograma del Apalancamiento financiero, este debido a su forma acampanada presenta una distribución de los datos normal, por lo que puede confiar en el conjunto de datos, la muestra dos presenta valores atípicos en el histograma.

Figura 16  
Gráfico de Cajas Apalancamiento Financiero



La figura 16 representa el diagrama de caja del apalancamiento financiero, ambas muestras presentan asimetría positiva o sesgada a la derecha, los datos se concentran en la parte derecha de la distribución, también se puede observar valores atípicos en la muestra dos en el límite inferior.

#### 4.4.3 Indicadores de Rentabilidad

##### Rentabilidad neta del Activo

Comparación de las muestras Rentabilidad Neta del Activo – Rentabilidad Neta del Activo F/A

Tabla 21

Resumen estadístico Rentabilidad Neta del Activo.

	<i>RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO</i>	<i>RENTABILIDAD NETA DEL ACTIVO F/A</i>
Recuento	261	23
Promedio	0.0293528	0.0505997
Desviación Estándar	0.0352323	0.0601374
Coefficiente de Variación	120.03%	118.849%
Mínimo	-0.063379	-0.0857671
Máximo	0.126492	0.172537
Rango	0.18987	0.258304
Sesgo Estandarizado	1.96897	0.183221
Curtosis Estandarizada	0.514599	0.273958

La tabla 21 resume los resultados estadísticos de ambas muestras. En este caso ambos valores de sesgo estandarizado se encuentran dentro de los valores esperados. Ambos valores de curtosis estandarizada se encuentran dentro de los valores esperados.

## **Comparación de Medias**

Intervalos de confianza al 95.0% para la media de Rentabilidad Neta del Activo: 0.0293528 +/- 0.004294234 [1.4778, 1.62202]

Intervalos de confianza al 95.0% para la media de Rentabilidad Neta del Activo F/A: 0.0505997 +/- 0.0260054 [1.300166, 2.29868]

Intervalos de confianza al 95.0% intervalos de confianza para la diferencia de medias suponiendo varianzas iguales: -0.0212469 +/- 0.0161713 [-0.0374182, -0.0050756]

### **Prueba t para comparar medias**

Hipótesis nula:  $\text{media1} = \text{media2}$

Hipótesis Alt:  $\text{media1} \neq \text{media2}$

Suponiendo varianzas iguales:  $t = -2.58623$  valor-P = 0.0102046

No se rechaza la hipótesis nula para  $\alpha = 0.05$

Se ejecutó una prueba t para comparar las medias de ambas muestras. De particular interés es el intervalo de confianza para la diferencia entre las medias, este se comprende desde -0.0374182 a -0.0050756. Dado que el intervalo no contiene el valor 0, las medias de las dos muestras son significativamente diferentes desde el punto de vista estadístico al 95.0% de confianza. Dado que el valor-P es menor a 0.05, la hipótesis nula puede rechazarse en favor de la hipótesis alternativa.

Nota: Dado que el valor-P es menor a 0.10, se puede rechazar de igual manera la hipótesis nula en favor de la alternativa al 90.0% de confianza. Estos resultados asumen que las varianzas de las muestras son iguales. En este caso, la suposición es cuestionable puesto que los resultados de la comparación de desviaciones estándar sugieren que puede haber diferencias significativas.

## Prueba de Kolmogorov-Smirnov

Estadístico DN estimado = 0.272697

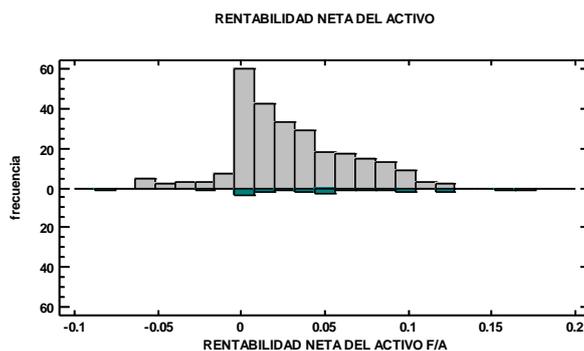
Estadístico K-S bilateral para muestras grandes = 1.24373

Valor-P aproximado = 0.086246

Se ejecutó una prueba de Kolmogorov-Smirnov para comparar las distribuciones de ambas muestras. En este caso la distancia máxima es 0.272697. De interés particular es el valor-P estimado para la prueba. Debido a que el valor-P es mayor o igual que 0.05, no hay diferencia estadísticamente significativa entre las distribuciones al 95.0%, sin embargo, al 90.0% de confianza si existe una diferencia significativa.

Figura 17

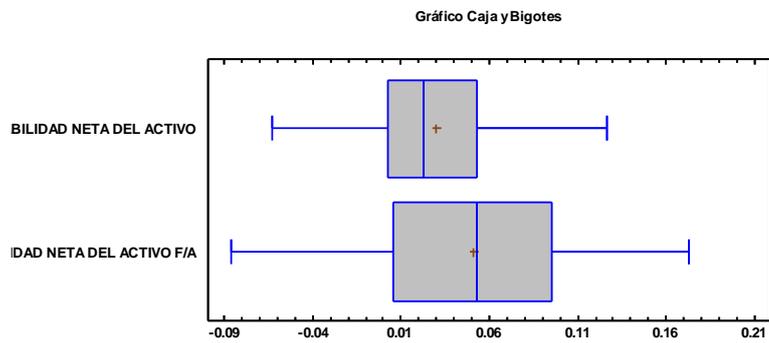
Histograma Rentabilidad Neta del Activo



El gráfico 17 muestra la distribución de los datos, estos se encuentran hacia la derecha de la media. La distribución tiene sesgo positivo esto implica la existencia de diferencias entre las variables en comparación.

Figura 18

Gráfico de Caja Rentabilidad Neta del Activo



La figura 18 muestra el diagrama de caja de la Rentabilidad neta del activo, el grafico de la muestra uno presenta asimetría sesgada a la izquierda, los datos se concentran en la parte superior de la distribución y la muestra dos la distribución de la caja es simétrica.

## Margen Bruto

Comparación de muestras Margen bruto – Margen Bruto F/A

Tabla 22

Resumen estadístico Margen Bruto

	<i>MARGEN BRUTO</i>	<i>MARGEN BRUTO F/A</i>
Recuento	291	24
Promedio	0.498007	0.528379
Desviación Estándar	0.243317	0.252283
Coficiente de Variación	48.8582%	47.7466%
Mínimo	-0.133486	0.201298
Máximo	1.0	1.0
Rango	1.13349	0.798702
Sesgo Estandarizado	1.98628	1.66995
Curtosis Estandarizada	-1.57066	-0.374587

La tabla 22 contiene el resumen estadístico de las muestras de Margen Bruto. En este caso los valores de sesgo estandarizado y curtosis estandarizada se encuentran dentro de los rangos esperados entre -2 a 2.

### Comparación de Medias

Intervalos de confianza al 95.0% para la media de Margen bruto:  
0.498007 +/- 0.0280732[0.469934, 0.52608]

Intervalos de confianza al 95.0% para la media de Margen bruto F/A:  
0.528379 +/- 0.10653 [0.421849, 0.63491]

Intervalos de confianza al 95.0% intervalos de confianza para la diferencia de medias suponiendo varianzas iguales: -0.0303725 +/-0.101953 [-0.132326, 0.0715809]

### **Prueba t para comparar medias**

Hipótesis nula:  $\text{media1} = \text{media2}$

Hipótesis Alt:  $\text{media1} \neq \text{media2}$

Suponiendo varianzas iguales:  $t = -0.586151$  valor-P = 0.558196

No se rechaza la hipótesis nula para  $\alpha = 0.05$

Se ejecutó una prueba t para comprar las medias de ambas muestras. De particular interés es el intervalo de confianza para la diferencia entre las medias, el cual va desde -0.132326 hasta 0.0715809. Dado que el intervalo contiene el valor 0, no existe una diferencia significativa entre ambas muestras al 95.0% de confianza. Dado que el valor-P calculado no es inferior que 0.05 no se puede rechazar la hipótesis nula.

### **Prueba de Kolmogorov-Smirnov**

Estadístico DN estimado = 0.125

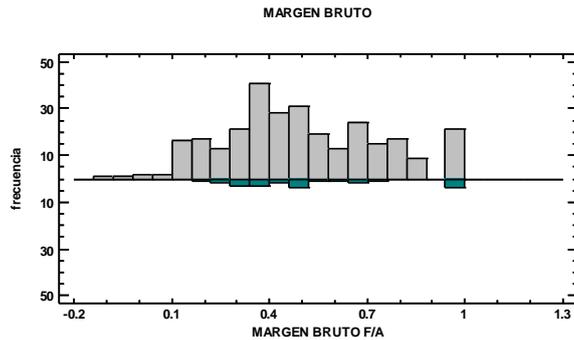
Estadístico K-S bilateral para muestras grandes = 0.588582

Valor-P aproximado = 0.879031

Se ejecutó una prueba de Kolmogorov-Smirnov, en este caso la distancia máxima es 0.125. De interés particular es el valor-P aproximado para la prueba. Debido a que el valor-P es mayor o igual que 0.05, no existe diferencia estadísticamente significativa entre las dos distribuciones al 95.0%

Figura 19

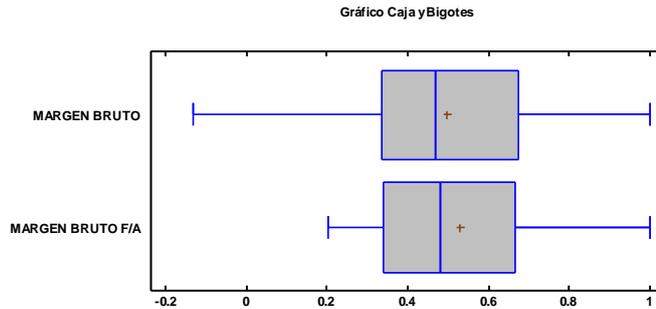
### Histograma Margen Bruto



La figura 19 muestra el histograma de las muestras de margen bruto, los datos de esta muestra son multimodales tienen más de un pico. Se puede identificar también valores atípicos.

Figura 20

### Gráfico de Cajas Margen Bruto



La figura 20 muestra el diagrama de cajas para el indicador de Margen bruto, la muestra uno presenta mayor variabilidad de los datos, se puede observar que la mediana está en el centro de la caja, el conjunto de datos presenta una distribución simétrica

## Margen Operacional

Comparación de muestras Margen Operacional – Margen Operacional F/A

Tabla 23

Resumen estadístico Margen Operacional

	<i>MARGEN OPERACIONAL</i>	<i>MARGEN OPERACIONAL F/A</i>
Recuento	257	21
Promedio	0.156378	0.195351
Desviación Estándar	0.130351	0.156735
Coficiente de Variación	83.3567%	80.2325%
Mínimo	-0.213199	-0.173774
Máximo	0.577703	0.448845
Rango	0.790902	0.622619
Sesgo Estandarizado	1.99822	-0.933024
Curtosis Estandarizada	-1.91469	-0.0601713

La tabla 23 contiene el resumen estadístico para ambas muestras de Margen Operacional. En este caso, ambos sesgos estandarizados se encuentran dentro de los valores esperados, así mismo ambas curtosis estandarizadas se encuentran dentro de los valores esperados.

## **Comparación de Medias**

Intervalos de confianza al 95.0% para la media de Margen Operacional: 0.156378 +/- 0.0160124 [0.140365, 0.17239]

Intervalos de confianza al 95.0% para la media de Margen Operacional F/A: 0.195351 +/- 0.0713451 [0.124006, 0.266696]

Intervalos de confianza al 95.0% intervalos de confianza para la diferencia de medias suponiendo varianzas iguales: -0.038973 +/-0.0591729 [-0.098146, 0.0201999]

## **Prueba t para comparar medias**

Hipótesis nula:  $\text{media1} = \text{media2}$

Hipótesis Alt:  $\text{media1} \neq \text{media2}$

Suponiendo varianzas iguales:  $t = -1.29658$  valor-P = 0.195859

No se rechaza la hipótesis nula para  $\alpha = 0.05$

Se utilizó una prueba t para comprar las medias de las dos muestras de datos. De particular interés es el intervalo de confianza para la diferencia entre las medias, el cual va desde -0.098146 a 0.0201999. Dado que el intervalo contiene el valor 0, existe un nivel de confianza del 95.0% de que no existe una diferencia significativa entre las medias de las dos muestras de datos.

La prueba t se utilizó para determinar si la diferencia entre las dos medias es igual a 0.0 frente a la hipótesis alternativa de que la diferencia no es igual a 0.0. Dado que el valor -P calculado no es menor a 0.05, no se rechaza la hipótesis nula.

Nota: Estos resultados suponen que la varianza de las dos muestras es igual.

## Prueba de Kolmogorov-Smirnov

Estadístico DN estimado = 0.236613

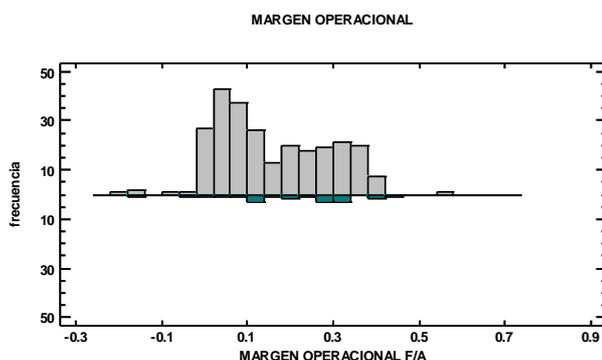
Estadístico K-S bilateral para muestras grandes = 1.04254

Valor-P aproximado = 0.227662

La prueba se realizó calculando la distancia máxima entre las distribuciones acumuladas de las dos muestras. En este caso, la distancia máxima es 0.236613. De particular interés es el valor-P estimado de la prueba. Dado que el valor-P es mayor o igual a 0.05, no existe una diferencia estadísticamente significativa entre las dos distribuciones al 95.0%.

Figura 21

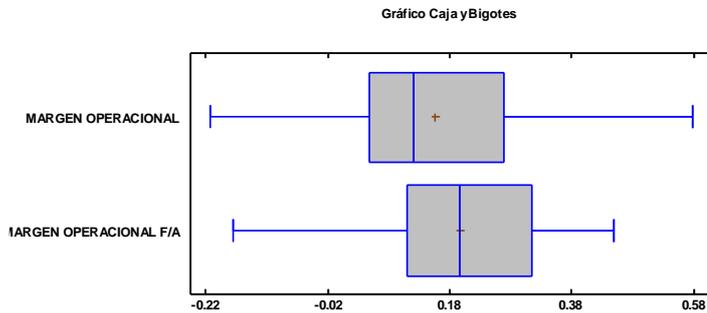
Histograma Margen Operacional



La figura 21 muestra el histograma del Margen Operacional, donde se puede observar que la distribución presenta un sesgo a la izquierda y varios valores atípicos en el conjunto de datos.

Figura 22

Gráfico de cajas Margen Operacional



La figura 22 muestra el grafico de cajas del Margen Operacional, ambas muestras tienen una amplitud de caja similar, en la distribución de la primera muestra la mediana está desplazada hacia el borde izquierdo de la caja y el bigote superior es más largo que el inferior. Esto es así porque la distribución tiene la mayoría de los datos hacia la izquierda.

## Rentabilidad neta de Ventas

Comparación de muestras Rentabilidad neta de ventas – rentabilidad neta de ventas F/A

Tabla 24

Resumen estadístico Rentabilidad Neta de Ventas

	<i>RENTABILIDAD NETA DE VENTAS</i>	<i>RENTABILIDAD NETA DE VENTAS F/A</i>
Recuento	288	20
Promedio	0.0237759	0.0418458
Desviación Estándar	0.036465	0.0511914
Coefficiente de Variación	153.37%	122.333%
Mínimo	-0.0629975	-0.0741874
Máximo	0.111001	0.155143
Rango	0.173999	0.229331
Sesgo Estandarizado	1.97243	0.38703
Curtosis Estandarizada	-0.483259	0.789921

La tabla 24 contiene el resumen estadístico de las muestras de rentabilidad neta de ventas. En este caso los valores de sesgo estandarizado y curtosis estandarizada se encuentran dentro de -2 a 2 que son los valores esperados.

## Comparación de Medias

Intervalos de confianza al 95.0% para la media de Rentabilidad neta de ventas: 0.0237759 +/- 0.00422926 [0.0195467, 0.0280052]

Intervalos de confianza al 95.0% para la media de Rentabilidad neta de ventas F/A: 0.0418458 +/- 0.0239583 [0.0178874, 0.0658041]

Intervalos de confianza al 95.0% intervalos de confianza para la diferencia de medias suponiendo varianzas iguales: -0.0180699 +/- 0.0170852 [-0.0351551, -0.000984633]

### Prueba t para comparar medias

Hipótesis nula:  $\text{media1} = \text{media2}$

Hipótesis Alt:  $\text{media1} \neq \text{media2}$

Suponiendo varianzas iguales:  $t = -2.08115$  valor-P = 0.0382511

Se rechaza la hipótesis nula para  $\alpha = 0.05$

Se ejecutó una prueba t para comparar las medias de ambas muestras. De particular interés es el intervalo de confianza para la diferencia entre medias, el cual va desde -0.0351551 hasta -0.000984633. Puesto que el intervalo no contiene el valor 0, existe una diferencia estadísticamente significativa entre las medias de ambas muestras al 95.0% de confianza. Puesto que el valor-P calculado es inferior que 0.05, se puede rechazar la hipótesis nula en favor de la alterna

Puesto que el valor-P calculado es menor que 0.05, se puede rechazar la hipótesis nula en favor de la alterna.

Nota: Siendo el valor-P calculado menor que 0.10, se puede rechazar la hipótesis nula en favor de la alterna al 90.0%. Estos resultados suponen varianzas iguales para ambas muestras. En este caso la suposición es cuestionable puesto que la comparación de desviaciones estándar sugiere que pueden existir diferencias significativas.

## Prueba de Kolmogorov-Smirnov

Estadístico DN estimado = 0.229167

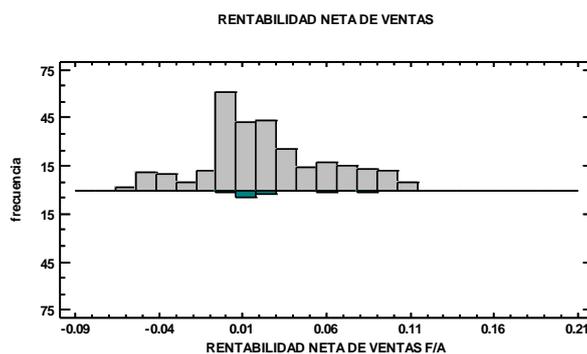
Estadístico K-S bilateral para muestras grandes = 0.991031

Valor-P aproximado = 0.280899

Se ejecutó una prueba de Kolmogorov-Smirnov, en este caso la distancia máxima es 0.229167. De interés particular es el valor-P aproximado de la prueba. Debido a que el valor-P es mayor o igual a 0.05, no hay diferencia estadísticamente significativa entre las distribuciones de la muestra al 95.0%.

Figura 23

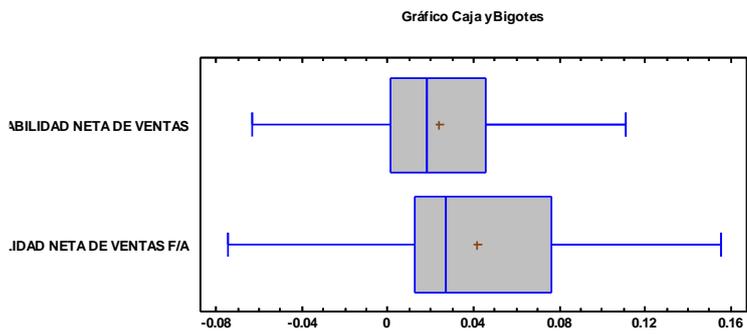
Histograma Rentabilidad Neta de Ventas



En el histograma de la figura 23 se muestran datos no simétricos. Están sesgados a la izquierda, con una cola más larga de valores que se prolonga hacia la derecha, por lo que el sesgo estadístico es positivo.

Figura 24

Gráfico de cajas Rentabilidad Neta de Ventas



La figura 24 muestra el grafico de cajas de la Rentabilidad neta de ventas, donde la distribución de la muestra uno es simétrica mientras que la distribución de la segunda muestra es asimétrica positiva, los datos son estables para la investigación.

## Rentabilidad Operacional del Patrimonio

Comparación de muestras Rentabilidad Operacional del Patrimonio y Rentabilidad Operacional del Patrimonio F/A

Tabla 25

Resumen estadístico Rentabilidad Operacional del Patrimonio

	<i>RENTABILIDAD OPERACIONAL DEL PAT</i>	<i>RENTABILIDAD OPER. DEL PAT. F/A</i>
Recuento	309	21
Promedio	0.262432	0.499551
Desviación Estándar	0.285135	0.42845
Coefficiente de Variación	108.651%	85.767%
Mínimo	-0.52234	-0.107562
Máximo	0.973948	1.53336
Rango	1.49629	1.64092
Sesgo Estandarizado	1.9976	0.785672
Curtosis Estandarizada	-0.307962	-0.08653

La tabla 25 contiene el resumen estadístico de las dos muestras. En este caso el sesgo estandarizado se encuentra dentro de los valores esperados; de igual manera la curtosis estandarizada se encuentra dentro de los valores esperados.

## **Comparación de Medias**

Intervalos de confianza al 95.0% para la media de Rentabilidad Operacional del Patrimonio: 0.262432 +/- 0.0319176 [0.230515, 0.29435]

Intervalos de confianza al 95.0% para la media de Rentabilidad Operacional del Patrimonio F/A: 0.499551 +/- 0.195028 [0.304523, 0.69458]

Intervalos de confianza al 95.0% intervalos de confianza para la diferencia de medias suponiendo varianzas iguales: -0.237119 +/-0.131256 [-0.368375, -0.105862]

### **Prueba t para comparar medias**

Hipótesis nula:  $\text{media1} = \text{media2}$

Hipótesis Alt:  $\text{media1} \neq \text{media2}$

Suponiendo varianzas iguales:  $t = -3.55385$  valor-P = 0.000435361

Se rechaza la hipótesis nula para  $\alpha = 0.05$

Se ejecutó una prueba-t para comprar las medias de ambas muestras. De particular interés es el intervalo de confianza para la diferencia entre las medias, el cual se extiende desde -0.368375 hasta -0.105862. Dado que el intervalo no contiene el valor 0, existe una diferencia estadísticamente significativa entre las medias de las muestras, al 95.0% de confianza. Dado que el valor-p calculado es inferior que 0.05, se puede rechazar la hipótesis nula en favor de la hipótesis alternativa.

Nota: Con un nivel de confianza del 90.0% dado el valor-P se puede rechazar la hipótesis nula. Estos resultados asumen que las varianzas de ambas muestras son iguales.

## Prueba de Kolmogorov-Smirnov

Estadístico DN estimado = 0.377254

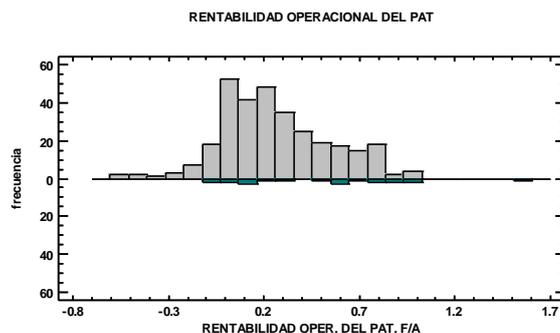
Estadístico K-S bilateral para muestras grandes = 1.67288

Valor-P aproximado = 0.00741739

Esta prueba se realizó calculando la distancia máxima entre las distribuciones acumuladas de ambas muestras. En este caso, la distancia máxima es 0.377254. Dado a que el valor-P es menor que 0.05, con un nivel de confianza al 95.0% existe una diferencia estadística significativa entre las dos distribuciones de las muestras.

Figura 25

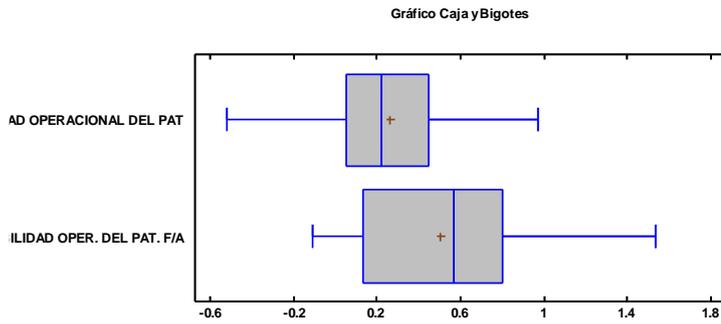
Histograma Rentabilidad Operacional



La figura 25 muestra el histograma de Rentabilidad Operacional donde la gráfica presenta una cola hacia a la derecha entonces se considera una distribución asimétrica positiva o asimétrica a la derecha.

Figura 26

Gráfico de caja Rentabilidad Operacional



En la figura 26 se muestra el grafico de cajas del indicador de rentabilidad operacional donde se observa que los datos de la muestra uno es simétricos sin embargo los datos de la muestra dos presentan asimetría hacia la izquierda debido a que la media se encuentra cercana al tercer cuartil.

## Rentabilidad Financiera

Comparación de muestras Rentabilidad Financiera y Rentabilidad Financiera F/A

Tabla 26

Resumen estadístico Rentabilidad Financiera

	<i>RENTABILIDAD FINANCIERA</i>	<i>RENTABILIDAD FINANCIERA F/A</i>
Recuento	305	22
Promedio	0.052894	0.127584
Desviación Estándar	0.0816737	0.13827
Coefficiente de Variación	154.41%	108.376%
Mínimo	-0.146909	-0.1124
Máximo	0.254412	0.464964
Rango	0.40132	0.577364
Sesgo Estandarizado	1.97095	1.22038
Curtosis Estandarizada	-0.196298	0.25246

La tabla 26 contiene el resumen estadístico para ambas muestras de datos de rentabilidad financiera. En este caso, ambos valores de sesgo estandarizado se encuentran dentro del rango esperado; de igual manera ambos valores de curtosis estandarizada se encuentran dentro del rango esperado.

## **Comparación de Medias**

Intervalos de confianza al 95.0% para la media de Rentabilidad Operacional del Patrimonio: 0.052894 +/- 0.00920267 [0.0436913, 0.0620967]

Intervalos de confianza al 95.0% para la media de Rentabilidad Operacional del Patrimonio F/A: 0.127584 +/- 0.0613058 [0.0662786, 0.18889]

Intervalos de confianza al 95.0% intervalos de confianza para la diferencia de medias suponiendo varianzas iguales: -0.0746904 +/- 0.0375479 [-0.112238, -0.0371425]

### **Prueba t para comparar medias**

Hipótesis nula:  $\text{media1} = \text{media2}$

Hipótesis Alt:  $\text{media1} \neq \text{media2}$

Suponiendo varianzas iguales:  $t = -3.91335$  valor-P = 0.000111055

Se rechaza la hipótesis nula para  $\alpha = 0.05$

Se ejecutó una prueba t para comparar las medias de ambas muestras. De particular interés es el intervalo de confianza para la diferencia entre las medias, el cual está comprendido desde -0.112238 hasta -0.0371425. Puesto que el intervalo no contiene el valor 0, con un 95.0% de confianza si existe una diferencia estadísticamente significativa entre las medias de las dos muestras. Dado que el valor-P es inferior a 0.05, se puede rechazar la hipótesis nula en favor de la hipótesis alterna.

Nota: Puesto que el valor-P es menor a 0.05 se puede rechazar la hipótesis nula en favor de la alterna con un 90.0% de confianza. Estos resultados asumen varianzas iguales para ambas muestras.

## Prueba de Kolmogorov-Smirnov

Estadístico DN estimado = 0.328167

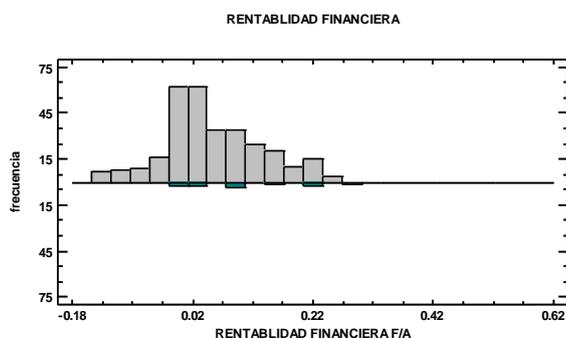
Estadístico K-S bilateral para muestras grandes = 1.48656

Valor-P aproximado = 0.0240753

Se ejecuto una prueba de Kolmogorov-Smirnov, en este caso la distancia máxima es 0.328167. De interés particular es el valor-P aproximado para la prueba. Dado que el valor-P es menor que 0.05, existe una diferencia estadísticamente significativa entre las dos distribuciones con un nivel de confianza al 95.0%.

Figura 27

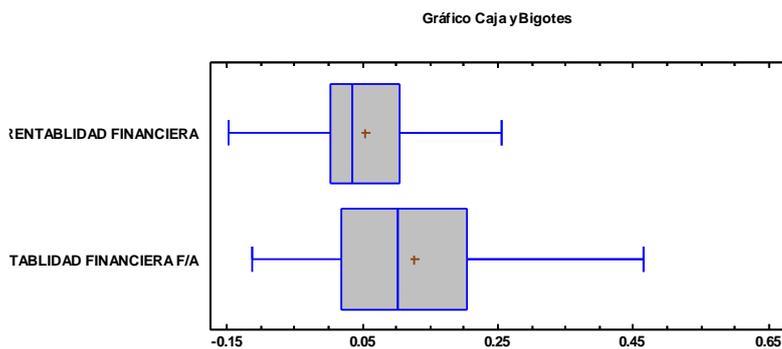
Histograma Rentabilidad Financiera



La figura 27 es el histograma de la rentabilidad financiera, la distribución de los datos es asimétrica positiva ya que el grafico presenta un sesgo a la izquierda con una prolongación de los datos hacia la derecha.

Figura 28

Gráfico Cajas Rentabilidad Financiera



En la figura 28 se observa el grafico de cajas de la Rentabilidad Financiera, se puede que el grafico de la muestra uno tiene asimetría positiva mientras que el grafico de la muestra dos tiene una distribución simétrica.

Tabla 27

Resumen análisis de resultados, decisión de hipótesis.

Indicador Antes FyA – Después FyA	Hipótesis nula Ho	Valor -p	Decisión al 10%	Decisión al 5%
Liquidez Corriente	Liquidez corriente de empresas FyA es igual a empresas sin FyA	0.066	Se rechaza Ho	No se rechaza Ho
Prueba Ácida	Prueba Ácida de empresas FyA es igual a empresas sin FyA	0.595	No se rechaza Ho	No se rechaza Ho
Endeudamiento del Activo	Endeuda. Del Act. de empresas FyA es igual a empresas sin FyA	0.578	No se rechaza Ho	No se rechaza Ho
Endeudamiento Patrimonial	Endeudamiento Pat. de empresas FyA es igual a empresas sin FyA	0.418	No se rechaza Ho	No se rechaza Ho
Endeudamiento del Activo Fijo	Edeu. Activo Fijo de empresas FyA es igual a empresas sin FyA	0.610	No se rechaza Ho	No se rechaza Ho
Apalancamiento	Apalancamiento de empresas FyA es igual a empresas sin FyA	0.099	Se rechaza Ho	No se rechaza Ho
Apalancamiento Financiero	Apalancamiento Financiero de empresas FyA es igual a empresas sin FyA	0.010	Se rechaza Ho	No se rechaza Ho
Rentabilidad Neta del Activo	Rentabilidad Neta del Act. de empresas FyA es igual a empresas sin FyA	0.558	No se rechaza Ho	No se rechaza Ho
Margen Bruto	Margen Bruto de empresas FyA es igual a empresas sin FyA	0.195	No se rechaza Ho	No se rechaza Ho
Margen Operacional	Margen Operacional de empresas FyA es igual a empresas sin FyA	0.038	Se rechaza Ho	Se rechaza Ho

Rentabilidad Oper. del Patrimonio	Rentabilidad Oper. Del Patrimonio de empresas FyA es igual a empresas sin FyA	0.0004	Se rechaza Ho	Se rechaza Ho
Rentabilidad Financiera	Liquidez corriente de empresas FyA es igual a empresas sin FyA	0.0001	Se rechaza Ho	Se rechaza Ho

La tabla 27 muestra el resultado del valor -p de la prueba T para comprar medias con un nivel de confianza del 95.0% y 90.0% respectivamente. Tras el tratamiento estadístico que se le dio a las dos muestras de datos (empresas que han realizado operaciones de fusiones y adquisiciones) y (empresas que no han realizado operaciones de fusiones y adquisiciones) se puede observar que tanto en los indicadores de liquidez: liquidez corriente y prueba ácida, y los indicadores de solvencia: endeudamiento del activo, endeudamiento patrimonial y endeudamiento del activo fijo no se rechaza la hipótesis nula Ho pues no existe una diferencia significativa después de la implementación de las operaciones de fusión y/o adquisición, sin embargo en los indicadores de rentabilidad: margen operacional, rentabilidad operacional Del patrimonio y rentabilidad financiera si se rechaza Ho con un nivel de confianza de 95.0% pues si existe una diferencia significativa al igual que el apalancamiento y liquidez corriente con un nivel de confianza de 90.0%.

# CONCLUSIONES

## Conclusiones

La hipótesis de la presente investigación sobre las operaciones de fusiones y adquisiciones se relacionan positivamente con el desempeño empresarial se rechaza para los indicadores de liquidez y los indicadores de endeudamiento, sin embargo, el proceso de fusiones y adquisiciones si es significativo para explicar cambios en los indicadores de rentabilidad y apalancamiento de las empresas.

A lo largo del documento se ha analizado la diferencia entre empresas que han realizado y no han realizado operaciones de fusión y adquisición desde el año 2013 a 2020 mediante indicadores económicos de liquidez, solvencia y rentabilidad que verifiquen si existe una diferencia significativa o no.

El mercado ecuatoriano al estar en constante expansión promueve a las empresas a desarrollar estrategias que generalmente son factibles a través de la fusión y/o adquisición de empresas. Para lograr esto a más de la experiencia que puedan tener los inversionistas para evaluar el negocio, estos deberían de asegurarse de que tan confiable es la información financiera concebida por la empresa objetivo y que se usó para obtener los indicadores financieros empelados en este tipo de negociaciones. Estas operaciones de concentración también se vinculan directamente a las principales actividades económicas del país. Así, las ramas de comercio, industria manufacturera y servicios concentran el mayor porcentaje de fusiones y adquisiciones.

Los procesos de Fusiones y adquisiciones han demostrado como las compañías se pueden fortalecer y crear valor siempre y cuando se lleven a cabo de manera adecuada los procesos y las estrategias que se deben tomar, estos procesos han ayudado al posicionamiento de multinacionales en el país.

Un factor importante son los indicadores de desempeño financieros, existe una notable diferencia en los indicadores de liquidez que mejor la capacidad de pago para cubrir las obligaciones a corto plazo y rentabilidad los cuales mejoran el rendimiento de las empresas medida en términos de las utilidades que se obtienen de las ventas en relación con las inversiones realizadas; mientras que en los indicadores de solvencia no se encuentran diferencias significativas.

Gracias al proceso estadístico, la evaluación de los resultados obtenidos evidencia que entre las empresas que realizaron fusiones y adquisiciones frente a las empresas que no realizaron operaciones de este tipo existen diferencias significativas en los indicadores de rentabilidad, apalancamiento y liquidez corriente.

## RECOMENDACIONES

Al realizar una investigación no siempre es fácil recopilar toda la documentación necesaria. En fusiones y adquisiciones, también es necesario compartir resúmenes de registro y otros documentos originales emitidos por las autoridades competentes en este tipo de operaciones.

Si una empresa decide realizar una acción u operación de fusión y/o adquisición, es recomendable determinar objetivos y preparar un análisis detallado de cómo abordar la operación trabajando con los estados financieros de la empresa que es objeto del proyecto, este análisis debe estar sujeto a cambios que se adapten de la mejor manera a aprovechar la ventaja competitiva que se busca conseguir.

Implementar mejoras en el marco legal del estado sobre fusiones y adquisiciones, determinando de manera obligatoria la elaboración de informes de los administradores de las empresas, sobre la conveniencia financiera y económica, para que los accionistas puedan revisar antes de realizar las operaciones, y para la inspección del organismo de control, así evitar posibles monopolios o fracasos operacionales.

Se debe destacar que lo importante no es la ejecución de softwares estadísticos, sino poder entender los resultados. Para esto es recomendable tener a mano un manual o guía de la materia de estadística, para poder entender que tipo de estadístico se debe utilizar y saber comprender los resultados o parámetros que el programa nos entrega.

## Referencias

- Abreu, J. L. (2014). El Método de la Investigación. *Daena: International Journal of Good Conscience*, 196-201. Obtenido de [http://www.spentamexico.org/v9-n3/A17.9\(3\)195-204.pdf](http://www.spentamexico.org/v9-n3/A17.9(3)195-204.pdf)
- Ahuja, R., & Patra, G. (2020). International Merger & Acquisitions. *Business & Financial Affairs*, 9, 1-5. doi:10.37421
- Aquafeed, I. (Enero de 2022). *Fish Farming Technology*. Obtenido de aquafeed: <https://aquafeed.co/entrada/nueva-adquisicion-de-nutreco-en-ecuador-20443/>
- ARCACONTINENTAL. (15 de abril de 2014). *CONCRETAN AC Y COCA-COLA ADQUISICIÓN DE TONICORP*. Obtenido de arcacontal: <https://www.arcacontal.com/sala-de-prensa/comunicados/ac-y-coca-cola-anuncian-adquisicion-de-tonicorp.aspx>
- Bobinaite, V. (2015). Financial Leverage and its Determinants in Companies Producing Electricity from Wind Resources in Latvia. *Economics and Business*, 29-31. doi:10.1515/eb-2015-0005
- Brueller, N. N., Carmeli, A., & Drori, I. (2014). How do different types of mergers and acquisitions facilitate strategic agility? *California Management Review*, 56(3), 39-57.
- Chatterjee, S. (2009). The keys to successful acquisition programs. *Long Range Planning*, 319-334.
- Corporación Favorita. (Junio de 2020). *Corporacion Favorita compra el 51% del Grupo Hanaska*. Obtenido de Corporación Favorita: <https://www.corporacionfavorita.com/corporacion-favorita-compra-el-51-del-grupo-hanaska/>
- Dang, C., Li, Z., & Yang, C. (2018). Measuring Firm Size in Empirical Corporate Finance. *Journal of Banking & Finance*, 86-176. doi:10.2139/ssrn.2345506
- David A. Sperber. (2021). El control de las concentraciones económicas en Ecuador. Normativa y recientes reformas. *Investigaciones CeCo*, 8-10. Obtenido de [https://centrocompetencia.com/wp-content/uploads/2021/03/Sperber\\_El-](https://centrocompetencia.com/wp-content/uploads/2021/03/Sperber_El-)

control-de-las-concentraciones-economicas-en-Ecuador.-Normativa-y-recientes-reformas.pdf

Ekos, R. (2019). Industria: El sector que genera mayor valor agregado. *Ekos*.  
Obtenido de <https://ekosnegocios.com/articulo/industria-el-sector-que-genera-mayor-valor-agregado>

EL COMERCIO. (25 de Noviembre de 2014). UNACEM cierra la compra de Lafarge Cementos S.A. en Ecuador. *EL COMERCIO*.  
doi:<https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/unacem-cierra-compra-lafarge-cementos.html>

El Universo. (17 de abril de 2014). Se concretó la compra de acciones de Tonicorp. *EL UNIVERSO*, pág. 1. Recuperado el 18 de 11 de 2022, de <https://www.eluniverso.com/noticias/2014/04/17/nota/2748731/se-concreto-compra-acciones-tonicorp/>

Fernández del Pozo, L. (2010). *Derecho contable de fusiones y de las otras modificaciones estructurales*. (M. Pons, Ed.) Catalunya. doi:8491231404, 9788491231400

Fernandez, P., & Antonio Bonet. (2005). Fusiones, adquisiciones y control de empresas. *revista del Consejo Superior de Investigaciones Científicas*.

Hongjiu, L., Qingyang, L., & Yanrong, H. (2019). Evaluating Risks of Mergers & Acquisitions by Grey Relational Analysis Based on Interval-Valued Intuitionistic Fuzzy Information. *Mathematical Problems in Engineering*, 7. doi:<https://doi.org/10.1155/2019/3728029>

Junni, P., & Teerikangas, S. (2019). *Oxford Research Encyclopedia of Business and Management*. Oxford: Oxford University Press.  
doi:10.1093/acrefore/9780190224851.013.15

Kandzija, V., Filipović, D., & Kandžija, T. (2014). Impact of industry structure on success of mergers and acquisitions. *TEHNIČKI VJESNIK-TECHNICAL GAZETTE*, 21(2), 17-25.

- Kaplan, S. (2007). The Determinants of M&A Success. *KPMG International*, 1-10.  
Obtenido de kpmg.com
- Kontuš, E., & Mihanović, D. (2019). Management of liquidity and liquid assets in small and medium-sized enterprises. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*. doi:10.1080/1331677X.2019.1660198
- Lideres. (2013). Las firma dinamizan el mercado con fusiones y absorciones. *Líderes*. Obtenido de lideres.ec/lideres/firmas-dinamizan-mercado-fusiones-absorciones.html
- Livio de los Ríos Cortés, V. (2007). *Las fusiones y adquisiciones en México en el período reciente 1986-2005* (Vol. 4). Ciudad de Mexico: Economía UNAM.  
Obtenido de <https://www.scielo.org.mx/pdf/eunam/v4n12/v4n12a4.pdf>
- Mascareñas, J. (2002). *Ethics and Financial Markets*. Madrid.
- Matar, A., & Eneizan, B. M. (2018). Determinants of Financial Performance in the Industrial Firms: Evidence from Jordan. *Asian Journal of Agricultural Extension, Economics & Sociology*, 2-5. doi:10.9734/AJAEES/2018/37476
- Palacín, M. J. (1997). *Fusiones y adquisiciones de empresas. Su impacto sobre los sistemas de control*. Barcelona: Editorial Ariel. doi:8434421321
- Pérez, B. E., & Gallardo, A. L. (2005). *Fusiones y adquisiciones de empresas. Su impacto sobre los sistemas de control*. (Vol. 6). (U. d. Sevilla, Ed.) Sevilla, España: Secretario de Publicaciones. doi:84-472-0897-4
- Ramos Galarza, C. (2020). Los Alcances de una Investigación. *CienciAmérica*, 1-5.  
doi:<http://dx.doi.org/10.33210/ca.v9i3.336>
- Reynaud, A., & Thomas, A. (2013). Firm's profitability and regulation in water and network industries: An empirical analysis. *Utilities Policy*, 48-58.  
doi:[doi.org/10.1016/j.jup.2012.07.002](https://doi.org/10.1016/j.jup.2012.07.002).
- Sanchez Flores, F. A. (2019). Fundamentos Epistémicos de la Investigación Cualitativa y Cuantitativa: Consensos y Disensos. *REVISTA DIGITAL DE INVESTIGACION EN DOCENCIA UNIVERSITARIA RIDU*, 13, 103-107.  
doi:<https://doi.org/10.19083/ridu.2019.644>

Superintendencia de compañías valores y seguros. (2021). *Tabla de indicadores*.

Obtenido de Supercias: <https://www.supercias.gob.ec>

Superintendencia de Control del Poder de Mercado. (2022). *SCPM*. Obtenido de

Concentraciones Económicas:

<https://www.scpm.gob.ec/sitio/concentraciones-economicas/>

## DECLARACIÓN Y AUTORIZACIÓN

Yo, **Román García Alexis Genaro**, con C.C: # 0750635443 autor/a del trabajo de integración curricular: **Fusiones y Adquisiciones y el Desempeño Empresarial** previo a la obtención del título de **Licenciado en Negocios Internacionales** en la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil.

1.- Declaro tener pleno conocimiento de la obligación que tienen las instituciones de educación superior, de conformidad con el Artículo 144 de la Ley Orgánica de Educación Superior, de entregar a la SENESCYT en formato digital una copia del referido trabajo de integración curricular para que sea integrado al Sistema Nacional de Información de la Educación Superior del Ecuador para su difusión pública respetando los derechos de autor.

2.- Autorizo a la SENESCYT a tener una copia del referido trabajo de integración curricular, con el propósito de generar un repositorio que democratice la información, respetando las políticas de propiedad intelectual vigentes.

Guayaquil, 7 de febrero de 2023

f. 

Nombre: **Román García Alexis Genaro**

C.C: **0750635443**



<b>REPOSITORIO NACIONAL EN CIENCIA Y TECNOLOGÍA</b>			
<b>FICHA DE REGISTRO DE TRABAJO DE INTEGRACIÓN CURRICULAR</b>			
<b>TEMA Y SUBTEMA:</b>	Fusiones y Adquisiciones y el Desempeño Empresarial		
<b>AUTOR(ES)</b>	Román García Alexis Genaro		
<b>REVISOR(ES)/TUTOR(ES)</b>	Freire Quintero Cesar Enrique		
<b>INSTITUCIÓN:</b>	Universidad Católica de Santiago de Guayaquil		
<b>FACULTAD:</b>	Facultad de Economía y Empresa		
<b>CARRERA:</b>	Negocios Internacionales		
<b>TÍTULO OBTENIDO:</b>	Licenciado en Negocios Internacionales		
<b>FECHA DE PUBLICACIÓN:</b>	7 de febrero de 2023	<b>No. PÁGINAS:</b>	94 páginas
<b>ÁREAS TEMÁTICAS:</b>	Negocios, Estadística, Finanzas		
<b>PALABRAS CLAVES/KEYWORDS:</b>	Fusiones, Adquisiciones, Desempeño, Diferencias, Indicadores, Impacto		
<b>RESUMEN/ABSTRACT (150-250 palabras):</b>			
<p>El proceso de fusión y/o adquisición de empresas constituye un medio por el cual se realiza la estrategia empresarial de las organizaciones. Son el resultado del deseo de los empresarios en aumentar el valor de las empresas. En Ecuador el porcentaje de operaciones de concentración es bajo, sin embargo, el monto de estos movimientos económicos y donde se concentran los mismos es de interés. La hipótesis de la presente investigación contempla que el proceso de implementación de este tipo de operaciones de concentración en las empresas puede llegar a tener un impacto en los indicadores financieros de las mismas y marcar una diferencia significativa ante aquellas empresas que no han realizado este tipo de operaciones. Se trata de un trabajo en el que se ha acudido a una metodología deductiva y cuantitativa que fue orientada por el marco teórico e investigativo. Por lo que, se planteó un análisis entre estudios dados por distintos autores y los resultados que han obtenido empresas que han realizado estas operaciones. El diseño de la investigación es no experimental y su alcance correlacional. La hipótesis de la presente investigación (Las fusiones y adquisiciones se relacionan con el desempeño empresarial), tras implementar un proceso estadístico estas operaciones se relacionan con los indicadores de rentabilidad y apalancamiento, sin embargo, no existe una diferencia significativa en los indicadores de liquidez y de solvencia.</p>			
<b>ADJUNTO PDF:</b>	<input checked="" type="checkbox"/> SI	<input type="checkbox"/> NO	
<b>CONTACTO CON AUTOR/ES:</b>	<b>Teléfono:</b> +593-939268129	<b>E-mail:</b> agrg1099@gmail.com	
<b>CONTACTO CON LA INSTITUCIÓN (COORDINADOR DEL PROCESO UIC):</b>	<b>Nombre:</b> Román Bermeo, Cynthia Lizbeth		
	<b>Teléfono:</b> +593-984228698		
	<b>E-mail:</b> cynthia.roman@cu.ucsg.edu.ec		
<b>SECCIÓN PARA USO DE BIBLIOTECA</b>			
<b>Nº. DE REGISTRO (en base a datos):</b>			
<b>Nº. DE CLASIFICACIÓN:</b>			
<b>DIRECCIÓN URL (tesis en la web):</b>			