

**UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR**  
**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS**  
**ESCUELA DE CONTADURIA PÚBLICA**



**LAS REESTRUCTURACIONES CORPORATIVAS Y SU INCIDENCIA  
FINANCIERO FISCAL EN EL SALVADOR**

**TRABAJO PRESENTADO POR**

José Alberto Flores Chacón

José Cerafín Sánchez Hernández

William Eduardo García Ulloa

Para optar al grado de:

**LICENCIADO EN CONTADURIA PUBLICA**

Octubre 2018

San Salvador, El Salvador, Centroamérica



**UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR**  
**AUTORIDADES UNIVERSITARIAS**

Rector	:	Msc. Roger Armando Arias Alvarado
Secretario General	:	Lic. Cristóbal Hernán Ríos Benítez
Decano de la Facultad de Ciencias Económicas	:	Lic. Nixon Rogelio Hernández Vázquez
Secretaria de la Facultad de Ciencias Económicas	:	Licda. Vilma Marisol Mejía Trujillo
Directora de la Escuela de Contaduría Pública	:	Licda. María Margarita de Jesús Martínez Mendoza de Hernández
Coordinador general de Procesos de graduación Facultad de Ciencias Económicas	:	Lic. Mauricio Ernesto Magaña Menéndez
Coordinador de Seminario de Graduación de Escuela de Contaduría Pública	:	Lic. Daniel Nehemías Reyes López
Docente director	:	Msc. Edgar Ulises Mendoza
Jurado Examinador	:	Lic. Eddie Gamaliel Castellanos López Lic. Carlos Fernández Linares

**Octubre 2018**

**San Salvador,**

**El Salvador,**

**Centroamérica**



## **AGRADECIMIENTOS**

A Dios por guiarme e iluminarme a lo largo del desarrollo de mi carrera, por darme la sabiduría para poder culminar y ser mi guía espiritual a lo largo de mi vida. A mis padres, Mauricio Sánchez Romero y Paula de Jesús Hernández Amaya, por el sacrificio que han realizado en mí, jamás me abandonaron dando siempre la ayuda necesaria para salir adelante, porque siempre han estado en el momento que más lo he necesitado, y ser mi inspiración para seguir adelante con su ejemplo de superación. A mis hermanas Digna Aracely Sánchez Hernández y Flor Candelaria Sánchez Hernández porque siempre me han dado ese apoyo necesario y ser un ejemplo para poder alcanzar esta meta. A mis amigos por estar ahí para apoyarme siempre, A mis compañeros de trabajo de graduación por permanecer unidos hasta el final. A cada catedrático que con sus enseñanzas plantaron la semilla del conocimiento y que con ello sea un hombre útil para sociedad.

**José Cerafin Sánchez Hernández**

Quiero agradecer a Dios, mis padres y mi hermano Walter a quienes siempre han estado para mí en cada momento importante de mi vida, mis amigos Albert, José, Deysi y Cesar por ser apoyo a lo largo de la carrera. William y José compañeros de tesis con quienes emprendimos la última aventura de nuestra carrera y creamos lazos de amistad por medio del trabajo en equipo. Mis compañeros de trabajo Celina, Nelson, Elías, Nery y nuestra querida consejera Silvita que siempre fueron un equipo de motivación, estando siempre pendientes de mi avance. A todos les corresponde una parte de este logro y espero de muchos más que estén por venir para mi vida, muchas gracias a cada uno.

**José Alberto Flores Chacón**

A Dios por la sabiduría y fortaleza para llegar a cumplir este objetivo importante en mi vida, a mi padre y madre que desde el cielo y el recuerdo de sus consejos me dieron el temple para no desfallecer y lograr terminar mi carrera universitaria, a mis jefes Lic. Ana Victoria de Londoño y Don Miguel Molina al otorgándome los permisos para asistir a clases, apoyando mi desarrollo personal desde que llegue a laborar para ellos, y en especial a mis hijas Estefany y Cecilia por no haberles dedicado el tiempo que se merecen durante el proceso educativo y a todos los docentes que hicieron que tenga bases sólidas para defender en el ámbito profesional a mi alma mater. Infinitas gracias a todos.

**William Eduardo García Ulloa**



## CONTENIDO

	PAGINA
RESUMEN EJECUTIVO	i
INTRODUCCIÓN	iii
CAPÍTULO I PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	1
1.1 Antecedentes del problema.	1
1.2 Situación de la problemática.	3
1.3 Formulación del problema.	4
1.4 Justificación de la investigación.	4
1.5 Objetivos de la investigación.	4
1.5.1 Objetivo general.	4
1.5.2 Objetivo específico.	4
1.6 Hipótesis.	5
1.6.1 Determinación de las variables.	5
1.6.2 Operacionalización de las variables.	6
1.7 Delimitación de la investigación.	6
1.8 Limitaciones de la investigación.	8
1.8.1 Dificultades en la obtención de datos.	8
1.8.2 Nivel de inseguridad.	8
1.8.3 Tiempo.	8
1.8.4 Económico.	9
CAPÍTULO II MARCO TEÓRICO, CONCEPTUAL, LEGAL Y TÉCNICO	10
2 Las reestructuraciones corporativas.	10
2.1 Antecedentes de reestructuraciones en El Salvador.	10
2.2 Definición.	12
2.3 Tipos de reestructuraciones.	12
2.4 Las escisiones corporativas.	14
2.4.1 Tipos de escisiones.	14
2.4.2 Razones que explican una escisión.	15

2.5	Las fusiones.	15
2.5.1	Generalidades.	16
2.5.2	Tipos de fusión.	16
2.5.3	Motivos que generan una fusión.	17
2.5.4	Mecanismo para hacer una fusión.	17
2.6	Las adquisiciones.	19
2.6.1	Generalidades.	19
2.6.2	Tipos de adquisiciones.	19
2.6.3	Motivos que generan una adquisición.	20
2.6.4	Mecanismo para realizar adquisiciones.	21
2.7	La valuación de empresas.	21
2.7.1	Motivos para valorar empresas – sinergias.	22
2.8	Métodos de valoración.	24
2.8.1	Métodos basados en el balance.	24
2.8.2	Métodos basados en la cuenta de resultados (Margen de contribución).	25
2.8.3	Métodos basados en el descuento de flujo de fondos (cash flows).	26
2.9	Costo promedio ponderado de capital (CPPC o WACC).	39
2.10	Efecto financiero fiscal de las reestructuraciones corporativas.	43
2.11	Marco legal	46
2.11.1	Código tributario	47
2.11.2	Ley del impuesto sobre la renta.	47
2.11.3	Ley del impuesto a la transferencia de bienes muebles y la prestación de servicios.	47
2.11.4	Ley contra el lavado de dinero y de activos	47
2.11.5	Código de comercio	51
3	CAPÍTULO III METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN.	53
3.1	Enfoque y tipo de investigación.	53
3.2	Delimitación espacial y temporal.	53
3.2.1	Temporal.	53
3.2.2	Espacial.	53
3.3	Sujetos y objeto de estudio.	54
3.3.1	Unidad de análisis.	54



3.3.2	Población y marco muestral.	54
3.4	Variables e indicadores.	56
3.5	Técnicas, materiales e instrumentos.	56
3.5.1	Instrumentos y técnicas de medición.	56
3.6	Procesamiento y análisis de la información.	57
3.6.1	Procesamiento de la información.	57
3.6.2	Análisis de la información.	57
3.7	Cronograma de actividades.	58
3.8	Presentación de resultados.	59
3.8.1	Análisis de resultados.	59
3.8.2	Diagnóstico.	59
3.8.3	Causas de la problemática.	61
3.8.4	Determinación de la problemática.	62
3.8.5	Propuesta de solución a la problemática.	62
4	<b>CAPÍTULO IV PROPUESTA DE SOLUCIÓN</b>	63
4.1	Planteamiento del caso.	63
4.2	Estructura del plan de solución.	64
4.2.1	Descripción de empresas.	64
4.2.2	Estados financieros.	66
4.2.3	Sinergias.	67
4.2.4	Flujos.	70
4.2.5	Valoración de la empresa.	71
4.2.6	Auditoría fiscal.	72
4.3	Beneficios y limitantes.	76
4.4	Desarrollo del caso práctico.	77
	<b>CONCLUSIONES</b>	135
	<b>RECOMENDACIONES</b>	136
	<b>BIBLIOGRAFIA</b>	137
5	<b>ANEXOS</b>	140



## **RESUMEN EJECUTIVO**

El trabajo de investigación surge como respuesta a la necesidad que existe en los profesionales de auditoría, contaduría y personal involucrado en los encargos de auditoría fiscal en un proceso de fusión, de contar con una guía de cumplimiento en materia de reestructuraciones corporativas, enfocado específicamente al área de auditoría especial y, que al mismo tiempo, contribuya con las obligaciones requeridas por las empresas involucradas, contado con más herramientas e información que facilite el trabajo del encargado de llevar a cabo la vigilancia de la ejecución del proceso de reestructuración.

En la actualidad se ha identificado que para el desarrollo de procesos de reestructuración corporativa no se posee suficiente información compilada y explicada de forma clara en una guía que ayude a medir y detectar los riesgos a los que están expuestos los profesionales de la contaduría y auditoría; siendo así el producto principal de la investigación, diseñar una guía la cual incluya los elementos de cumplimiento y debida diligencia que son fundamentales como herramienta que contribuya con las empresas involucradas, auditor y personal asignado del encargo.

Para el desarrollo de la indagación, se identificó como unidades de análisis a los profesionales en contaduría y auditoría, y personal involucrado en el encargo, a través del método hipotético deductivo, se validó la problemática de las hipótesis planteadas, utilizando la encuesta como el instrumento para la recolección de información en campo, que sirve de base en el procesamiento, análisis e interpretación de los datos obtenidos.

El diagnóstico elaborado a partir del levantamiento de la información recolectada en campo que muestra el contexto actual de los profesionales ante la problemática, comprobándose así que cuenta con conocimientos generales del tema; identificándose la existencia de deficiencias sobre el establecimiento de procesos claros que faciliten la ejecución de reestructuraciones debido principalmente a la poca existencia de casos que se presentan en el medio, dificultando la obtención de experiencia.

Con el fin de lograr una mayor comprensión del tema, se desarrolló un caso práctico que involucre la adquisición entre empresas del área de servicios de hospedaje, un hotel absorbe por medio de una compra de acciones a un motel por razones de diversificación de inversiones dentro del mismo rubro general de operaciones pero con un mercado diferente, en el cual se analizaron los estados financieros, la valoración de riesgos, el flujo de efectivo, el capital de trabajo neto, entre otras variables, que permiten obtener el valor sobre el cual la negociación de compra podrá basarse con el respaldo de un análisis financiero facilitando la toma de decisiones, estableciendo puntos máximos y mínimos a considerar dentro del proceso de negociación más reales con mejores y apegados a las condiciones de mercado.

Se establecen conclusiones basadas en la necesidad de los profesionales que se dedican a los encargos de auditoría y valoración de empresas de contar con una guía que de una forma clara explique los lineamientos y pasos necesarios para la prevención y control de riesgos de valoración de empresas en procesos de fusiones y adquisiciones, que facilite información fiel y objetiva para las personas designadas que les permita tomar decisiones económicas relacionadas al proceso de negociación.

## INTRODUCCIÓN

La empresa es una organización, cuyo objetivo es la obtención de un beneficio a través de la satisfacción de una necesidad de mercado. Muchas veces las entidades se enfrentan a diversos problemas y no consiguen los resultados esperados, llevando al consejo directivo a tomar decisiones financieras como fusionarse, adquirir, o separarse de o una compañía, estas medidas son reconocidas como reestructuraciones corporativas.

Las reestructuraciones corporativas en El Salvador fiscalmente están reguladas por el Código Tributario, pero no existe una guía para el profesional de la contaduría pública que le facilite a realizar el encargo encomendado. Por lo que en el presente documento se describe el proceso de fusión de dos empresas que desarrollan sus operaciones en el área de prestación de servicios de alojamiento. El objetivo principal es facilitar una guía que permita brindar un paso a paso de lo que debemos considerar a la hora de realizar, asesorar o auditar en un proceso de reestructuración corporativo.

En el capítulo I se describe el proceso de planificación que se ejecutó para el desarrollo de la investigación llevada a cabo tomando como base el modelo de marco lógico enfocado a dar respuesta a los objetivos de la investigación por medio de la secuencia de actividades que se desarrollaron para la obtención de información que dio claridad del camino a seguir para el buen desarrollo de la investigación.

En el capítulo II podemos encontrar los antecedentes de los procesos de reestructuración de las empresas, leyes y la teoría que se consideró necesaria incorporar para dejar de forma clara conceptos que ayuden a la comprensión de la temática y faciliten una base teórica.

El capítulo III describe la obtención de la muestra y la recolección de la información levantada en campo, con el análisis de las respuestas obtenidas por medio de tablas y gráficos, la cual tiene como objetivo conocer de primera mano la opinión de los profesionales en contaduría pública y auditoría sobre los procesos de reestructuración, dando así validez a nuestro problema de investigación y propuesta de solución.

El Capítulo IV presenta el planteamiento y la estructura del plan de solución, para lo cual se considera un proceso de fusión de dos compañías que trabajan en el área de servicios de alojamiento, evaluando financieramente las razones que originan la fusión y después aplicando los programas de auditoría fiscal necesarios, lo que se ejemplifica de una forma clara y sencilla en el caso práctico que proponemos seguir para este tipo de reestructuraciones corporativas.

## CAPÍTULO I PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

### 1.1 Antecedentes del problema.

La necesidad de adaptarse a los diferentes cambios que se experimentan en las economías y con el afán de hacerle frente a los mercados globalizados, surge la obligación de fortalecer las inversiones, logrando así, ser más competitivos y rentables tanto en el corto como largo plazo.

Las reestructuraciones corporativas, han sido una forma de enfrentar los múltiples cambios en la forma de hacer negocios y se logran ventajas competitivas.

El Salvador no ha sido la excepción en este tipo de operaciones y su mayor auge se tuvo luego de la firma de los Acuerdos de Paz, durante la Administración del Presidente Alfredo Cristiani, se generaron condiciones de confianza a diferentes inversionistas que fueron parte adquiriente de la privatización de empresas estatales como bancos y la Administración Nacional de Telecomunicaciones por medio de adquisiciones dinamizando la economía y evolucionando en el tiempo por medio de fusiones, escisiones, liquidaciones y adquisiciones.

En la primer década del siglo XXI, compañías importantes del país se vieron en necesidad de reestructurarse, entre ellas están, en la industria Cementos de El Salvador, S.A. (CESSA) adquirida por LafargeHolcim, Industrias La Constancia por el consorcio sudafricano AMBEV, en el caso de las televisoras antes como Televisa y TV Azteca adquirieron a la Tele Corporación Salvadoreña y Canal 12 respectivamente, luego en el sector financiero la venta del Banco Salvadoreño, S.A., en un primer momento a BANISTMO, luego a HSBC, para finalmente convertirse en Banco Davivienda Salvadoreño, S.A.

No se puede pasar desapercibido las inversiones realizadas por capital salvadoreño, tal es el caso del Grupo Poma, realizando alianzas estratégicas en países de la región Centroamericana, Panamá y República Dominicana.

Cuando un inversionista decide poner a trabajar su capital en busca de crecimiento y rentabilidad es necesario que tenga un equipo especializado en finanzas y uno de los actores principales es el profesional de la Contaduría Pública, conocedor de los diferentes renglones que conforman parte de la información financiera como son los estados financieros, además de ello tener competencias en reestructuraciones corporativas en sus diferentes modalidades ya sean fusiones, adquisiciones o escisiones, al igual tener la capacidad para reconocer las sinergias que motiven este tipo de operaciones. Otro punto que es importante señalar es el efecto fiscal que se genera en este tipo de operaciones.

Es necesario tener en claro varios términos, entre ellos: adquisiciones que surgen cuando una compañía adquiere las acciones de otra; fusiones se dan cuando dos entes económicos con intereses comunes se unen para formar una nueva organización con mayores ventajas competitivas. Además, es vital saber diferenciar los conceptos de valor razonable con el valor de mercado.

El asignar un valor y determinar el efecto a estas variables, que sean medibles, verificables, auditables y generen confianza son un gran dilema debido a que existe una falta de experticia financiera y fiscal de los profesionales de la contaduría pública y la forma de cómo se valoran las empresas en una reestructuración corporativa. El problema se atribuye a la falta de competencias y aptitudes de los contadores públicos, ausencia de estudios de maestría, no todos conocen de valor de mercado, saben más de valor razonable que de valor de mercado.



## 1.2 Situación de la problemática.

Muchos de los contadores públicos que han realizado una auditoría fiscal de una fusión, adquisición o escisión, no poseen los conocimientos necesarios en lo relativo a reestructuraciones corporativas con la excepción que cuenten con el grado de maestro en finanzas. Este tipo de transacciones al momento de realizar la negociación son a valor de mercado y tanto las Normas Internacionales de Información Financiera y la legislación tributaria no dan explicaciones de cómo desarrollarlas. La Norma para el Aseguramiento sobre el Cumplimiento de Obligaciones Tributarias (NACOT), solo es una guía para la elaboración del dictamen e informe fiscal, a pesar de que el Art. 131 del Código Tributario en su literales c) y d) manda a las empresas que se fusionen o disuelvan dictaminarse fiscalmente.

La determinación del valor de mercado de una compañía no es algo complejo, pero tampoco basta con la lectura de literatura de finanzas pues encierra técnicas de valoración, formulación de flujos futuros, conocimiento de sinergias que motiven una reestructuración en cualquiera de sus modalidades.

La normativa técnica contable, entiéndase Normas Internacionales de Información Financiera centran su análisis en lo relativo al valor razonable, que no es más que un monto acordado por dos participantes bien informados de una transacción que al final viene a ser el que se utiliza al momento de realizar una fusión, adquisición o escisión, pero cabe aclarar que antes de llegar a dicho precio convenido entre las partes se inició la negociación con un valor de mercado determinado por una serie de variables dadas por el entorno mismo donde se desarrollan los entes.

### **1.3 Formulación del problema.**

La problemática de la siguiente investigación se basó en la siguiente interrogante:

¿En qué medida el profesional de la contaduría pública se ve afectado al no tener la experticia e información necesaria de forma detallada de los procesos de reestructuración corporativa en lo relacionado a la valoración de las empresas al aplicarlos en el dictamen fiscal?

### **1.4 Justificación de la investigación.**

El brindar más herramientas a los profesionales de la contaduría pública, gremios, estudiantes y hombres de negocios interesados en ampliar sus conocimientos en el establecimiento y verificación de la obtención de valores, a ser utilizados durante los procesos de negociación y auditoria de reestructuraciones empresariales, siendo la apuesta el valor de mercado que determina el valor más apegado a la realidad ganado por las compañías durante su dinámica económica.

### **1.5 Objetivos de la investigación.**

#### **1.5.1 Objetivo general.**

Elaborar una guía para la valoración de empresas con sus efectos tributarios en el encargo del dictamen fiscal en procesos de reestructuraciones corporativas.

#### **1.5.2 Objetivo específico.**

- Estructurar el contenido de la guía.
- Detallar de forma precisa el proceso de valoración de una entidad.
- Identificar los aspectos que inciden en la aplicación del dictamen fiscal en la reestructuración de empresas.
- Sugerir una guía de valoración de empresas a su valor de mercado.

## 1.6 **Hipótesis.**

La aplicación de procedimientos adecuados con directrices previamente establecidas en una guía que facilite la valoración de las compañías que entran en procesos de reestructuración corporativa con el propósito de detectar situaciones o indicios que den pautas a la evasión de impuestos y el riesgo inherente de la valoración.

### 1.6.1 **Determinación de las variables.**

- Variable dependiente:

Tratamiento legal para el cumplimiento de las obligaciones tributarias en su aplicación al dictamen fiscal.

- Variable independiente:

Procedimientos del encargo de auditoría que se realizan para la medición de la valoración de empresas que realizan procesos de reestructuración para la obtención de evidencias de auditoría.

### 1.6.2 Operacionalización de las variables.

Tabla No 1 Operacionalización de las variables

Variables	
Variable Independiente	Medición de las variables
<p>¿En qué medida el profesional de la contaduría pública se ve afectado al no tener la experticia e información necesaria de forma detallada de los procesos de reestructuración corporativa en lo relacionado a la valoración de las empresas al aplicarlos en el dictamen fiscal?</p> <p>Procedimientos del encargo de auditoria que se realizan para la medición de la valoración de empresas que realizan procesos de reestructuración para la obtención de evidencias de auditoria</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Experiencia del auditor en procesos de reestructuración</li> <li>• Conocimiento en métodos de estimación de valor</li> <li>• Uso de elementos para la determinación de valor</li> <li>• Valoración de los riesgos</li> </ul>
Variable dependiente	Medición de las variables
<p>Tratamiento legal para el cumplimiento de las obligaciones tributarias en su aplicación al dictamen fiscal</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Conocimiento de leyes tributarias</li> <li>• Riesgos considerados</li> <li>• Elusión fiscal</li> </ul>

Fuente: Elaboración Propia

### 1.7 Delimitación de la investigación.

La auditoría fiscal consiste en “emitir un dictamen e informe sobre el cumplimiento de las obligaciones tributarias formales y sustantivas a cargo de un contribuyente (auditoría, 2016)”

Los auditores fiscales al ejecutar encargos por reestructuraciones corporativas y establecer sus procedimientos específicos podemos decir que existe un grado de impericia,

debido a que la Norma Internacional de Información Financiera para medianas y pequeñas entidades (NIIF para PYMES) no establece un método para la valorización de empresas que buscan reestructurarse si no solo indica que la medida a usar es el valor razonable, pero en la realidad es utilizado el valor de mercado. La Norma para el Aseguramiento sobre el Cumplimiento de Obligaciones Tributarias (NACOT 2016), así como la guía para la elaboración del dictamen e informe fiscal no tratan la forma de hacer una auditoria a este tipo de figuras, a pesar que el Código Tributario en el Art. 131 literales c) y d) establece que es necesario que las compañías que se disuelvan o fusionen tienen la obligación de dictaminarse.

Por tanto se describe a través de la investigación que se desarrolló en una empresa de servicios de alojamiento (fue objeto de escisión por parte de los accionistas) y otra especializada en servicios de consultoría en el área de las telecomunicaciones (efectuó una adquisición de una empresa que era competencia) de forma detallada y precisa los procedimientos de valoración por medio de la obtención del valor de mercado ya que consideramos que la estimación de este es más apegado a la realidad ya que considera proyecciones futuras y condiciones presentes para su determinación a diferencia de otros métodos como el valor en libros y valor razonable.

La investigación tomará como referencia desde el año 2000 al 2016 debido a la necesidad que surge por la entrada en vigencia del código tributario que exige a las empresas que sufren reestructuraciones corporativas.

El periodo a analizar será el ejercicio contable 2016, año donde se realizaron reestructuraciones y es la información con la que se cuenta.

El estudio se centrará en los profesionales de la Contaduría Pública, que prestan sus servicios en el Municipio de San Salvador explorando su experiencia y conocimiento en lo relacionado a las reestructuraciones corporativas.

### **1.8 Limitaciones de la investigación.**

Todo trabajo de investigación posee limitantes para su desarrollo que no están planificadas desde el inicio de la misma. A continuación, se detallan algunas limitantes que se tuvieron en la realización de actividades para obtener la información necesaria:

#### **1.8.1 Dificultades en la obtención de datos.**

Los contadores públicos y auditores en nuestro país son profesionales que difícilmente brindan información al público, por lo que se prevé que la recolección de los datos necesarios para el desarrollo de la investigación de las empresas que sufrieron una reestructuración o están en pleno proceso del mismo sea una limitante.

#### **1.8.2 Nivel de inseguridad.**

Actualmente en el municipio de San Salvador está considerado con alto nivel de inseguridad, por lo que esto con lleva a una limitante en este aspecto, ya que si un profesional de la contaduría y auditoria se encuentra en una zona de inseguridad elevada se decidirá si es prudente realizar la encuesta o si se sustituye al encuestado por otro.

#### **1.8.3 Tiempo.**

Se coordinaron las visitas por medio de un cronograma donde aparecen programadas cada una de ellas, en repetidas ocasiones fueron modificadas ya que por factores propios de los profesionales de la contaduría y auditoria han sido interrumpidas (reuniones imprevistas, festejos y ausencia por motivos laborales). Otro factor ha sido la disponibilidad de tiempo por parte de

los integrantes del grupo de investigación por causas laborales y una serie de actividades que han sido una limitante para el desarrollo de la investigación.

#### **1.8.4 Económico.**

Una de las limitantes más importante que afecto el desarrollo de la investigación ha sido el elemento económico debido a los gastos de movilización de un lugar a otro, además de no contar con otras herramientas que faciliten la investigación.

## **CAPÍTULO II MARCO TEÓRICO, CONCEPTUAL, LEGAL Y TÉCNICO**

### **Las reestructuraciones corporativas.**

#### **2.1 Antecedentes de reestructuraciones en El Salvador.**

En El Salvador con el acuerdo de paz alcanzado y que ponía fin al conflicto armado, las políticas públicas dieron un giro y el estado se encamino a la privatización de empresas estatales ofrecidas tanto a inversionistas locales como del exterior.

Con la incursión del capital privado en las instituciones que fueran propiedad del estado, la economía se dinamizó, el valor de los nuevos entes económicos resultantes de ese cambio se vio reflejado en entidades que resultaban más atractivas para los diferentes inversionistas ya no solo a nivel local sino también internacional, pues vieron en ellas una oportunidad de incrementar su rentabilidad en un país que para ese entonces ofrecía oportunidades de crecimiento. Es así como se da la adquisición de la Administración Nacional de Telecomunicaciones por parte de FRANCE TELECOM, lo que propició la apertura y accesibilidad al mercado de la telefonía en un primer momento fija y luego la celular. Este mismo proceso sufrió tanto la banca como la distribución de energía eléctrica.

En el 2004 la compañía Cementos de El Salvador, S.A. (CESSA) es adquirida por Holcim Ltda. empresa de origen suizo después de estrechas relaciones desde el 1998, permitiéndole a CESSA hoy Holcim El Salvador incursionar a nuevos mercados, el respaldo de Holcim como una de las mayores cementeras del mundo agrega imagen y confianza a sus operaciones.

Otra empresa en sufrir muchos cambios por medio de fusiones y adquisiciones ha sido Industrias la Constancia que administra marcas propiedad de The Coca Cola Company, su última



estrategia al respecto ha sido la fusión de SABMiller y AB InBev que permite a AB InBev contar con una presencia regional que antes no tenía y considerarse una de las cerveceras más grandes del mundo. Esto a su vez traerá consigo la desinversión en marcas como cerveza REGIA y SUPREMA como parte de los procesos antimonopólicos establecido por el ente regulador del estado. Al igual The Coca Cola Company no permitirá que su socio estratégico en El Salvador SABMiller siga distribuyendo sus marcas por un conflicto de intereses que se origina con su principal rival comercial Pepsi el cual es distribuido en El Salvador por AB InBev.

En el 2009 Transportes Aéreos del Continente Americano, S.A. (TACA) anuncia la fusión con Aerovías del Continente Americano (AVIANCA) buscando tener una presencia regional e incrementar sus destinos y conexiones a nivel mundial alcanzando nuevos mercados para ambas compañías. Actualmente hay una oferta por parte de American Airlines para establecer un nuevo acuerdo de fusión.

Estas alianzas resaltan el potencial de la economía salvadoreña, su posición estratégica, el riesgo reducido por la dolarización y el establecimiento de sinergias que generan valor aperturando nuevos mercados, fortaleciendo sus finanzas y permitiendo una inserción más rápida en los negocios locales para los inversionistas extranjeros.

Además, en estas alianzas se pueden destacar las grandes diferencias que han surgido en el pago de las acciones de estas entidades en relación a su valor nominal, como por ejemplo Holcim Ltda. pagó por cada una de las acciones de Cementos de El Salvador, S.A. (CESSA) \$7.35, siendo su valor nominal de \$1.14, debido a que el valor de cada compañía no surge solamente de su capacidad de acumular activos, sino también de considerar su cadena de valor, flujos de efectivos, presencia e imagen comercial, riesgos propios del mercado en el que se

opera, visión de los inversionistas y sus proyecciones futuras son importantes puntos a considerar para el establecimiento del valor de mercado de una compañía y es el precio a considerar en una negociación.

## 2.2 Definición.

**Reestructuración corporativa:** puede interpretarse casi como cualquier cambio en la estructura de capital, de las operaciones o de la propiedad que está afuera del curso ordinario del negocio. Algunos ejemplos son las alianzas estratégicas, liquidaciones, escisiones y adquisiciones apalancadas. En las fusiones y otras formas de reestructuración la idea es crear valor (Horne & Wachowicz, 2010).

## 2.3 Tipos de reestructuraciones.

Al momento de realizar un aporte de capital, el inversionista busca incrementar sus ganancias y generar rentabilidad, con la innovación y la búsqueda de nuevos nichos de mercados donde comercializar sus bienes o servicios.

Cuando una entidad decide crecer en su camino puede verse inmerso en diferentes circunstancias que sin una planeación financiera adecuada la puede llevar a la quiebra, dentro de ellas se mencionan:

1. Crisis financieras.
2. Expansión a nuevos mercados.
3. Ampliar líneas de producción.
4. Mejorar la eficiencia en todos los niveles organizacionales.

Ante situaciones como las mencionadas anteriormente se deben tomar decisiones correctas que permitan al ente readecuarse a su entorno económico y puede verse en la necesidad

de reestructurarse corporativamente, obteniendo así, una respuesta a su necesidad ya sea: oxigenarla con capital fresco, posicionarse en mercados nuevos, aprovechamiento de recursos, fortalecimiento de su cadena de valor, sacar del mercado a la competencia o fusionarse y obtener más y mejores beneficios, o ya sea por diferencias entre inversionistas.

Todos estos ejemplos son parte de las reestructuraciones corporativas que las empresas realizan siempre para conseguir el máximo objetivo que es de tener más rentabilidad para los accionistas y mayor valor de la compañía.

Algunos tipos de reestructuraciones son:

- ✓ Gestión: el factor principal de la crisis se debe a procesos internos por falta de desarrollo de políticas y procedimientos apegados a la realidad de la entidad.
- ✓ Económica o de ciclo económico: las industrias que se ven afectadas son las del sector de operaciones cíclicas. La clave es la perennidad de la compañía durante los intervalos entre cada ciclo, buscando alianzas estratégicas que permitan incursionar en otros mercados y así poder obtener mayores beneficios.
- ✓ Entorno competitivo: es el resultado de la falta de una planeación estratégica que ayude a fortalecer la adaptación de la compañía a los diferentes cambios en su entorno, siendo necesario la búsqueda de alianzas estratégicas que brinden el apoyo suficiente para la obtención de resultados mejores.
- ✓ Producto: se da por las exigencias de los clientes o por la introducción de nuevas tecnologías, se hace necesaria la fusión con entes que tengan experiencia en este tipo de mercados, brindando un plus de competitividad y proveyendo a los inversores mejores beneficios y por ende rentabilidad y valor.

## **2.4 Las escisiones corporativas.**

**Escisión:** este tipo de reestructuración se da cuando uno o varios de los accionistas que conforman el capital accionario de una sociedad deciden separarse, por diferentes motivos, entre ellos, conflicto de intereses, problemas legales, desacuerdo en la administración de la misma, ocasionando que la entidad se desprenda de ciertos activos.

### **2.4.1 Tipos de escisiones.**

Existen varios y se describen a continuación:

#### **2.4.1.1 Escisión pura.**

La entidad se divide o separa en dos o más compañías nuevas, desapareciendo la empresa original o escidente.

#### **2.4.1.2 Escisión parcial.**

Es cuando una compañía cede parte de su patrimonio a una o más entidades, pero la escidente no desaparece.

#### **2.4.1.3 Escisión de participaciones mayoritarias.**

Ocurre cuando una compañía que tiene una participación mayoritaria en el patrimonio de otra sociedad como decimos técnicamente posee el control de esta, transmite estos valores a otra compañía distinta de la que tenía el control.

#### **2.4.1.4 Las separaciones.**

Son similares a las escisiones, la diferencia radica en que las acciones de la nueva sociedad no se entregan a los accionistas, si no que se venden en una oferta pública para que puedan ser adquiridas por otros inversionistas.

### 2.4.2 Razones que explican una escisión.

Existen varias razones que pueden explicar la decisión de una compañía para realizar una escisión, algunas de ellas son:

- a) Graves desacuerdos entre los accionistas.
- b) Decisiones estratégicas de diversificación y reducción de riesgos, creación y mantenimiento de ventajas competitivas.
- c) Mayores oportunidades de apalancamiento de capital.
- d) Por requerimiento del ente regulador de la libre competencia en el país.

Un ejemplo claro de escisión se dio en American Telephone and Telegraph, mejor conocida como AT&T, el presidente ejecutivo le comunicó al consejo de administración los planes de separación de Lucent Technologies, la reacción de National Cash Register Company (NCR Company), a esta decisión fue: “tres compañías independientes podrán perseguir las oportunidades que están explotando en la industria con mayor rapidez de lo que podrían hacerlo como partes de una corporación mucho más grande.

Las tres nuevas compañías estarán libres para perseguir los mejores intereses de sus consumidores, sin chocar entre sí en el mercado. Están diseñadas para ser rápidas y enfocadas, con una estructura de capital adecuada para sus industrias particulares” (Brealey, Myers, & Allen, 2010).

### 2.5 Las fusiones.

**Fusión:** Se define como un modelo de negocio donde dos o más compañías deciden unir sus patrimonios y constituir un solo ente económico con la que desarrollan su actividad, disolviendo a las sociedades independientes que unieron su patrimonio.

### **2.5.1 Generalidades.**

La fusión es utilizada por las entidades por diferentes razones, entre ellas: fortaleza y competitividad en el mercado donde se desarrollan, por la generación de ventajas e innovación, mayor presencia, búsqueda de rentabilidad superior y generación de valor a la entidad resultante de dicha reestructuración.

Generalmente este tipo de operaciones empresariales están provocadas por la identificación de una amenaza, crisis o de una oportunidad de mercado.

### **2.5.2 Tipos de fusión.**

Existen varias formas de fusionarse y dependerá de las necesidades de las compañías involucradas adoptar una u otra, entre ellas están:

#### **2.5.2.1 Fusión pura.**

Esta tiene lugar cuando dos o más entidades de similar tamaño, acuerdan unirse y constituir un nuevo ente, aportando todos sus recursos. Las sociedades primitivas son disueltas o liquidadas.  $\text{Compañía A} + \text{Compañía B} = \text{Compañía C}$

#### **2.5.2.2 Fusión por absorción.**

Esta modalidad tiene lugar cuando una empresa absorbe a otra, la compañía absorbida traslada todo su patrimonio a la absorbente.

#### **2.5.2.3 Fusión por aportación parcial del activo.**

Este tipo de fusión se da cuando una entidad aporta parte de su patrimonio a otra y ambas pueden constituir un nuevo ente o bien una ya existente que vería incrementado su patrimonio, la particularidad es que la que aporta no se ve en la necesidad de disolverse.

### **2.5.3 Motivos que generan una fusión.**

Pueden ser varias las motivaciones que impulsen a las compañías en buscar una reestructuración corporativa de este tipo, entre ellos están:

#### **2.5.3.1 Económicos.**

- ✓ Reducción de Costos: a través de economías de escala o de alcance, donde la fusión de dos compañías con sistemas productivos y comerciales se complementen entre si.
- ✓ Adquirir nuevos recursos o capacidades.
- ✓ Sustitución del equipo directivo, comúnmente cuando la dirección es sustituida se produce un mayor incremento de valor.
- ✓ Obtener incentivos fiscales.

#### **2.5.3.2 De poder de mercado.**

- ✓ Para poder entrar a competir en nuevos mercados u ofrecer nuevos productos.
- ✓ Al realizar una fusión horizontal las entidades fusionadas desarrollan la misma actividad económica y buscan incrementar su presencia en los mercados disminuyendo así la competencia.
- ✓ Otro motivo es cuando una compañía se fusiona con su principal proveedor de materia prima o de servicios, el resultado es un fuerte competidor en el mercado, obteniendo mayores beneficios e incrementando su valor.

### **2.5.4 Mecanismo para hacer una fusión.**

En El Salvador el mecanismo para realizar una fusión de compañías se encuentra regulado en el Código de Comercio, en su capítulo X del título II, donde se estipula como debe llevarse a cabo, lo cual se detalla a continuación:

1. El acuerdo de fusión deberá ser tomado por cada sociedad en la forma que corresponda resolver la modificación de su pacto social y debe inscribirse en el Registro de Comercio del domicilio de cada una de las sociedades fusionadas, debiendo anotarse marginalmente en las inscripciones de las escrituras sociales de tales sociedades.
2. Hecho el registro, deberá publicarse dicho acuerdo y el último balance de las sociedades.
3. La fusión se ejecutará después de los noventa días de las referidas publicaciones, siempre que no hubiese oposición.
4. Los representantes de las sociedades fusionadas redactarán el nuevo pacto social; el nuevo pacto o las modificaciones deberán ser aprobados por las sociedades, con los mismos requisitos exigidos para el acuerdo de fusión. La ejecución de la fusión corresponderá a quienes especialmente sean designados y, en defecto de designación, a los administradores de las sociedades que van a fusionarse.
5. La fusión se hará constar en escritura matriz y el testimonio de la misma se inscribirá en el Registro de Comercio y surtirá efectos a partir de la fecha de su inscripción.  
Para efectos de inscripción, el registrador deberá comprobar, según el caso:
  - a) que no se trata de una fusión sujeta a notificación, según la ley de competencia;
  - b) que cuenta con la aprobación de la superintendencia de competencia;
  - c) que se ha realizado la notificación de ley a la superintendencia de competencia, sin que ésta hubiese emitido resolución alguna en el plazo estipulado en la ley de competencia. En consecuencia, mientras la inscripción no se verifique, las sociedades



fusionantes conservarán su personería jurídica, como si la misma no se hubiese llevado a cabo.

Hecha la inscripción, la personería jurídica de las sociedades fusionadas o incorporadas quedará extinguida.

## **2.6 Las adquisiciones.**

Es la combinación de dos sociedades de las cuales una debe ser disuelta, la otra compañía adquiere los activos y pasivos de la empresa adquirida.

### **2.6.1 Generalidades.**

Cuando se realiza la adquisición de una compañía, el control que obtenga la adquiriente dependerá de la cantidad de acciones obtenidas y será el punto de partida para la toma de decisiones y para la creación de estrategias, que harán que sean más competitivas, algunas de ellas pueden ser: adquisición de capital accionario de la competencia, compra de activos como: naves industriales, planta productiva y así fabricar a costos más bajos, obtener mayores beneficios, aprovechamiento comercial e imagen de una marca ya establecida en el mercado, introducción de nuevos productos y mercados.

### **2.6.2 Tipos de adquisiciones.**

Según estudios realizados por analistas financieros existen tres tipos los cuales se detallan a continuación:

- **Adquisición horizontal**

Es cuando la compañía adquiriente como la adquirida, pertenecen a la misma actividad económica. Ejemplo la adquisición de Transportes Aéreos Centroamericanos (TACA) por la línea área Aerovías del Continente Americano (AVIANCA).

- **Adquisición vertical**

Este tipo se da cuando las entidades son parte de procesos productivos diferentes pero complementarios, por ejemplo, una imprenta adquiere un ente que se dedica a la distribución de papel.

- **Adquisición de conglomerado**

Cuando la compañía adquiriente y la adquirida su actividad económica es totalmente diferente. Por ejemplo: The Coca Cola Company, adquirió la empresa que le proveía el servicio de transporte de sus productos.

### **2.6.3 Motivos que generan una adquisición.**

Existen diversos motivos que impulsan a los accionistas de una entidad a realizar una adquisición, entre ellos están:

- Mejorar la eficiencia conjunta.
- Creación de la sinergia.
- Razones fiscales.
- Aumentar el crecimiento de empresa conjunta.
- Apertura de nuevos mercados, locales e internacionales.

- Acceso a las tecnologías, recursos y capacidades.
- Creación de valor para los accionistas.
- Busca de productos complementarios.
- Diversificación de riesgos e incertidumbres.

#### **2.6.4 Mecanismo para realizar adquisiciones.**

La parte legal relacionada a las adquisiciones es el que se encuentra regulado en los artículos del capítulo X del Código de Comercio vigente, el cual es el mismo que fue explicado en el apartado 2.5.4 de este trabajo de investigación.

#### **2.7 La valuación de empresas.**

Realizar la valoración de una empresa es un ejercicio de sentido común y se requiere que el valuador cuente con las competencias técnicas y las habilidades para hacer un buen trabajo.

Es de suma importancia que el valuador tenga claro el tipo de compañía, el método a utilizar y si es para el comprador o vendedor que está ejecutando la valuación.

En general, una empresa tiene distinto valor para cada uno de los compradores como para el vendedor. El valor no debe confundirse con el precio. El precio, es la cantidad a la que el vendedor y comprador acuerdan realizar una compraventa de las acciones de una empresa.

La diferencia entre el valor de la empresa y el precio se debe a la valuación de ciertas percepciones, marcas, instalaciones, el sector, activos tangibles.

### **2.7.1 Motivos para valorar empresas – sinergias.**

Sinergia procede de un vocablo griego que significa cooperación. El concepto es utilizado para nombrar a la acción de dos o más causas que generan un efecto superior al que conseguirían con la suma de los efectos individuales.

Existe una diversidad de sinergias que conllevan a dos entes realizar una reestructuración corporativa, en cualquiera de sus modalidades, debido a eso es necesario determinar el valor de mercado de la entidad que se desea adquirir o realizar una fusión entre las partes interesadas.

Dentro de las motivaciones esta: demostrar más fortaleza frente a la competencia y terceros interesados, incursión en nuevos mercados, redireccionamiento de líneas de productos. Otro motivo es mayor facilidad de apalancamiento.

Dentro de los aspectos principales se mencionan:

#### **2.7.1.1 Incremento en sus ingresos.**

Luego de una reestructuración las organizaciones esperan obtener una mejoría en sus ingresos, ya sea, por cambios en la estrategia de marketing, nuevas líneas de productos, ganándole terreno a la competencia, entre otras. aunque la Ley de Competencia de El Salvador, prohíbe las concentraciones según el Art.31 literales a) y b); para el cuidado del bienestar de los consumidores.

#### **2.7.1.2 Reducciones de costos.**

Cuando se realiza una fusión o adquisición se valoran todos los pro y contras que se puedan presentar en un futuro cercano, pero la idea en parte es la reducción de costos, ya sea porque la operación se ejecutó con la competencia, con el proveedor principal de materias primas, suministros o insumos. Estrategia utilizada por The Coca Cola

Company, donde no solo producía la bebida sino también proveía el transporte y la distribución de sus productos.

### **2.7.1.3 Ganancias fiscales.**

El acceso a apalancamientos financieros puede verse mejorada al realizar una reestructuración corporativa, debido a algunas razones como mayor solidez organizacional, garantías reales, entre otras; lo que conlleva a las entidades a ser sujetos crediticios que a la larga les genera un escudo fiscal al momento de pagar una tasa de interés que podrá ser descontado de las futuras ganancias y por ende reducción en el impuesto de renta a cancelar.

### **2.7.1.4 Reducción en los requerimientos de capital.**

El capital de trabajo son los activos corrientes que representan la parte de la inversión que circula de una forma a otra en la conducción ordinaria del negocio. (Gitman, 2007)

Con este cubren sus gastos operativos y a la vez es el que esta moviendo la economía de la empresa, ya que representa los inventarios, las cuentas por cobrar, el efectivo, con que la empresa busca obtener beneficios de corto plazo, y es con el que pagan las deudas.

No es cierto que si una entidad sin liquidez de corto plazo se fusiona con un ente con solvencia tendrá más oportunidades.

Las compañías que buscan reestructurarse a parte de buscar rentabilidad y ser líderes en su sector buscan niveles de liquidez en el corto plazo que los mantengan firmes al momento de hacerle frente a nuevos proyectos, además, de cubrir sus obligaciones inmediatas.

## **2.8 Métodos de valoración.**

### **2.8.1 Métodos basados en el balance.**

Este método busca determinar el valor de una entidad por medio de la estimación del patrimonio, considerando los activos contenidos en su balance, no considera factores de importancia que puedan tener efectos negativos o positivos, tales como recurso humano, contratos y cualquier otra información reflejada en los estados financieros.

#### **2.8.1.1 Valor contable.**

Surge de restarle a los activos netos totales la sumatoria de los pasivos exigibles. Con este método no se posee toda la información necesaria para determinar el valor de la compañía; la normativa contable no considera aspectos importantes, como el valor de una marca, una patente, etc. variables que aportan valor a la entidad.

#### **2.8.1.2 Valor contable ajustado.**

En este método a diferencia del anterior se ajustan los valores de los activos y pasivos de la entidad a su valor de mercado, revisando cuentas que se pueden estar sobre o infra valoradas por no haberse revisado o determinando los valores comerciales actualizados de la propiedad planta y equipo.

#### **2.8.1.3 Valor de liquidación.**

Es el valor mínimo que tiene la entidad si se decide liquidar posteriormente de adquirirse, ya que su valor de continuar generalmente sería mayor. Se determina restando del patrimonio neto ajustado todos los gastos de liquidación del negocio.

#### **2.8.1.4 Valor sustancial.**

Para obtener este valor se calculan los gastos a incurrir de crear una entidad similar a la que se desea valorar, no considerando en este caso todos los bienes no utilizados en la explotación como terrenos o edificio no utilizados.

#### **2.8.2 Métodos basados en la cuenta de resultados (Margen de contribución).**

En estos métodos el objetivo es determinar el valor de una entidad por medio de su capacidad de generar beneficios.

##### **2.8.2.1 Valor de los beneficios PER.**

Al determinar el valor de los beneficios PER (Ratio Precio-Beneficio por sus siglas en inglés) se realiza obteniendo un coeficiente determinado por precio de la acción entre su beneficio (PER) multiplicado por su beneficio neto anual.

Con este método se puede realizar un análisis rápido facilitando la toma de decisiones en momentos donde el tiempo no permite análisis más complejos, simplemente incluyendo en el estudio aparte del PER la rentabilidad esperada por acción y la fluctuación media esperada del cash flow generado por la entidad.

##### **2.8.2.2 Valor de los dividendos.**

Al igual que en el método anterior, es necesario calcular un factor el cual obtenemos determinando los dividendos por acción entre la rentabilidad exigida o coste de los recursos propios, multiplicándolo por el número acciones.

Con este método ampliando el análisis se observa que el pago de dividendos a los accionistas resta dinero a la entidad para nuevas inversiones lo que puede limitar su crecimiento o generación de más beneficios producto de la reinversión de las utilidades generadas.

### 2.8.2.3 Múltiplos de las ventas.

Para obtener el valor de una entidad por sus ventas es necesario determinar un ratio que se calcula utilizando el PER (precio/beneficio) por el beneficio/ ventas (rentabilidad sobre las ventas)

Incluyendo dentro del análisis de valoración el impacto de las ventas en relación a su precio y beneficio.

### 2.8.3 Métodos basados en el descuento de flujo de fondos (cash flows).

Determinan el valor de una entidad basándose en su capacidad de generar efectivo aplicando una tasa de descuento dependiendo del tipo de riesgos asociados a cada flujo.

Para la determinación de la tasa de descuento a aplicar es necesario considerar factores como: cobro de ventas, pago de mano de obra, administrativos, ventas y devoluciones de créditos entre otros.

A cada tipo de flujo se le determina una tasa a partir de los riesgos que estos por su naturaleza o condiciones tengan.

En la práctica la tasa de descuento es determinada por las intenciones de compra o venta limitadas o determinadas por los márgenes mínimos de beneficio aceptados por los interesados.

Diferentes métodos basados en el descuento de fondos parten de la expresión:

$$v = \frac{cf_1}{1+k} + \frac{cf_2}{1+k^2} + \frac{cf_3}{1+k^3} + \dots + \frac{cf_n + vr_n}{1+k^n}$$

Siendo:

$cf_i$  : Flujo de fondos generados por la entidad en el periodo "i"

$vr_n$  : Valor residual de la empresa en el año "n"



K: Tasa de descuento apropiada para el riesgo de los flujos de fondos.

Si se desea considerar una duración indefinida de los flujos futuros a partir del año “n” es de suponer una tasa de crecimiento constante (g) de los flujos a partir de ese periodo, y obtener el valor residual en el año “n” aplicando la fórmula simplificada de descuento flujos indefinidos con crecimiento constante:

$$vr_n = \frac{cf_n (1 + g)}{k - g}$$

Si bien los flujos pueden tener una duración indefinida, puede ser admisible despreciar su valor a partir de un determinado periodo, dado que su valor actual es menor cuanto más lejano el horizonte temporal. Por otro lado, la ventaja competitiva de muchos negocios tiende a desaparecer al cabo de unos años (Fernandez, 2008).

### 2.8.3.1 Determinación del cash flow adecuado para descontar.

Antes de determinar los diferentes métodos de valoración basados en el descuento de flujos es necesario para lograr una mejor comprensión definir tres tipos de flujos básico y sus tasas de descuento a considerar en la valoración.

**Tabla No 2 Distintos flujos de fondos y tasas de descuento apropiadas**

<b>Flujos de fondos</b>	<b>Tasas de descuento apropiadas</b>
<b>Cfac.</b> Flujo de fondos para los accionistas	<b>Ke.</b> Rentabilidad exigida a las acciones
<b>CFd</b> Flujo de fondos para la deuda	<b>Kd.</b> Rentabilidad exigida a la deuda
<b>FCF</b> Flujo de fondos libres	<b>WACC.</b> Coste ponderado de los recursos
<b>CCF</b> Capital cash Flow	WACC antes de impuesto

Fuente: Métodos de valuación de empresas, Fernández, Pablo noviembre 2008

El flujo de fondos para la deuda es sencillo de comprender debido a que es la suma de los costos de la deuda (los intereses) más el pago del principal. Dicho costo es la tasa de descuento más adecuada a considerar.

### 2.8.3.2 Flujo de fondos libres.

El Free Cash Flow (FCF), es el flujo de fondos generado por la operación de la compañía, sin tomar en cuenta el endeudamiento financiero, después de impuestos. Es el efectivo que quedaría disponible en la empresa después de haber cubierto las necesidades de inversión en activos fijos y en necesidades operativas suponiendo que no existe deuda por lo tanto no hay pagos de intereses o cargas financieras. Es importante destacar que si la compañía no tuviera financiamiento el flujo de fondos libre sería idéntico al flujo de fondos para los accionistas.

A continuación, presentamos el flujo de caja libre de la empresa WJC para tres ejercicios fiscales:

<b>Cuenta</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Ventas	\$1,000	\$1,100	\$1,200
(-) Costo de la mercadería vendida	550	610	660
(-) Gastos de operación	200	220	240
(-) Depreciación y amortización	100	110	120
Utilidad antes de intereses e impuestos (EBIT)	150	160	180
(+) Depreciación y amortización	100	110	120
EBITDA	250	270	300
(-) Impuestos sobre el EBIT 30%	45	48	54
(-) Inversión en activos fijos (capex)	60	66	72
(-) Necesidades operativas (capital de trabajo)	10	11	12
<b>Flujo de caja libre</b>	<b>\$ 135</b>	<b>\$ 145</b>	<b>\$ 162</b>

### 2.8.3.3 Cash flow disponibles para las acciones.

El flujo de fondos disponible para las acciones (CFAC) se calcula restando al flujo de fondos libre los pagos de principal e intereses después de impuestos que se realizan en cada periodo y sumando los nuevos créditos. Resumiendo, es el flujo de fondos que queda disponible en la compañía después de cubrir las necesidades de reinversión en activo fijo y las necesidades operativas, pagados los intereses más el principal, se representa en la siguiente formula:

$$Cfac = FCF - \text{intereses pagados} \times (1 - T) - \text{pagos de principal} + \text{nueva deuda}$$

Al realizar las proyecciones, los dividendos y pagos a accionistas deben coincidir con los flujos disponibles para los accionistas. Al actualizar el flujo de fondos para los accionistas se valora las acciones de la compañía, por lo que la tasa de descuento apropiada será la rentabilidad exigida por estos, y se representa con las letras  $K_e$ . Para encontrar el valor de la empresa ( $D + E$ ), es preciso sumar al valor de las acciones ( $E$ ), el valor de la deuda existente ( $D$ ).

Siguiendo con el ejemplo de la empresa WJC presenta el flujo de caja disponible para las acciones de esta un dato importante es que los gastos financieros fueron para cada año de \$50, \$60 y \$60:

<b>Cuenta</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Ventas	\$1,000	\$1,100	\$1,200
(-) Costo de la mercadería vendida	550	610	660
(-) Gastos de operación	200	220	240
(-) Depreciación y amortización	100	110	120
Utilidad antes de intereses e impuestos (EBIT)	150	160	180
(+) Depreciación y amortización	100	110	120
EBITDA	250	270	300
(-) Impuestos pagados según EF	30	30	36
(-) Inversión en activos fijos (capex)	60	66	72
(-) Necesidades operativas (capital de trabajo)	10	11	12
<b>Flujo de caja de capital</b>	<b>\$ 150</b>	<b>\$ 163</b>	<b>\$ 180</b>
(-) Pago de Prestamos	66	68	70
(-) Intereses	50	60	60
<b>Flujo de Caja del Accionista</b>	<b>\$ 34</b>	<b>\$ 35</b>	<b>\$ 50</b>

#### 2.8.3.4 Capital cash flow.

Se denomina Capital Cash Flow (CCF por sus siglas en inglés) a la suma de los flujos de la deuda financiada la cual incluye el pago de capital e intereses más el flujo para las acciones por lo tanto la fórmula es la siguiente:

$$CCF = Cfac + CFd = Cfac + I - \Delta D$$

$$I = D \times Kd$$

Es importante no confundir el Free Cash Flow con el Capital Cash Flow, con frecuencia sucede este tipo de confusión, pero es necesario aclarar el capital cash flow es el flujo para el pago de la deuda y las acciones, mientras que el free cash flow es el flujo disponible para las acciones en caso no exista financiamiento.

Siguiendo el ejemplo mostramos el flujo de caja de capital de la empresa WJC

<b>Cuenta</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Ventas	\$1,000	\$1,100	\$1,200
(-) Costo de la mercadería vendida	550	610	660
(-) Gastos de operación	200	220	240
(-) Depreciación y amortización	100	110	120
Utilidad antes de intereses e impuestos (EBIT)	150	160	180
(+) Depreciación y amortización	100	110	120
EBITDA	250	270	300
(-) Impuestos pagados según EF	30	30	36
(-) Inversión en activos fijos (capex)	60	66	72
(-) Necesidades operativas (capital de trabajo)	10	11	12
<b>Flujo de caja de capital</b>	<b>\$ 150</b>	<b>\$ 163</b>	<b>\$ 180</b>

### 2.8.3.5 Cálculo del valor de la empresa a través del free cash flow.

Al calcular el valor de la empresa bajo este método, se realiza el descuento de los flujos de fondos libres utilizando el promedio ponderado del costo de capital (WACC por sus siglas en inglés) por lo que podemos decir  $E + D = \text{valor actual [FCF; WACC]}$ .

$$\text{Dónde: } WACC = \frac{E K_e + D K_d (1+T)}{E+D}$$

Siendo D = valor de mercado de la deuda

E = valor de mercado de las acciones

Kd = costo de la deuda antes de impuestos = rentabilidad exigida a la deuda. T = tasa impositiva de impuestos.

$K_e$  = Rentabilidad exigida a las acciones, que refleja el riesgo de las mismas.

El WACC se calcula ponderando el costo de la deuda ( $K_d$ ) y el costo de las acciones ( $K_e$ ) en función de la estructura financiera de la empresa. El WACC es la tasa relevante para este método, al valorar la compañía en su conjunto (deuda más acciones), se debe considerar la rentabilidad exigida a la deuda y a las acciones en la proporción que financian la empresa.

En el numeral 2.9 de la presente investigación, se explica a través de un ejemplo como se realiza el cálculo del WACC.

#### **2.8.3.6 Cálculo del valor de la empresa como el valor de financiamiento más el valor de los ahorros fiscales debidos a la deuda.**

Se realiza sumando dos valores, por una parte, el valor de la compañía con el supuesto que no tiene financiamiento y, por otra, el valor del escudo fiscal que se obtienen por el pago de intereses por el financiamiento utilizado.

El valor de la compañía sin deuda se obtiene mediante el descuento del flujo de caja libre, utilizando la tasa de rentabilidad exigida por los accionistas bajo el supuesto que no está apalancada. La tasa ( $K_u$ ) es conocida como tasa no apalancada y es menor que la rentabilidad que exigirían los accionistas en el caso de que la compañía tuviera deuda en su estructura de capital, ya que en ese caso los accionistas soportarían el riesgo financiero que supone la existencia de la deuda y requerirán una prima de riesgo adicional superior.

Para los casos que no existe financiamiento, la ( $K_u$ ) rentabilidad exigida a las acciones es equivalente al promedio ponderado del costo del capital (WACC por sus siglas en inglés), su única fuente de financiación es el capital.

El valor actual de los ahorros fiscales su finalidad es financiar a la compañía con deuda, y se produce específicamente por el menor pago de impuestos que realiza la compañía debido a los intereses cancelados en cada periodo. Para determinar el valor actual de dichos ahorros fiscales habrá que calcular los ahorros por este concepto para cada año, multiplicando los intereses de la deuda por la tasa impositiva, una vez obtenidos estos flujos habrá que aplicar la tasa de descuento que se considere apropiada, según la información analizada muchos especialistas en finanzas proponen utilizar la tasa de mercado de la deuda, que necesariamente no debe de coincidir con el tipo de interés al que la empresa haya contratado el financiamiento.

Por consiguiente, al valor actual neto se le aplica la siguiente formula:

$$D + E = VAN FCF; Ku + \text{valor del escudo fiscal de la deuda}$$

### **2.8.3.7 Cálculo del valor de las acciones a partir del cash flow disponible para las acciones.**

El valor de mercado de las acciones de una compañía se obtiene descontando el flujo de caja disponible para las acciones (CFac) a la tasa de rentabilidad exigida por los accionistas de la compañía ( $k_e$ ). Al sumar el valor de las acciones y el valor de mercado de la deuda se determina el valor de la compañía.

La rentabilidad exigida por los accionistas puede estimarse a través de los siguientes métodos:

- a) A partir del método de valoración de crecimiento constante de Gordon y Shapiro:

$$Ke = \frac{Div_1}{P_0} + g$$

Dónde:  $Div_1$  = dividendos a percibir en el periodo siguiente =  $Div_0(1+g)$

$P_o$  = Precio actual de la acción

$g$  = Tasa de crecimiento constante y sostenible de los dividendos

Ejemplo, si una acción tiene un valor nominal de \$200.00 y suponiendo que pagará un dividendo de \$10.00 y que tendrá un crecimiento anual de un 4% se tendría

$$K_e = (10/200) + 0.04 = 0.09 = 9\%$$

b) A partir del modelo de fijación de precios de activos de capital (capital asset pricing model, CAPM), que define así la rentabilidad exigida por los accionistas:

$$K_e = R_F + \beta P_M$$

Dónde:  $R_F$  = Tasa de rentabilidad para inversiones sin riesgo (Bonos del Estado)

$\beta$  = beta de la acción

$P_M$  = Prima de riesgo del mercado

La beta de una acción mide el riesgo sistemático o de mercado. Y así partiendo de la beta de las acciones (viene dado por diversos factores), la tasa libre de riesgo y la prima de mercado, se calcula la rentabilidad exigida para las acciones.

En el numeral 2.9 de la presente investigación se muestra a través de un ejemplo como se calcula el modelo CAPM o el  $K_e$  que se utiliza para obtener el WACC.

### **2.8.3.8 Cálculo del valor de la empresa a partir del capital cash flow.**

Según este modelo el valor de la empresa es igual al Costo ponderado del capital antes de impuestos ( $WACC_{BT}$ ), la tasa ponderada no deberá de incluir el pago de impuestos.



### 2.8.3.9 Etapas Básicas para la Valoración por descuento de flujos.

**Tabla No. 3 Etapas para la valoración por descuento de flujos**

<b>1. Análisis histórico estratégico de la empresa y sector</b>	
<b>A. Análisis financiero</b>	<b>B. Análisis estratégico y competitivo</b>
Evolución de las cuentas de resultado y balance Evolución de los flujos generados por la empresa Evolución de las inversiones de la empresa Evolución de las financiaciones de la empresa Análisis de la salud financiera Ponderación del riesgo de negocio	Evolución del sector Análisis del personal: directivos y empleados Evolución de la posición competitiva de la empresa Identificación de la cadena de valor Posición competitiva de los principales competidores Identificación de los inductores de valor (value drivers)
<b>2. Proyección de los flujos futuros</b>	
<b>A. Provisiones financieras</b>	<b>B. Provisiones estratégicas financiera</b>
Cuentas de resultado y balance Flujos generados por la empresa Inversiones Financiación Valor residual o terminal Provisión de varios escenarios	Provisión de la evolución de sector Provisión de la Posición competitiva de la empresa Posición y evolución estratégica de los competidores
	<b>C. Consistencia de las provisiones de flujo</b>
	Consistencia financiera entre las provisiones Comparación de las provisiones con las cifras históricas Consistencia de los flujos con el análisis estratégico
<b>3. Determinar del coste (rentabilidad exigida) de los recursos</b>	
Para cada unidad de negocio y para la empresa en su conjunto: Coste de la deuda, rentabilidad exigida a las acciones y coste ponderado de los recursos.	
<b>4. Actualización de los flujos futuros</b>	
Actualizar flujos previstos a su tasa correspondiente, valor actual del valor residual. Valor de las acciones	
<b>5. Interpretación de los resultados</b>	
Benchmarking del valor obtenido: comparación con empresas similares. Identificación de la creación de valor previsto. Sostenido de la creación de valor (horizonte temporal). Análisis de sensibilidad de valor a cambio en parámetros fundamentales. Justificación estratégica y competitiva de la creación de valor previsto.	

Fuente: Métodos de valuación de empresas, Fernández, Pablo noviembre 2008

### 2.8.3.10 Valor actual neto.

Conocido por su acrónimo VAN, es un procedimiento que permite calcular el valor presente de un determinado número de flujos de caja futuros, originados por una inversión.

La metodología consiste en descontar al momento actual (es decir, actualizar mediante una tasa) todos los flujos de caja futuros en el año cero de los flujos de efectivo futuros que genera un proyecto y comparar esa equivalencia con el desembolso inicial. Dicha tasa de actualización (k) o de descuento (d) es el resultado del producto entre el coste medio ponderado de capital (CMPC o WACC por sus siglas en ingles) y la tasa de inflación del periodo. Cuando dicha equivalencia es mayor que el desembolso inicial, entonces, es recomendable que el proyecto sea aceptado.

En las transacciones internacionales es necesario aplicar una tasa de inflación particular, tanto, para las entradas (cobros), como, para las salidas de flujos (pagos). La condición que maximiza el margen de los flujos es que la economía exportadora posea un IPC inferior a la importadora, y viceversa.

La fórmula que nos permite calcular el Valor Actual Neto es:

$$VAN = \sum_{t=1}^n \frac{V_t}{(1+k)^t} - I_0$$

$V_t$  Representa los flujos de caja en cada periodo t.

$I_0$  es el valor del desembolso inicial de la inversión.

n es el número de períodos considerado.

k es el tipo de interés.

Si el proyecto no tiene riesgo, se tomará como referencia el tipo de renta fija, de tal manera que con el valor actual neto se estimará si la inversión es mejor que invertir en algo seguro, sin riesgo específico. En otros casos, se utilizará el coste de oportunidad.

Cuando el valor actual neto toma un valor igual a cero, pasa a llamarse TIR (tasa interna de retorno). Y se considera la rentabilidad que proporciona el proyecto.

El valor actual neto es muy importante para la valoración de inversiones en activos fijos, a pesar de sus limitaciones en considerar circunstancias imprevistas o excepcionales de mercado.

Puede considerarse también la interpretación del valor actual neto, en función de la creación de valor para la empresa:

- Si el valor actual neto de un proyecto es positivo, el proyecto crea valor.
- Si el valor actual neto de un proyecto es negativo, el proyecto destruye valor.
- Si el VAN de un proyecto es cero, el proyecto no crea ni destruye valor.

Una empresa puede considerar utilizar un VAN menor aun existiendo mejores condiciones si las sinergias que motivan una reestructuración así lo consideran como lo puede ser una mejor posición de mercado, el ingreso a un nuevo nicho, permisos y concesiones necesarias para una futura expansión.

#### **2.8.3.11 Valor económico agregado (EVA).**

El objetivo de toda compañía es la generación de riqueza, incrementar el valor de las acciones, o no se reinvertiría en proyectos sociales.

Una compañía crea valor, si el retorno de la inversión es mayor al costo del capital o Costo Promedio Ponderado del Capital (CPPC o WACC por sus siglas en inglés), si por el contrario el retorno es menor al WACC, se destruye valor.

El valor económico agregado (EVA por sus siglas en inglés), es una herramienta económica-financiera que se utiliza para la determinación del ingreso residual, como objetivo de toda entidad que es la generar riqueza o crear valor, también sirve para evaluar propuestas de inversión como lo son las reestructuraciones corporativas, y es un método alternativo al VAN.

El valor económico agregado se calcula sumando a la utilidad neta el costo financiero de la deuda, por poseer los activos que se utilizaron para la generación de la utilidad o sea el costo del capital (CPPC ó WACC).

El EVA o utilidad económica es el producto obtenido de restar a la utilidad antes de intereses y después de impuestos (Utilidad neta + gastos financieros), conocida UAIDI el patrimonio de la compañía multiplicado por el costo del capital (WACC).

Por lo tanto, la fórmula para calcular el EVA es la siguiente:

$$\text{EVA} = \text{UAIDI} - (\text{CPPC ó WACC})(\text{CAPITAL})$$

Para demostrar que el EVA es muy útil, lo realizamos a través de este ejemplo:

La empresa “WJC” tiene una utilidad operativa después de impuestos de \$1,000,000.00, un costo promedio ponderado de capital de 8% y su capital es de \$5,500,000.00

El cálculo es el siguiente:

$$\text{EVA} = \text{UAIDI} - (\text{CPPC ó WACC})(\text{CAPITAL})$$

$$\text{EVA} = 1,000,000.00 - (8\%)(5,500,000.00)$$

$$\text{EVA} = 1,000,000.00 - 440,000.00$$

$$\text{EVA} = 560,000.00$$

Con esto se demuestra que la empresa WJC generó valor para sus accionistas por \$560,000.00.

### **2.8.3.12 Que método utilizar.**

Según la presente investigación y analizando los diversos métodos, se puede utilizar cualquier método para valorizar una empresa, esto dependerá de la experiencia del profesional financiero, pero en los métodos basados en el balance, como en la cuenta de resultados, el problema fundamental es que estos métodos se basan en datos históricos y estos datos solo son el reflejo de la compañía en un tiempo determinado.

Mientras que, al utilizar el método de flujo de caja descontados, al hacer las proyecciones futuras, evaluamos la capacidad de la compañía para generar dinero para los accionistas, por lo tanto, este método es el más recomendado por los especialistas en finanzas ya que se obtiene un valor más real con los flujos que la compañía genera, aplicando la tasa de descuento respectiva (WACC) así obtenemos el valor de la compañía al valor presente o actual, no con datos históricos.

## **2.9 Costo promedio ponderado de capital (CPPC o WACC).**

Se define como la tasa de interés anual en porcentaje que una compañía que recibe financiamiento debe pagar por este, durante un periodo específico, que generalmente es de un año, por lo tanto, la rentabilidad generada por una compañía conocida como tasa interna de

retorno (TIR), deberá ser mayor o igual al costo promedio ponderado de capital. (rentabilidad  $\geq$  costo de financiación).

También podemos decir que es la tasa de descuento que es utilizada para descontar los flujos de caja futuros para valorar una compañía

- **Fórmula**

Como su nombre lo indica el WACC pondera los costos de cada una de las fuentes de capital, ya sea esta propia o financiada, la fórmula es la siguiente:

$$WACC = Ke \frac{E}{E + D} + Kd(1 - t) \frac{D}{E + D}$$

Dónde:

Ke: Costo de los fondos propios

Kd: Costo de la deuda financiera

E: Fondos propios

D: Deuda financiera

T: Tasa impositiva de impuestos

Para estimar el costo del patrimonio (Ke) generalmente se utiliza el modelo de valoración de activos financieros (CAPM por sus siglas en inglés), este modelo sirve para calcular el precio de un activo o una cartera de inversión y supone la existencia de una relación lineal entre el riesgo y la rentabilidad financiera del activo donde:

$$K_e = R_f + E R_m - R_f * b$$

**Rf es la tasa libre de riesgo:** se puede decir que ningún título valor, está totalmente libre de riesgo, pero los certificados y bonos del tesoro de Estados Unidos se aproximan a este ideal ya que ningún instrumento del tesoro ha incurrido en incumplimiento, pero estos dependen de su vencimiento ya que existe toda una estructura de plazos donde las tasas de interés varían año con año, y al utilizar el modelo CAPM se debe aplicar periodo por periodo, entonces lo recomendable es utilizar la tasa anual promedio para proyectos de larga duración o la tasa del certificado del tesoro a un año que es la que se usa con mayor frecuencia para valuar empresas.

**E[Rm]-Rf prima de riesgo de mercado:** requiere utilizar un modelo predictivo en base a datos históricos estimando la rentabilidad de las empresas que componen el mercado, considerando la tasa promedio de retorno anual del área a estudiar para un periodo de por lo menos diez años.

**La beta (b):** con la que se determina el riesgo de mercado, este riesgo no puede eliminarse ya que es inherente a la actividad operacional y financiera de la compañía.

Estos indicadores se pueden encontrar en las páginas web de yahoo finanzas y [www.bloomberg.com/latam](http://www.bloomberg.com/latam)

Y para determinar el costo de la deuda (Kd) utilizamos la tasa que las instituciones financieras cobran por los préstamos que le otorgan a la compañía. Ejemplo si la tasa de interés que cobra la banca para capital de trabajo es de un 12% anual efectiva esa será nuestro costo de financiamiento o deuda, también puede ser si cotiza en bolsa la tasa del 8% anual por una emisión de bonos.

### Ejemplo de cálculo de WACC

La empresa ABC Co. Cuenta con los datos siguientes:

- 1,400,000.00 acciones en circulación
- \$20.00 dólares valor de mercado
- La deuda de la empresa se negocia de manera pública y su última cotización fue de 93% con rendimiento actual de 11%
- El valor total de la deuda es de \$5,000,000.00
- La tasa libre de riesgo es de 8%
- La prima de riesgo de mercado es de 7%
- La beta es de 0.74
- El impuesto es de 30%
- ¿Cuál es el WACC de la empresa ABC Co?
- Capital 28,000,000.00 = E
- Deuda 5000,000.00 = D
- Tasa libre de riesgo 8% = Rf
- La prima de riesgo de mercado 7% = [E[Rm]-Rf]
- La beta 0.74
- Impuesto 30% = t
- Costo de la deuda 11% = Kd

$$WACC = Ke \frac{E}{E + D} + Kd(1 - t) \frac{D}{E + D}$$



Primero calcularemos el  $K_e$ , a través del modelo CAPM entonces:

$$K_e = R_f + E R_m - R_f * b$$

$$K_e = 0.08 + 0.07 * 0.74$$

$$K_e = 0.08 + 0.0518$$

$$K_e = 0.1318$$

Ahora si podemos calcular el WACC para ABC Co

$$WACC = 0.1318 \frac{28,000,000}{28,000,000 + 5,000,000} + 0.11(1 - 0.30) \frac{5,000,000}{28,000,000 + 5,000,000}$$

$$WACC = 0.1318 \frac{28,000,000}{33,000,000} + 0.11(0.70) \frac{5,000,000}{33,000,000}$$

$$WACC = 0.1318(0.84848484) + 0.077(0.15151515)$$

$$WACC = 0.111830 + 0.011666$$

$$WACC = 0.1234$$

El costo promedio ponderado del capital de la empresa ABC Co es del 12.34%

## 2.10 Efecto financiero fiscal de las reestructuraciones corporativas.

Durante el proceso de reestructuraciones dentro de las empresas se producen cambios a todo nivel con implicaciones tributarias y financieras que deben ser consideradas para su adecuado control, en el marco de la auditoría fiscal este punto es relevante para poder obtener con claridad, evidencia que demuestren la correcta estimación de las bases imponibles para una adecuada tributación.

Para esto es necesario dar una revisión a los articulados de la normativa tributaria vigente que de una u otra forma afectan los procesos de reestructuración.

El Artículo 7 literales g, h, i de la Ley a la Tránsito de Bienes Muebles y la Prestación de Servicios que indica los hechos generadores enmarcados en el concepto de transferencia.

g) Transferencias de bienes muebles corporales propias del giro con ocasión de la modificación, ampliación, transformación, fusión u otras formas de reorganización de sociedades;

h) Adjudicaciones y transferencias de bienes muebles corporales, efectuadas como consecuencia de disoluciones y liquidaciones o disminuciones de capital de sociedades u otras personas jurídicas, sociedades nulas, irregulares o de hecho y entes colectivos con o sin personalidad jurídica. En los casos indicados en este literal no será objeto a gravamen la transferencia de bienes muebles corporales cuando el adjudicatario fuere el mismo socio o accionista que lo aportó, y dicho bien no se encontraba gravado con el impuesto que trata esta ley.

i) Transferencias de establecimientos o empresas mercantiles, respecto únicamente de los bienes muebles corporales del activo realizable incluidos en la operación.

Y la norma especial sobre operaciones relativas a bienes del activo fijo detallada en el Art.71.

Transferencias Artículo 71.- En cuanto no forman parte del giro o actividad del contribuyente y carecen de habitualidad, no constituyen hecho generador del impuesto las transferencias de

dominio de bienes del activo fijo o de capital de los contribuyentes, a menos que esa transferencia se efectúe antes de los cuatro años de estar los bienes afectados a dicho activo.

En estos dos artículos podemos ver que existen diferentes aspectos a considerar al momento de transferir los bienes muebles en juego durante el proceso de reestructuración, siendo puntos importantes que el auditor fiscal debe revisar con el objetivo de verificar la información, de igual forma serán costos asociados que pueden interesar considerar a las partes interesadas.

Con respecto a la Ley del Impuesto sobre la Renta debemos considerar el artículo 14-A en lo relativo a la ganancia de capital en los literales a, b y c que nos indica que debemos tomar en cuenta para determinar la ganancia de capital si la transacción que pudiera darse con títulos valores si el proceso de reestructuración fue por algún medio que involucre este tipo de documentos.

En el tema financiero debe interesar la determinación de los riesgos inherentes a la transacción, en lo cual será importante considerar las sinergias existentes que motivan la reestructuración, el riesgo país, la imagen comercial, su posición en el mercado, la entrada futura de nuevos competidores, expectativas de crecimiento, expectativas de recorte de gastos y eficiencia en la administración, flujos de efectivo, capacidad de endeudamiento, deuda existente, rotación de inventario, litigios existentes, y todo aspecto que impacte de alguna forma el valor que puede tener la empresa al considerarse en una reestructuración.

Cuando hay una bolsa de valores donde se cotizan los títulos valores las condiciones de mercado constantemente están midiendo esas variables, pudiendo cambiar valores en cuestión de minutos. En un mercado como el nuestro donde la mayoría de empresas son familiares o no cotizan en bolsa de valores, estas variables deben ser determinadas por parte del perito evaluador

para determinar el monto que se usara para establecer las bases de la negociación y determinar un valor de mercado o valor razonable dependiendo en gran medida del interés del comprador.

### 2.11 Marco legal

Al realizar una reestructuración corporativa en El Salvador existe la normativa legal que le exige al profesional de la Contaduría Pública que realice una auditoría fiscal, que implica una revisión exhaustiva de cómo se realizó la transacción de la fusión, escisión o adquisición de la compañía.

¿Que busca el legislador con esto? evitar que la transacción de una reestructuración no sea objeto de malicias y que el Estado obtenga los impuestos que le corresponden. Antes de entrar en materia legal definiremos lo que es una colusión, evasión y elusión fiscal, porque en una reestructuración corporativa el Profesional de la Contaduría debe verificar que no se haya dado este tipo de situaciones.

**Elusión fiscal:** Acto de defraudación fiscal cuyo propósito es reducir el pago de las contribuciones que por ley le corresponden a un contribuyente.

**Evasión fiscal:** Elusión total o parcial de los impuestos, normalmente cuando ya se ha producido el hecho generador, que se simula u oculta.

**Colusión:** Nos lleva al vocablo latino collusio. La noción alude a un acuerdo ilícito que establecen dos o más partes con el objetivo de provocar un perjuicio a un tercero.

En general en material legal que regule aquellos aspectos a considerar que afectan un proceso de reestructuración se ha identificado que:

### **2.11.1 Código tributario**

Plantea las obligaciones de dictaminarse, requisitos del dictamen, nombramiento del auditor y sus obligaciones y requisitos y todo lo demás relacionado al dictamen fiscal.

### **2.11.2 Ley del impuesto sobre la renta.**

Un punto importante a considerar es la ganancia de capital que se puede generar producto de procesos de reestructuraciones y sus efectos en lo relativo a la presentación y pago del impuesto correspondiente.

### **2.11.3 Ley del impuesto a la transferencia de bienes muebles y la prestación de servicios.**

Se ha retomado lo relativo la transferencia de dominio de bienes como hecho generador, siendo este tipo de operación muy común durante un proceso de reestructuración por el cambio de propiedad de muchos elementos de las entidades.

### **2.11.4 Ley contra el lavado de dinero y de activos**

Retomando una cultura de gestión del riesgo y control se recomienda considerar dentro de un proceso de reestructuración el identificar, analizar y cuantificar las probabilidades de pérdidas y efectos secundarios que se pueden generar durante el proceso de negociación, transferencia de efectivo, dominio y posesión de activos, aceptación de informes financieros y análisis del valor y cuantificación de los elementos considerados dentro del proceso.

El riesgo es una función de dos variables: la amenaza y la vulnerabilidad. Ambas son condiciones necesarias para expresar al riesgo, el cual se define como la probabilidad de pérdidas, en un punto y tiempo específico. Mientras que los sucesos naturales no son siempre

controlables, la vulnerabilidad sí lo es. El enfoque integral de la gestión del riesgo pone énfasis en las medidas previas y posteriores, y depende esencialmente de:

- a. La identificación y análisis del riesgo;
- b. La concepción y aplicación de medidas de prevención y mitigación;
- c. La protección financiera mediante la transferencia o retención del riesgo; y
- d. Los preparativos y acciones para las fases posteriores de atención, rehabilitación y reconstrucción.

A manera de ejemplo en el proceso de fusión llevado a cabo por Hoteles S.A de C.V con Moteles S.A de C.V se ha valorado el riesgo de que los activos adquiridos por Moteles S.A de C.V y los activos trasladados por Hoteles S.A de CV en concepto de pago de la fusión provengan de operaciones ilícitas que pueden intentar realizar operaciones relacionadas al lavado de dinero y activos realizando la debida diligencia, para lo cual se propone el siguiente procedimiento:

- ✓ Expediente del Cliente con toda su información general y que solicita el capítulo III artículo 7 numeral 2 del Manual del instructivo de la UIF
- ✓ Identificación de clientes y usuarios
- ✓ Se propone la revisión a la debida diligencia
- ✓ Debida Diligencia en la Identificación y Conocimientos Del Cliente.
- ✓ Atención a países de mayor riesgo

Debido a que parte de los fondos para realizar la operación de fusión procede de Panamá país que al momento de la transacción estaba catalogado por el Grupo de acción financiera internacional (GAFI) como un país que no cumple con sus recomendaciones.

Se consideraron aplicar medidas adicionales en la operación citadas en el artículo 10 del instructivo aplicando acciones de debida diligencia más rigurosos sobre el conocimiento del cliente identificando todo tipo de operaciones y transacciones que disminuyera el riesgo de que Hoteles S.A de C.V estuviera utilizando dinero procedente de operaciones sospechosas relacionadas al lavado de dinero y activos o relacionados al terrorismo.

Para lo cual Hoteles S.A de C.V entrega a Moteles S.A de C.V toda la información pertinente sobre sus operaciones, identificación de operaciones en el exterior, clientes, identificación propia, de sus socios y todo documento necesario que facilite identificar todas sus operaciones.

La debida diligencia consiste en desarrollar las acciones que sean necesarias para conocer adecuadamente a los clientes, reforzando el conocimiento de aquellos que por su actividad o condición sean sensibles al lavado de activos o al financiamiento del terrorismo y, en general, cumplir con todas y cada una de las obligaciones establecidas en la Ley anti lavado, en el Manual para la Prevención, en el Código de Conducta y en las disposiciones emitidas por los sujeto obligado en materia de prevención del lavado de activos y del financiamiento del terrorismo. La piedra angular de todo buen programa de cumplimiento es la adopción e implementación de políticas y procedimientos de debida diligencia para los clientes, en especial los que presentan alto riesgo de blanqueo.

El objetivo de estos procedimientos es permitir a la entidad predecir con relativa certeza los tipos de transacciones que probablemente realizará un cliente. Estos procedimientos ayudan a

determinar en qué momento las transacciones pueden ser potencialmente sospechosas. El concepto de la debida diligencia del cliente comienza con la verificación del mismo por parte de la entidad y con la evaluación de los riesgos que implica. Este ejemplo son los pasos realizados por Moteles, S.A. de C. V. para dar cumplimiento a la Ley de lavado de dinero y de activos que se detalla a continuación:

1. Moteles S.A de C.V realiza un estudio de debida diligencia tomando en consideración que el 50% del dinero que utilizara Hoteles S.A de C.V para realizar el pago en el proceso de fusión proviene de Panamá que es considerado al momento de la transacción un país que cumple de manera insuficiente las recomendaciones emitidas por la GAFI.
2. Moteles S.A de C.V se cerciora por medio de toda la información recolectada y facilitada por Hoteles S.A de C.V partiendo de lo indicado en el Art.10 de la Ley Contra Lavado de dinero y Activos “Identificar fehacientemente y con la diligencia necesaria” a todos sus clientes para verificar que la procedencia de fondos se generó de las operaciones regulares del negocio y que han utilizado herramientas legales para realizar el traslado de fondos a Panamá por motivos de realización de otras inversiones.
3. Hoteles S.A de C.V de igual forma identifica la procedencia de los flujos de fondos y adquisición de activos pertenecientes a Moteles S.A de C.V atendiendo lo indicado en el Art.10 de Ley Contra Lavado de Dinero y Activos
4. Se descarta que la procedencia de los fondos esté relacionadas a operaciones de lavado de dinero, y estén ocultando el origen de fondos o disfrazando su procedencia.
5. Se disminuye el riesgo a un nivel tolerable de que la operación pueda tener elementos que faciliten el lavado de dinero, activos y financiamiento al terrorismo evitando cometer el



delito de forma culposa por omisión o negligencia Art. 8 Ley contra lavado de dinero y activos.

6. Moteles S.A de C.V se cerciora por medio de toda la información recolectada y facilitada por Hoteles S.A de C.V partiendo de lo indicado en el Art.10 de la Ley Contra Lavado de dinero y Activos “Identificar fehacientemente y con la diligencia necesaria” a todos sus clientes para verificar que la procedencia de fondos se generó de las operaciones regulares del negocio y que han utilizado herramientas legales para realizar el traslado de fondos a Panamá por motivos de realización de otras inversiones.
7. Moteles S.A de C.V una vez determino que toda la información está en orden y que no presenta indicios de operaciones relacionadas al lavado de dinero, acepta la trasferencia de los fondos y procede a reportarlo a la Unidad de información Financiera (UIF), por ser transacciones u operaciones reguladas por ser una operación individual superior a \$25,000.00.

#### **2.11.5 Código de comercio**

Nos deja claro que procesos debemos seguir para realizar un proceso de reestructuración.

<b>Tabla No 4 Marco legal</b>				
<b>CÓDIGO TRIBUTARIO</b>	<b>LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA</b>	<b>LEY DEL IMPUESTO AL A TRANSFERENCIA BIENES Y PRESTACIÓN DE SERVICIOS</b>	<b>LEY CONTRA EL LAVADO DE DINERO Y DE ACTIVOS</b>	<b>CÓDIGO DE COMERCIO</b>
Obligación de Dictaminarse y elaborar informe fiscal	Ganancia de capital	Trasferencia de bienes muebles producto de una reestructuración	Obligación de informar	Fusión y transformación de sociedades
Nombramiento del auditor fiscal Art 131 literal c) y d), Art 132	Ganancia de capital o pérdida de capital Art. 14 numeral 1 al 3	Trasferencia de dominio como hecho generador Artículo 7 literal h)	Sujetos obligados a aplicar la ley todas las personas naturales o jurídicas Art.2	Fusión y reestructuración de sociedades Art. 315 al 325 Liquidación de sociedades Art.325 al 342 A
Requisitos del dictamen fiscal	Utilidades, premios, dividendos, intereses, réditos, ganancias netas y cualquier otro beneficio de capital Art.14 A			
Suministro de información para el dictamen Art. 133	Determinación de la ganancia de capital Art. 17 y sus numerales 1 al 8 Cálculo del impuesto, base imponible, Art.42			
Presentación del dictamen fiscal	Pago y presentación del impuesto			
Obligaciones y requisitos del auditor Art. 134	Declaración y liquidación del impuesto Art. 48 y Art 92			
	Títulos valores		Transacciones sospechosas Art. 9A o mayores a \$10 mil en efectivo o \$25 mil por cualquier otro medio	
	Renta proveniente por de la transferencia o cesión de títulos valores Art. 4 numeral 14 de lo contrario estas estarán sujetos al pago de impuesto y recibirán el trato correspondiente y cuando estos provengas del exterior Art.4 literal 13			

Fuente: Elaboración Propia

## **CAPÍTULO III METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN.**

### **3.1 Enfoque y tipo de investigación.**

El método utilizado es el analítico descriptivo, se investigó la problemática que enfrenta el profesional a cargo de la auditoría fiscal en empresas que sufrieron una reestructuración, y se aplicaron los métodos hipotéticos-deductivos: a) hipotéticos porque se analizaron los aspectos generales que han dado origen al fenómeno y formulamos la hipótesis que permitió obtener resultados. Para elaborar la guía que sirve como orientación para la valoración de empresas; b) deductivo porque por medio de ello se determinó el desconocimiento de la importancia de utilizar los métodos y técnica de valoración utilizada por el profesional de la auditoría fiscal con experiencia.

### **3.2 Delimitación espacial y temporal.**

#### **3.2.1 Temporal.**

La investigación tomó como referencia desde el año 2000 al 2016 debido a la necesidad que surgió por la entrada en vigencia del Código Tributario que exigió a las empresas que sufren reestructuraciones corporativas.

El periodo comprendido en esta investigación fue durante el ejercicio contable de 2016 en el cual se realizaron las reestructuraciones de las que se nos proporcionaron la información.

#### **3.2.2 Espacial.**

Centramos nuestro estudio en los profesionales de la contaduría pública y auditores que prestan sus servicios en el municipio de San Salvador y se exploró su experticia en lo relacionado a reestructuraciones corporativas.

### 3.3 Sujetos y objeto de estudio.

#### 3.3.1 Unidad de análisis.

En afinidad al campo de investigación se tomó como unidades de análisis a los profesionales inscritos en el Consejo de Vigilancia de la Profesión de Contaduría Pública y Auditoría.

#### 3.3.2 Población y marco muestral.

La población para esta investigación la conformaron 4,210 profesionales de la contaduría pública inscritos al 31 de diciembre 2016 según el Consejo de Vigilancia de la Profesión de Contaduría Pública y Auditoría.

La muestra se determinó en base a la fórmula estadística para poblaciones finitas y la selección de la muestra se realizó por medio del método aleatorio simple, auxiliándose de una tabla de números aleatorios.

$$n = \frac{N \cdot p \cdot q \cdot Z^2}{e^2(N - 1) + p \cdot q \cdot Z^2}$$

Dónde:

n = tamaño de la muestra

N = Población

Z = Coeficiente de confianza (área bajo la curva de un nivel de confianza dado)

p = probabilidad de éxito de que la problemática exista

$q$  = probabilidad de fracaso

$e$  = margen de error.

Se tomó un nivel de confianza 95% que indica que de cada 100 respuestas obtenidas se aceptaron una variación de 5 errores. El margen de error que se aceptó es el 8% pues se consideró que no toda la muestra encuestada responda con veracidad o de forma correcta.

Sustituyendo:

$n = ?$

$N = 4,210$  Profesionales de la contaduría pública

$Z = 1.96$

$p = 90\%$  es la prevalencia esperada.

$q = 10\%$

$e = 8\%$

$$n = \frac{4210 \cdot 0.90 \cdot 0.10 \cdot (1.96)^2}{0.08^2 \cdot 4210 - 1 + (0.90)(0.10)(1.96)^2}$$

$$n = \frac{1455.58}{26.9376 + 0.345744}$$

$$n = \frac{1455.58}{27.2833}$$

$n = 53.35$

Muestra 53 profesionales de la contaduría pública

### 3.4 Variables e indicadores.

¿En qué medida el profesional de la contaduría pública se ve afectado al no tener la experticia e información necesaria de forma detallada de los procesos de reestructuración corporativa en lo relacionado a la valoración de las empresas al aplicarlos en el dictamen fiscal?

Variables	
Variable Independiente	Medición de las variables
Procedimientos del encargo de auditoria que se realizan para la medición de la valoración de empresas que realizan procesos de reestructuración para la obtención de evidencias de auditoria	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Experiencia del auditor en procesos de reestructuración</li> <li>• Conocimiento en métodos de estimación de valor</li> <li>• Uso de elementos para la determinación de valor</li> <li>• Valoración de los riesgos</li> </ul>
Variable Dependiente	Medición de las variables
Tratamiento legal para el cumplimiento de las obligaciones tributarias en su aplicación al dictamen fiscal.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Conocimiento de leyes tributarias</li> <li>• Riesgos considerados</li> <li>• Evasión y Elusión fiscal</li> </ul>

Fuente: Elaboración Propia

### 3.5 Técnicas, materiales e instrumentos.

#### 3.5.1 Instrumentos y técnicas de medición.

En el desarrollo de la recolección de la información de la investigación, se utilizó el método conocido como cuestionario por su facilidad a la hora de obtener y analizar información por medio de preguntas cerradas. Las preguntas cerradas se dirigieron exclusivamente al auditor para investigar y determinar la existencia de desconocimiento y o dificultades de las valoraciones, reconocimientos y efectos de empresas que sufrieron reestructuración en el

municipio de San Salvador, facilitando espacios para facilitar opiniones o información adicional que desee proporcionar para obtener comentarios que puedan ayudar a enriquecer la obtención de datos.

### **3.6 Procesamiento y análisis de la información.**

#### **3.6.1 Procesamiento de la información.**

La información recolectada fue procesada a través de la herramienta informática Excel que simplificó los cálculos aritméticos y la implantación de gráficas que fueron necesarias para dejar de forma más visible y de fácil comprensión, de acuerdo a los resultados obtenidos de los métodos de medición y técnicas que se utilizaron, en el proceso de investigación.

Además de utilizar Excel para los cálculos aritmético se utilizó Word para dar a conocer los análisis e interpretación de los resultados obtenido por sus funciones como procesador de texto, los resúmenes en donde se detalló los valores importantes de la investigación y también un análisis global del problema.

#### **3.6.2 Análisis de la información.**

Se analizaron los resultados obtenidos por medio de los métodos y técnicas de medición aplicados, la información procesada se tabuló en tablas dinámicas o matrices, el cuestionario se interpretó cada resultado de las preguntas vinculadas con las variables los cuales nos reflejaron un análisis consolidado. (ver anexo 2)

### 3.7 Cronograma de actividades.

A continuación, se presenta el cronograma establecido para el correcto funcionamiento y el cumplimiento de los objetivos y de la metodología para el desarrollo de investigación. (Figura)

Actividad	Mes																																			
	Febrero				Marzo				Abril				Mayo				Junio				Julio				Agosto				Septiembre				Octubre			
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4				
Elaboración del anteproyecto																																				
<b>CAPITULO I MARCO TEORICO</b>																																				
Planteamiento del problema																																				
Delimitación de la investigación																																				
Justificación de la investigación																																				
Objetivos de la investigación																																				
Marco teórico, conceptual, técnico y legal																																				
<b>CAPITULO II DISEÑO METODOLOGICO</b>																																				
Investigación de campo																																				
Recolección de información por medio de encuesta y entrevista																																				
Tabulación de encuesta																																				
Presentación y análisis de resultados																																				
Diagnostico																																				
<b>CAPITULO III PROPUESTA CASO PRACTICO</b>																																				
Elaboración de la propuesta																																				
Entrega de la propuesta																																				
<b>CAPITULO IV CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES</b>																																				
Conclusiones																																				
Recomendaciones																																				
<b>DEFENSA DEL TRABAJO DE GRADUACIÓN</b>																																				



### **3.8 Presentación de resultados.**

#### **3.8.1 Análisis de resultados.**

Se analizaron los resultados obtenidos por medio de la tabulación de datos y generación de gráficas para una fácil comprensión de los datos obtenidos interpretando cada pregunta que están vinculadas con las variables obteniendo un análisis consolidado.

#### **3.8.2 Diagnóstico.**

Al realizar una revisión de los resultados hemos evidenciado que la muestra, manifiesta que los procesos de reestructuración tienen importancia debido a las condiciones del mercado exigiendo competitividad 28% y la posibilidad de disminuir los costos en busca de una mejor eficiencia 26%. Siendo los procesos de reestructuraciones más conocidos la emisión de bonos 34%, recompra de acciones 26% y fusiones 66%.

Al momento de emprender el proceso de negociación las medidas de valor importantes a tener sobre la mesa a usar son el valor de mercado 49% de la corporación, valor razonable 26% y valor contable 21%.

El valor de mercado y razonable en ocasiones causa confusión y es debido a que en algunos momentos puede ser el mismo dependiendo de la oferta, demanda y deseo de vender, aunque se esperaba contar con una respuesta totalmente diferente los encuestados manifiestan conocer las diferencias existentes en estos dos conceptos de valor en un 89% como lo indican en la pregunta número 4.

Al consultar en la pregunta 5 sobre los métodos que conocen para el cálculo de la valoración de una empresa o compañía vemos que lo más utilizado son los que se basan en los balances y estados de resultados en un 56%, el valor en libros 36% y los basados en el cash flow

34%, lo que tiene congruencia con las respuestas obtenidas sobre necesidad de utilizar las razones financieras como el WACC, CAPM, ROE y RAE en un 89 % según las preguntas 5 y 6.

Lo que los resultados arrojan y puede ser una dificultad importante al momento de emprender un proceso de valoración de una entidad, para iniciar un proceso de negociación y auditar el proceso o el reconocimiento de los elementos después de la reestructuración es la experticia de los profesionales en esta área, según respondieron los encuestados 79% no ha sido nombrado como auditor fiscal para desarrollar el encargo de lo establecido en los literales c) y d) del artículo 131 del Código Tributario, lo que podemos corroborar al consultar sobre la realización de encargos de auditoría relacionados a fusiones y liquidaciones por ser las más comunes en nuestro medio, un 58% decidió no responder, sumado a las respuestas obtenidas en pregunta 11 sobre las problemáticas que se identifican al realizar este tipo de encargos falta de conocimiento fiscal 45%, financiero 36% y el resto decidió no responder.

Pudiendo corroborar lo expresado por los encuestados en la pregunta 12 y 13 donde un 34% no respondió y un 15% respondió que no, sobre la consideración de lo establecido en la ley de IVA artículo 7 literales g, h, e, i, aunque si manifiestan considerar lo expresado en el artículo 71 en lo relacionado a la antigüedad de los activos reconociéndolo en un 68% en la pregunta 13 y el reconocimiento de elementos para la determinación del impuesto sobre la renta como el valor de la propiedad planta y equipo 45%, utilidad y beneficio a distribuir 49% valor a la transferencia de acciones 30%, honorarios 38%, depreciación 38%, amortizaciones 28% y el 36% considero todas las opciones.

Aunque si respondieron que se debe tener un conocimiento pleno del giro de la compañía 36% y sobre los estados financieros de la entidad 30% cuando se tiene que realizar un encargo de

auditoria relacionado a una reestructuración, considerando de igual forma los riesgos de control 57% riesgo Inherente 49% dentro del proceso de planificación.

Con lo que por medio de la información recolectada y expresado por la muestra 98% se determinó que la elaboración de una guía metodológica que contenga descripción detallada cualitativa, cuantitativa, financiera y fiscal en una reestructuración es oportuna debido a la falta de experiencia en la realización de encargos relacionados a procesos de reestructuración y deficiencia en los conocimientos financiero y fiscal, así como la importancia de poder realizar un proceso que permita estimar los valores y tener claro los pasos a seguir para una correcta valorización de una compañía, facilitar información a los interesados para la toma de decisión en establecer una negociación o financiación de estas operaciones con la información más fiable posible, así como elementos que faciliten a los auditores el establecimiento de programas de auditoria necesarios que apoyen los resultados de los encargos de auditoria de reestructuraciones corporativas.

### **3.8.3 Causas de la problemática.**

Al revisar las respuestas obtenidas en el cuestionario validamos la necesidad de la existencia de una herramienta que sea de utilidad a los profesionales de la contaduría pública, gremios, estudiantes y hombres de negocios interesados en ampliar sus conocimientos en el establecimiento y verificación de la obtención de valores, a ser utilizados durante los procesos de negociación y auditoria de reestructuraciones empresariales, siendo la apuesta el valor de mercado que determina el valor más apegado a la realidad ganado por las compañías durante su dinámica económica por medio de una guía metodológica de fácil entendimiento y aplicación.

#### **3.8.4 Determinación de la problemática.**

Se identificó que 79% de profesionales encuestados no posee experiencia en la ejecución de este tipo de encargos lo que se valida con un 52% que no quiso contestar si ha participado en uno de los dos tipos de reestructuraciones más comunes como las fusiones y liquidaciones.

Además de evidenciar como principales problemas las deficiencias en los conocimientos fiscales 45% y financieros 36% y un 26% que no respondió que se puede deber por no tener experiencia en ninguno de estos tipos de reestructuración.

#### **3.8.5 Propuesta de solución a la problemática.**

La información obtenida nos valida la necesidad de crear una guía para la aplicación de procedimientos adecuados con directrices previamente establecidas en una guía que facilite la valoración de las compañías que entran en procesos de reestructuración corporativa con el propósito de detectar situaciones o indicios que den pautas a la evasión de impuestos y el riesgo inherente de la valoración.

## CAPÍTULO IV PROPUESTA DE SOLUCIÓN

### 4.1 Planteamiento del caso.

En la legislación tributaria salvadoreña, específicamente en el Artículo 131 literales c y d del Código Tributario, regula que las empresas que se fusionen o liquiden deberán nombrar auditor fiscal. Este tipo de estrategias financieras son utilizadas por las compañías para crecer, obtener una mejor posición en el mercado, eliminar competencia, incrementar ingresos, reducir costos, obtener ganancias fiscales, reducir los requerimientos de capital, etc. o sencillamente para generar más valor, por lo que se les da el nombre de reestructuraciones corporativas.

Por lo tanto, el auditor fiscal no debe utilizar los mismos procedimientos y programas para un dictamen general, pero la Administración Tributaria no ha facilitado hasta el momento una guía de aplicación para este tipo de dictámenes especiales. También, para realizar el encargo asignado el profesional de la contaduría debe poseer amplios conocimientos en finanzas, pues en una reestructuración corporativa no se utiliza ni el valor en libros, ni el valor razonable como lo indica la norma internacional de información financiera N° 3 combinación de negocios, el valor de mercado es el que determina el precio de venta de una compañía.

Por lo que en este capítulo se describe la adquisición de la empresa Moteles, S.A. de C.V. por la compañía Hoteles, S.A. de C.V., la cual mostro intereses para llegar a clientes que demandan los servicios de hospedaje por tiempos más cortos y a menor costo.

Se plantea en el problema las razones del porque la compañía adquiriente decidió comprar y no fundar, la explicación de las sinergias que genera la fusión de las compañías, la utilización del método de flujo de caja proyectado para valorizar la empresa, con estos elementos

el auditor fiscal tendrá un mejor panorama financiero de la reestructuración para evaluar, planificar y ejecutar los programas de auditoria que más se apeguen al encargo encomendado.

Como solución al caso práctico se encuentra la guía de aplicación de como valorizar una empresa por el método de flujo de caja libre, la ejecución de los programas de auditoria de la adquisición en los cuales se verificará la aplicación de los Artículos 7 y 71 de la ley del IVA, además de la aplicación de las acciones según el Artículo 14-A de la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

Dando así respuesta al problema planteado en el capítulo 1 ¿En qué medida el profesional de la contaduría pública se ve afectado al no tener la experticia e información necesaria de forma detallada de los procesos de reestructuración corporativa en lo relacionado a la valoración de las empresas al aplicarlos en el dictamen fiscal?

## **4.2 Estructura del plan de solución.**

### **4.2.1 Descripción de empresas.**

#### **Datos generales de la compañía adquiriente**

Nombre: Hoteles, S.A. de C.V.

Dirección: 3ª Calle Poniente # 4058 Colonia Escalón, San Salvador

NIT: 0614-250983-002-8

NRC: 256987-3

Giro: Servicios de alojamiento de huéspedes o viajeros

Patrimonio: \$2,500,000.00

**Datos generales de la compañía adquirida**

Nombre: Moteles, S.A. de C.V.

Dirección: Boulevard Santa Elena # 53 Colonia Monte Elena, Antiguo Cuscatlán, La Libertad

NIT: 0501-120594-007-8

NRC: 134650-9

Giro: Actividades de alojamiento para estancias cortas

Patrimonio: \$703,000.00

**4.2.1.1 Porque adquirir y no fundar.**

Por las dificultades y burocracias existentes en las instituciones de gobierno cuando una compañía que inicia operaciones de un negocio dedicado a la prestación de servicios de alojamiento para estancias cortas, estas deben tramitar los permisos y documentación necesaria, pero este proceso se puede retrasar por años, sumado a esto se gana la porción de mercado de la adquirida, también se puede aprovechar la experticia de los empleados y así tener una noción más clara de la proyección de ingresos futuros basada en la experiencia anterior del negocio.

La cartera de clientes actual ya reconoce la ubicación de las instalaciones, se maneja un buen número de seguidores en sus redes sociales, su fama comercial puede aprovecharse logrando explotar más el mercado existente, y añadiendo servicios adicionales que se pueden ofrecer a los huéspedes, mejorando la atención y remodelación de las instalaciones.

Además, no es necesario invertir recursos importantes como tiempo y dinero en edificaciones nuevas, porque ya existen, generando lucro de manera inmediata al aceptar el proceso de adquisición, también estos ganan plusvalía debido a su ubicación de amplio crecimiento económico y expansión inmobiliaria lo que en un futuro en una posible venta pueda generar ingresos.

Por estas razones se puede dar peso al argumento que es mejor adquirir la compañía Moteles, S.A. de C.V., ya que así la empresa adquiriente crece y elimina competencia del mercado, mientras que al fundar todo el proceso inicia de cero.

#### **4.2.1.2 Quienes son los interesados en la adquisición.**

Los inversionistas de la empresa Hoteles, S.A. de C.V., ya que con la adquisición obtendrán mayores beneficios, y una compañía más sólida en el mercado.

Las instituciones financieras, por el incremento en su capacidad de endeudamiento, estas estarían más dispuestas en financiar para capital de trabajo u otros proyectos de inversión a futuro que tenga la sociedad.

Los proveedores, ya que se necesitarán más productos y servicios que se generan por el incremento en ingresos en la adquisición del motel.

#### **4.2.2 Estados financieros.**

Son importantes en la toma de decisiones, cuando se trata de una reestructuración corporativa, con estos se obtienen elementos que facilitan datos para realizar el análisis financiero necesario que validen que las condiciones de compra o venta sean idóneas y que permitan que las sinergias consideradas mantengan su potencial y puedan llevarse a la generación de beneficios.

La historia resumida en la información contable y las aclaraciones en las notas facilitan entender el desenvolvimiento económico de la entidad, litigios importantes a considerar, afectaciones, contingencias y planes futuro ya considerados, que afectan la toma de decisiones aclarando más el panorama real que enfrenta la entidad adquirida.



Los estados financieros de Moteles, S.A. de C.V. fueron analizados y con los resultados, se obtuvo que es viable la adquisición de la compañía como se demostrara en la aplicación de la guía.

### **4.2.3 Sinergias.**

Las sinergias principales por la adquisición de Moteles S.A de C.V por Hoteles S.A de C.V son: incremento del flujo de efectivo y de los beneficios generados de la operación regular del motel, acceso a un mercado no explotado por la compañía adquiriente con otro tipo de clientes, incremento en su oferta de servicios, crecer y eliminar competencia.

#### **4.2.3.1 Porque fusionarse.**

La fusión entre las compañías Hoteles S.A de C.V. y Moteles S.A. de C.V. se da principalmente por el deseo de la administración del hotel de ampliar su gama de servicios, diversificar su inversión a un nuevo mercado, pero parecido al que ya se cuenta, explotar un mercado creciente entre la población joven debido al incremento de la clase media en la zona con mayor capacidad económica y exigente por servicios temporales de alojamiento con un nivel de privacidad y calidad mayor al habitual.

El aprovechamiento de la experiencia por parte del personal de Moteles S.A de C.V en logística y dinámica del negocio, la existencia de todos los recursos necesarios para contar con flujos de efectivo desde el primer día de adquisición del negocio, evitar tiempos de retraso y pérdidas debido a permisos y trámites de construcción, aprovechamiento de la fama comercial, relación con la banca para el financiamiento necesario y canales de difusión existentes para la promoción y difusión de la marca.

#### **4.2.3.2 Crecer.**

Hoteles S.A de C.V desea incrementar sus inversiones en nuevos negocios, pero sin salirse de la base tradicional del negocio que es el alojamiento por considerarse un rubro de interés para ellos, abarcar una parte de ese mercado y eliminar competencia ya que los clientes que utilizan este tipo de servicios raramente asistirán a un hotel ya que el costo de las habitaciones, son de un costo más alto comparadas a las del motel, además fortalecer su estabilidad financiera por la rentabilidad que genera Moteles, S.A. de C.V.

#### **4.2.3.3 Posición en el mercado.**

La fusión permitirá brindar una mayor gama de servicios del área de alojamiento para clientes con más variadas necesidades especialmente en precio, tiempo y calidad, permitiéndose ser más resistentes ante afectaciones que pudieran surgir en el sector de servicios de hospedaje.

La cuota de mercado de Moteles S.A de C.V se verá incrementada al aprovechar los canales de mercadeo utilizados facilitados por Hoteles S.A de C.V, mayor calidad dirigida a la satisfacción del cliente y variedad de los servicios prestados según las necesidades expresadas por los clientes de Moteles S.A de C.V que serían cubiertos como parte del plan de inversión que surgirá después del proceso de fusión.

#### **4.2.3.4 Otras sinergias.**

El manejo de inventario se hará de forma centralizada en los productos comunes desde las bodegas de Hoteles S.A de C.V negociando mejores precios por compra en volumen, la gerencia general será una sola para evitar doble líneas de mando y el departamento de operaciones brindará el mantenimiento el cual operará desde Hoteles S.A de C.V para mejorar la calidad y

supervisión de los trabajos que sean necesarios bajando costos en las reparaciones rutinarias que surgen como parte de la operación regular del negocio y que no necesiten un contratista.

Los empleados serán evaluados y en general no se buscará el despido de la gente y se aprovechará su conocimiento en cada área.

#### **4.2.3.5 Estudio de crecimiento y proyección.**

La valuación de resultados obtenidos en el estudio de crecimiento y proyección realizada por el especialista financiero a través de los estados financieros y entrevistas a los accionistas de Moteles, S.A. de C.V., revela que mantendrá un valor fijo en efectivo y equivalentes de \$60,500.00 por año, el motel además de los ingresos por las habitaciones genera beneficios por servicios de bar, restaurante y otros, estos por estadísticas representan un porcentaje de los ingresos por alojamiento y el costo de venta corresponde a los ingresos por este rubro.

Los análisis proyectados para los años futuros muestran que los precios por habitación tendrán una variación, en el año 1 se incrementara un 10%; en el año 2 se mantendrá la variación del año anterior, para el año 3 se incrementara en un 12% y se mantendrá así para el 4 año, los resultados para año 5 es un incremento del 15% con respecto al año anterior.

La deuda en crédito de Moteles S.A. de C.V. se verá afectada en disminuciones periódicas según en pago de los intereses más capital, esto dependerá del crecimiento de los ingresos futuros que la empresa obtenga.

#### 4.2.4 Flujos.

##### 4.2.4.1 Análisis financiero.

El análisis financiero determinará el diagnóstico actual de la compañía y se evaluaron con las siguientes razones:

#### Variables a utilizar en el modelo

INDEPENDIENTES	DEPENDIENTES
Rotación Cuentas por Cobrar	Saldo Cuentas por Cobrar
Rotación Inventarios	Saldo Inventarios
Rotación Cuentas por Pagar	Saldo Cuentas por Pagar
% Activo no Corriente a Activos Totales	Saldo Activo no Corriente
% Activo no Corriente a Ventas	Saldo Activo no Corriente
% de Deuda a Activos Totales	Saldo Deuda
% Crecimiento Ventas	Ventas
% Costos Directos	Costo de Venta
% Gastos de Operación a Ventas	Gastos de Operación
%EBIT	EBIT
Tasa de Interés	Costo Financiero Deuda
Tasa Fiscal	Impuestos

Después de aplicar el diagnóstico financiero y el estudio de crecimiento se obtuvieron las proyecciones de los siguientes cinco ejercicios fiscales, se estableció el monto de las inversiones de bienes de capital (CAPEX por sus siglas en ingles), los pagos de deuda y los préstamos utilizados para capital de trabajo, con toda esta información se procedió a elaborar los estados financieros proyectados.

##### 4.2.4.2 Como se obtienen los flujos.

Para la elaboración de los diferentes flujos (flujo de caja libre, flujo de caja de accionista y flujo de caja de capital), se utilizaron de los inputs el ebit y el ebitda, de los estados financieros proyectados el monto de la depreciación y amortización, el cálculo de la inversión en bienes de

capital (CAPEX) y las variaciones del capital de trabajo que se calcularon, con estos elementos se prepararon los flujos.

#### 4.2.5 Valoración de la empresa.

Antes de comenzar a explicar la metodología de cómo se valorizó la compañía Moteles, S.A. de C.V. habrá que decir, que el auditor fiscal es necesario que tenga conocimientos en materia de finanzas, porque al aplicar los métodos de valoración y específicamente el del free cash flow, que es el que se utilizó para la compañía en análisis, para obtener la tasa de descuento de los flujos se aplicó el costo promedio ponderado del capital (WACC por sus siglas en inglés) el cual también lleva implícito el modelo de valoración de activos financieros (CAPM).

Para el caso de la compañía Moteles, S.A. de C.V. no se aplicó el CAPM, se utilizó el  $K_u$  que es la tasa no apalancada, es como si no existiera financiamiento se usó una tasa del 45%.

Después de tener listo los flujos, se le aplicó la fórmula:

$$WACC = K_e \frac{E}{E + D} + K_d(1 - t) \frac{D}{E + D}$$

La tasa para el  $K_d$  es para el año cero 9.50% y para los siguientes años 10.50%.

Primeramente, se realizó el cálculo de valorar la empresa sin deuda utilizando el flujo de caja libre y la tasa  $K_u$ , después se obtuvo el porcentaje de fondos propios (acciones) y la deuda.

El siguiente paso fue calcular las tasas que incluyen las deudas y se obtuvo el WACC antes y después de impuestos; al obtener las tasas respectivas se aplican a los flujos respectivos, al flujo de caja libre la tasa WACCAT; para el flujo de caja de capital la tasa WACCBT y para el flujo de caja del accionista el  $K_e$ . Todos los flujos se traen a su valor actual, a través del VAN.

Obteniendo así el valor de la empresa y como vemos en el resumen se acerca al monto de la negociación realizada por las compañías a reestructurarse por lo tanto podemos decir que fue una transacción favorable. Después se calcularon los siguientes métodos de valoración, el múltiplo de ventas y el ebitda los cuales reflejaron un monto parecido al obtenido en los flujos dando más peso a la reestructuración corporativa de adquirir la compañía moteles fue un gran proyecto por parte de Hoteles, S.A. de C.V.

#### **4.2.6 Auditoría fiscal.**

Al obtener el valor de mercado de la transacción, procedimos a la aplicación de la auditoría fiscal utilizando los siguientes programas:

### Programa de auditoría fiscal: reestructuraciones corporativas

<b>Nombre de la firma de auditoría y logo</b>			
Nombre de la compañía:			
Programa de auditoría: Fusión de compañías aplicación del artículo 7 literales g, h, e i de la Ley del IVA			
Preparado por: William Garcia			
Fecha del cierre contable Fusión de compañías			
Fecha:		Fecha de elaboración	
<b>OBJETIVO</b>			
Verificar si el sujeto pasivo que realiza un proceso de fusión cumple con lo estipulado en el artículo 7 literales g, h, e i.			
N°	PROCEDIMIENTOS	REF.PT	REALIZADO POR:
1	Solicite el detalle de las existencias y costo del inventario a la fecha del acuerdo de fusión		
2	Solicite el detalle de la propiedad, planta y equipo a la fecha del acuerdo de fusión.		
3	Prepare cédula de detalle para verificar el inventario físico de la propiedad, planta y equipo, el cual será transferido a la nueva empresa.		
4	Verificar la fecha de adquisición de los bienes registrados en la propiedad, planta y equipo para determinar si la transacción será gravada del impuesto a la transferencia de bienes muebles y prestación de servicios según artículo 71.		
5	Solicite el comprobante de crédito fiscal emitido por la fusión de las sociedades, verificando los precios por los que han sido transferidos los bienes corporales a la compañía absorbente.		
<b>Observaciones:</b>			
<b>Realizado por:</b> auditor encargado		<b>Aprobado por:</b> Gerente de auditoria	
<b>Fecha:</b>		<b>Fecha:</b>	

### Programa de auditoría fiscal: restructuraciones corporativas

<b>Nombre de la firma de auditoría y logo</b>			
Nombre de la compañía			
Programa de auditoría: Fusión de compañías aplicación del artículo 71 Ley del IVA			
Preparado por: William Garcia			
Fecha del cierre contable Fusión de compañías			
Fecha:                      Fecha de elaboración			
<b>OBJETIVO</b>			
Verificar si el sujeto pasivo que realiza un proceso de fusión cumple con lo estipulado en el artículo 71 de la ley a la transferencia de bienes muebles y prestación de servicios			
N°	PROCEDIMIENTOS	REF.PT	REALIZADO POR:
1	Prepare una cédula con todos los bienes registrados en la propiedad, planta y equipo		
2	Verifique la documentación que respalda la adquisición de los bienes, específicamente la fecha de compra de estos.		
3	Verificar si los bienes tienen menos de 4 años de ser propiedad de la empresa si se facturaron aplicando la tasa del 13% como estipula el artículo 71 y si pasan de ese periodo deberán estar incluidos en las ventas no sujetas.		
4	Solicite el comprobante de crédito fiscal emitido por la fusión de las sociedades, verificando los precios por los que han sido transferidos los bienes corporales a la compañía absorbente en el acuerdo de fusión.		
<b>Observaciones:</b>			
<b>Realizado por:</b> auditor encargado		<b>Aprobado por:</b> Gerente de auditoria	
<b>Fecha:</b>		<b>Fecha:</b>	



### Programa de auditoría fiscal: reestructuraciones corporativas

<b>Nombre de la firma de auditoría y logo</b>			
Nombre de la compañía			
Programa de auditoría: Fusión de compañías renta proveniente de títulos valores artículo 14-A Ley del ISR			
Preparado por: William Garcia			
Fecha del cierre contable Fusión de compañías			
Fecha:                      Fecha de elaboración			
<b>OBJETIVO</b>			
Verificar si el sujeto pasivo que realiza un proceso de fusión cumple con lo estipulado en el artículo 14-A de la ley de Impuesto sobre la Renta.			
N°	PROCEDIMIENTOS	REF.PT	REALIZADO POR:
1	Prepare una cédula donde refleje la cantidad de acciones que posee la compañía, el valor en libros o valor en bolsa, el precio de venta de las acciones y el diferencial de este.		
2	Solicite la documentación que respalda la venta de los títulos valores (acciones).		
3	Determine si existe ganancia o pérdida en la venta de las acciones y en caso de que el resultado fue de ganancia si fue aplicada la tasa del 10% que indica el artículo 14-A de la LISR.		
4	Verifique si fue retenido el impuesto por la sociedad absorbente o será incorporado en la declaración de impuesto sobre la renta por la compañía absorbida.		
<b>Observaciones:</b>			
<b>Realizado por:</b> auditor encargado		<b>Aprobado por:</b> Gerente de auditoria	
<b>Fecha:</b>		<b>Fecha:</b>	

Se aplicaron los procedimientos de auditoría fiscal respectivos los cuales se muestran en la guía, y se determinó si las compañías cumplían según lo estipulado en las leyes tributarias que tienen relación a las reestructuraciones corporativas.

Se elaboraron los anexos tributarios de ambas compañías, además del informe y dictamen fiscal que debe presentarse dos meses después del cierre del ejercicio en que se inscribió el acuerdo de fusión.

Y para finalizar se presenta los estados financieros individuales y el fusionado, con lo que se cumple el objetivo de la guía de tener una base de como valorar una empresa y la aplicación tributaria respectiva.

#### 4.3 **Beneficios y limitantes.**

##### **Beneficios.**

La propuesta de una guía que facilite lineamientos para el análisis de un proceso de reestructuración enfocado a una correcta estimación de las bases de cálculos de los impuestos que se generan.

Cálculos que se proponen para la obtención de información necesaria durante el proceso de negociación y procedimientos que permitan al auditor contar con más herramientas para la realización de su encargo.

Un proceso fácil y aplicable por cualquier profesional de la contaduría pública y auditoría sin mucha experiencia en la realización de encargos o procesos de reestructuración corporativa.

##### **Limitantes.**

La prueba en campo en profesionales de la contaduría pública y auditoría durante un proceso de reestructuración corporativa donde la guía sea aplicable, lo que permitiría realizar los ajustes necesarios que en cualquier proceso de aprendizaje y mejora continua es necesario.

La disponibilidad de la empresa absorbida a facilitar información propia de la entidad antes de finalizar el proceso de negociación.

Facilitadores que puedan explicar la guía cuando surjan dudas en su implementación.

La adaptación de cambios a mejores procedimientos financieros y reformas tributarias que hagan necesaria una modificación en la guía para mantener su vigencia.

La aceptación de la propuesta por parte de los profesionales que pueden preferir continuar con procesos más prácticos, pero menos confiables.

#### **4.4 Desarrollo del caso práctico.**

##### **Guía de aplicación para valorizar una empresa y aplicación de programas de auditoría fiscal para una reestructuración corporativa.**

El caso práctico está basado en la adquisición de la empresa Moteles, S.A. de C.V., por la compañía Hoteles, S.A. de C.V. para crecer en el mercado y llegar a clientes con necesidades de alojamiento de estancias cortas. La negociación se realizó por un monto de \$775 millones de dólares. Para lo cual nombraron un auditor fiscal como lo indica el Artículo 131 del Código Tributario literales c) y d), por lo que detallamos los pasos a seguir:

##### **Paso 1. Solicitar los estados financieros.**

El auditor fiscal deberá solicitar los estados financieros de los últimos tres ejercicios contables, para realizar el análisis financiero correspondiente, los estados financieros de Moteles, S.A. de C.V. de los ejercicios 2016, 2015 y 2014 se presentan en el anexo 3.

**Paso 2. Solicitar el acuerdo de fusión además del estudio de crecimiento y proyección.**

Solicitar el acuerdo debidamente inscrito en el Centro Nacional de Registro (CNR), verificando que cumpla con lo estipulado en el capítulo X título II del Código de Comercio. Además del estudio de crecimiento y proyección realizado por un profesional en finanzas o el auditor fiscal deberá realizar el propio, con el cual iniciara el proceso de valorización de empresas, porque con el análisis financiero más el estudio de crecimiento y proyección se determinan los flujos futuros necesarios con los que se determinara el valor de la entidad en estudio.

Para realizar el estudio de crecimiento y proyección se deben obtener los supuestos del avance esperado por la compañía de los 5 años siguientes al último ejercicio fiscal presentado, que para la compañía tomada como ejemplo fue el 2016 y con los estados financieros calcular las ratios financieras, los inputs del modelo a utilizar, calcular la inversión de los bienes de capital (CAPEX) y el movimiento de la deuda, presentándose en los siguientes anexos:

En el anexo 4 se muestran las ratios financieras de la compañía Moteles, S.A. de C.V.

En el anexo 5 los inputs del modelo que se utilizó, además de los supuestos para hacer las proyecciones de 5 años siguientes al ejercicio 2016.

Anexo 6 se presenta como se obtuvo el cálculo de la inversión en los bienes de capital (CAPEX por sus siglas en ingles).

En el anexo 7 el cálculo del movimiento de la deuda.

**Paso 3. Elaboración de los estados financieros proyectados.**

Obtenidos los cálculos que se indicaron en el paso 2, con esta información procedemos a elaborar los estados financieros proyectados, también calculamos el EBIT y el EBITDA, así como se presenta en el anexo 8.

**Paso 4. Calcular las variaciones del capital de trabajo.**

Se hace restando del año actual menos el año anterior, para el activo si refleja un decrecimiento de un año a otro la variación se pone positivo y si existe un aumento la variación se pone en negativo, para el pasivo la variación es al contrario del activo, como es ejemplo mostramos la variación de la cuenta por cobrar en el año 2015 es de \$ 5.96 y la del año 2014 de \$6.02 la variación es de -\$0.06 pero como decreció y es de activo se pone en positivo en el anexo 9 se muestran todas las variaciones de las cuentas que conforman el capital de trabajo.

**Paso 5. Elaboración de los flujos de efectivo.**

Cuando ya tenemos listos todos los elementos para elaborar los flujos de efectivo procedemos como se muestra en el anexo 10.

**Paso 6. Valoración de la empresa.**

Al tener listos los diferentes flujos, se aplicó como lo explicamos en el capítulo II, la fórmula del costo promedio ponderado del capital (WACC por sus siglas en inglés), que es la tasa que se debe aplicar para traer el valor de los flujos proyectados a valor presente, pero para llegar al cálculo de la valoración de la compañía utilizamos las tasas siguientes:

Para el flujo de caja libre, la tasa WACC antes de impuestos (WACCAT) 41.23%

Para el flujo de caja de capital la tasa WACC después de impuestos (WACCBT) 42.02%

Para el flujo de caja de accionista, el Ke costo de los fondos propios 58.44%

En el anexo 11 se muestran cómo se deben realizar los cálculos y el resultado obtenido de cada flujo es la valoración de la empresa. Y en el anexo 12 se muestra un cuadro resumen de los cálculos y al analizarlos concluimos que el monto de la transacción por los 775 millones de dólares es aceptable, como comentario adicional en el ejercicio de nuestra profesión si se nos solicita una labor de valorización de una compañía, con los resultados obtenidos debemos asesorar a nuestro cliente, si el monto por el que desea realizar la reestructuración corporativa es menor a la valorización obtenida, el debe mejorar su oferta por que su compañía tiene un valor económico agregado mayor al que el estima.

#### **Paso 7. Aplicación de los programas de auditoría fiscal para la adquisición.**

Se deben aplicar los siguientes programas de auditoria que según la Ley del Impuesto a la Transferencia de Bienes Muebles y a la Prestación de Servicios, y a la Ley del Impuesto sobre la Renta aplica a las reestructuraciones corporativas, además demostramos como se deben aplicar los procedimientos para verificar, si en la adquisición de Moteles, S.A. de C.V. cumple o no cumple las obligaciones tributarias implícitas en la transacción.

<b>Nombre de la firma de auditoría y logo</b>			
Nombre de la compañía			
Programa de auditoría: Fusión de compañías aplicación del artículo 71 Ley del IVA			
Preparado por: William Garcia			
Fecha del cierre contable: 31-12-2016			
Fecha de elaboración			
<b>OBJETIVO</b>			
Verificar si el sujeto pasivo que realiza un proceso de fusión cumple con lo estipulado en el artículo 71 de la ley a la transferencia de bienes muebles y prestación de servicios			
N°	PROCEDIMIENTOS	REF.PT	REALIZADO POR:
1	Prepare una cédula con todos los bienes registrados en la propiedad, planta y equipo		
2	Verifique la documentación que respalda la adquisición de los bienes, específicamente la fecha de compra de estos.		
3	Verificar si los bienes tienen menos de 4 años de ser propiedad de la empresa si se facturaron aplicando la tasa del 13% como estipula el artículo 71 y si pasan de ese periodo deberán estar incluidos en las ventas no sujetas.		
4	Solicite el comprobante de crédito fiscal emitido por la fusión de las sociedades, verificando los precios por los que han sido transferidos los bienes corporales a la compañía absorbente en el acuerdo de fusión.		
<b>Observaciones:</b>			
<b>Realizado por:</b> auditor encargado		<b>Aprobado por:</b> Gerente de auditoria	
<b>Fecha:</b>		<b>Fecha:</b>	

CLIENTE: MOTELES, S.A. DE C.V.

FECHA: 28/02/2017

PERIODO DE AUDITOR 01 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2016

(EXPRESADO EN MILES DE DOLARES)

PREP.	J.A.F
REV.	W.E.G.

Cedula: HOJA DE TRABAJO DE ACTIVOS

Ref.	Codigo Contable	Nombre de Cuenta	Saldos al	Saldos al	Ajustes		Saldos	Reclasificaciones		Saldos	Observaciones
			31-12-16	31-12-15	Cargos	Abonos	Ajustados	Cargos	Abonos	Finales	
		ACTIVO	$\alpha$	$\alpha$							
A	1101	Efectivo y Equivalentes	\$ 74,626.15	\$ 57,461.86			\$ 74,626.15	\$ -	\$ -	\$ 74,626.15	
B	1102	Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	\$ 4,171.67	\$ 5,958.39			\$ 4,171.67	\$ -	\$ -	\$ 4,171.67	
C	1103	Inventarios	\$ 549.65	\$ 825.35			\$ 549.65			\$ 549.65	
D	1201	Propiedad Planta y Equipo	\$ 881,093.47	\$ 898,897.13			\$ 881,093.47			\$ 881,093.47	
		TOTAL ACTIVO	\$ 960,440.94	\$ 963,142.73	\$ -	\$ -	\$ 960,440.94	\$ -	\$ -	\$ 960,440.94	
			$\mu$	$\mu$			$\mu$			$\mu$	

Marca Significado  
 $\alpha$  Según Libros Principales  
 $\mu$  Cálculos aritmético verificados

HT-1



CLIENTE: MOTELES, S.A. DE C.V.  
 FECHA: 2/28/2017  
 PERIODO DE AUDITORIA: 01 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2016  
 (EXPRESADO EN MILES DE DOLARES)

PREP.	J.A.F.
REV.	W.E.G

Cedula: SUMARIA DE PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO											
Ref.	Codigo Contable	Nombre de Cuenta	Saldos al 12/31/2016	Saldos al 12/31/2015	Ajustes		Saldos Ajustados	Reclasificaciones		Saldos Finales	Observaciones
					Cargos	Abonos		Cargos	Abonos		
			$\alpha$	$\alpha$							
D.1	120101	Bienes Inmuebles	\$593,582.41	\$642,895.76	\$ -	\$ -	\$ 593,582.41			\$ 593,582.41	
										\$ -	
D.1	120102	Bienes Muebles	\$281,778.36	\$250,031.05	\$ -	\$ -	\$ 281,778.36			\$ 281,778.36	
D.1	120103	Intangibles	\$5,732.70	\$5,970.32			\$ 5,732.70			\$ 5,732.70	
		Saldo Neto	\$ 881,093.47	\$ 898,897.13	\$ -	\$ -	\$ 881,093.47	\$ -	\$ -	\$ 881,093.47	
			$\mu$	$\mu$							

HT
----

Marca Significado  
 $\alpha$  Según Libros Principales  
 $\mu$  Cálculos aritmético verificados

Conclusion De acuerdo con los resultados de nuestros procedimientos aplicados al area de Propiedad Planta y Equipo para el periodo que termina el 31 de diciembre de 2016, concluimos que las cifras se encuentran presentadas de forma razonable de acuerdo con normas internacionales de informacion financiera para pequeñas y medianas entidades.

CLIENTE: MOTELES, SA de CV

FECHA: 28/02/2017

PERIODO DE AUDITORIA:

01 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2016

PREP.	J.A.F
REV.	W.E.G

CEDULA DETALLE DE PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO

PROCEDIMIENTO:			Revisión de todos los bienes registrados en la propiedad, planta y equipo								
Fecha	Propiedad planta y equipo	N° Unidades	Partida	Monto	Años de VU	Depreciación acumulada	Valor en libros	a	b	c	Observaciones
	<b>Bienes Inmuebles</b>			\$ 1,095,932.37		\$ 502,349.96	\$ 593,582.41				
3/20/2006	tereno	1	E31	\$ 109,665.43			\$109,665.43				
3/20/2006	Edificio	1	E31	\$ 986,266.94	20	\$ 502,349.96	\$ 483,916.98	Λ	Λ	Λ	
	<b>Mobiliario y equipo de oficina</b>			\$ 16,050.87		\$ 7,477.18	\$ 8,573.69				
1/1/2015	Escritorios	20	E10	\$ 2,000.00	2	\$ 1,000.00	\$ 1,000.00	Λ	Λ	Λ	
1/1/2015	Sillas	40	E30	\$ 1,200.00	2	\$ 600.00	\$ 600.00	Λ	Λ	Λ	
2/3/2015	Aire acondicionado	15	E18	\$ 8,000.00	2	\$ 3,400.00	\$ 4,600.00	Λ	Λ	Λ	
12/1/2016	Archiveros	10	E23	\$ 850.87	2	\$ 477.18	\$ 373.69	Λ	Λ	Λ	
1/1/2015	Computadora	7	E17	\$ 2,000.00	2	\$ 1,000.00	\$ 1,000.00	Λ	Λ	Λ	
1/1/2015	Computadoras Portatil	3	E1	\$ 2,000.00	2	\$ 1,000.00	\$ 1,000.00	Λ	Λ	Λ	
	<b>Mobiliario y equipo de habitación</b>			\$ 294,353.45		\$ 118,296.65	\$ 176,056.80				
3/4/2016	Camas	100	E23	\$ 194,353.45	2	\$ 68,296.65	\$ 126,056.80	Λ	Λ	Λ	
1/1/2015	Espejos	110	E8	\$ 50,000.00	2	\$ 25,000.00	\$ 25,000.00	Λ	Λ	Λ	
1/1/2015	Mesas de noches	100	E4	\$ 50,000.00	2	\$ 25,000.00	\$ 25,000.00	Λ	Λ	Λ	
	<b>Mobiliario y equipo de cocina</b>			\$ 16,123.66		\$ 6,891.35	\$ 9,232.31				
1/1/2015	Planchas.	1	E15	\$ 150.00	2	\$ 75.00	\$ 75.00	Λ	Λ	Λ	
1/1/2015	Estufa.	1	E15	\$ 900.00	2	\$ 800.00	\$ 100.00	Λ	Λ	Λ	
1/1/2015	Parrillas.	1	E15	\$ 300.00	2	\$ 150.00	\$ 150.00	Λ	Λ	Λ	
1/1/2015	Hornos.	1	E15	\$ 560.00	2	\$ 280.00	\$ 280.00	Λ	Λ	Λ	
1/1/2015	Salamandras (para gratinar)	1	E15	\$ 500.00	2	\$ 250.00	\$ 250.00	Λ	Λ	Λ	
1/1/2015	Refrigeradores y congeladores	2	E15	\$ 1,000.00	2	\$ 500.00	\$ 500.00	Λ	Λ	Λ	
1/1/2015	Aire de lavado de cocinas	2	E15	\$ 1,090.00	2	\$ 545.00	\$ 545.00	Λ	Λ	Λ	
4/1/2015	Aire acondicionado para el salón comedor	2	E15	\$ 2,500.00	2	\$ 900.00	\$ 1,600.00	Λ	Λ	Λ	
5/1/2015	Máquinas fabricadoras de hielo cubo	5	E15	\$ 4,500.00	2	\$ 1,791.35	\$ 2,708.65	Λ	Λ	Λ	
5/1/2015	Máquina lavatrastes	6	E15	\$ 2,000.00	2	\$ 800.00	\$ 1,200.00	Λ	Λ	Λ	
5/1/2015	Loza, cristal y cubiertos	1500	E15	\$ 2,623.66	2	\$ 800.00	\$ 1,823.66	Λ	Λ	Λ	
	<b>Vehículos</b>			\$ 51,787.91		\$ 31,606.68	\$ 20,181.23				
10/1/2014	vehiculos	2	E18	\$ 46,787.91	4	\$ 29,606.68	\$ 17,181.23	Λ	Λ	Λ	
3/1/2015	Motocicletas	2	E22	\$ 5,000.00	4	\$ 2,000.00	\$ 3,000.00	Λ	Λ	Λ	
	<b>Otros bienes depreciables</b>			\$ 116,197.72		\$ 48,463.39	\$ 67,734.33				
1/1/2015	lamparas de techo	120	E31	\$ 50,000.00	2	\$ 25,000.00	\$ 25,000.00	Λ	Λ	Λ	
1/1/2015	caja restradoras	3	E31	\$ 25,000.00	2	\$ 12,500.00	\$ 12,500.00	Λ	Λ	Λ	
1/1/2015	pulidora para mantenimiento	6	E31	\$ 16,197.72	2	\$ 8,098.86	\$ 8,098.86	Λ	Λ	Λ	
11/10/2016	herramientas de mantenimiento	300	E31	\$ 25,000.00	2	\$ 2,864.53	\$ 22,135.47	Λ	Λ	Λ	
	<b>Intangibles Neto</b>						\$ 5,732.70				
7/9/2013	marca (logo, nombre de empresa)	1	E68				\$ 2,800.00			Λ	
7/9/2013	software	3	E68				\$ 2,932.70			Λ	

Marca: Significado

- Λ Cumple Atributo
- δ No cumple Atributo
- δ Montos según respaldos físicos

D

Atributo:

- a. Se verifico calculo
- b. Calculo de la depreciacion se haya aplicado segun indica la ley del impuesto sobre la renta
- c. Se verifico si los bienes tienen menos de 4 años de ser propiedad de la empresa

CLIENTE: MOTELES S.A DE C.V  
 FECHA: 28/02/2017

PERIODO DE AUDITORIA: 01 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2016

PREP.	J.A.F
REV.	W.E.G

**CEDULA ANALITICA DE PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO (EXPRESADO EN MILES DE DOLARES)**

PROCEDIMIENTO: Comprobar si los bienes muebles fueron facturados al valor en libros y la correcta aplicacion del articulo 71 de la ley del IVA														
Documento Legal	Fecha	Tipos de activo fijo	Proveedor	Partida	Costo	IVA	Monto Total	a	b	c	d	e	f	Observaciones
							a							
<b>BIENES INMUEBLES</b>														
COMPRA V	20/03/2006	Inmueble Terenos	Corporacion carpio S.A. de C.V.	E31	\$ 109,665.43		\$ 109,665.43	▲	▲	▲	▲	▲	▲	No se Factura por ser inmueble
COMPRA V	20/03/2006	Inmueble Edificaciones	Corporacion carpio S.A. de C.V.	E31	\$ 483,916.98		\$ 483,916.98	▲	▲	▲	▲	▲	▲	No se Factura por ser inmueble
<b>BIENES MUEBLES</b>														
<b>Mobiliario y equipo de oficina</b>					<b>\$ 8,573.69</b>	<b>\$ 1,114.58</b>	<b>\$ 9,688.27</b>							
CCF 10456	01/01/2015	Escritorios	Unicomer S.A. de C.V.	E10	\$ 1,000.00	\$ 130.00	\$ 1,130.00	▲	▲	▲	▲	▲	▲	Se facturo en CCF # 69
CCF 3947	01/01/2015	Sillas	Unicomer S.A. de C.V.	E30	\$ 600.00	\$ 78.00	\$ 678.00	▲	▲	▲	▲	▲	▲	Se facturo en CCF # 69
CCF 49502	03/02/2015	Aire acondicionado	Unicomer S.A. de C.V.	E18	\$ 4,600.00	\$ 598.00	\$ 5,198.00	▲	▲	▲	▲	▲	▲	Se facturo en CCF # 69
CCF 39504	01/12/2016	Archiveros	Unicomer S.A. de C.V.	E23	\$ 373.69	\$ 48.58	\$ 422.27	▲	▲	▲	▲	▲	▲	Se facturo en CCF # 69
CCF 50698	01/01/2015	Computadora	Prado S.A de C.V.	E17	\$ 1,000.00	\$ 130.00	\$ 1,130.00	▲	▲	▲	▲	▲	▲	Se facturo en CCF # 69
CCF 345	01/01/2015	Computadoras Portatil	Equipos electronicos valdez	E1	\$ 1,000.00	\$ 130.00	\$ 1,130.00	▲	▲	▲	▲	▲	▲	Se facturo en CCF # 69
<b>Mobiliario y equipo de habitación</b>					<b>\$ 176,056.80</b>	<b>\$ 22,887.38</b>	<b>\$ 198,944.18</b>							
CCF 404958	04/03/2016	Camas	Maquinaria S.A. de C.V.	E23	\$ 126,056.80	\$ 16,387.38	\$ 142,444.18	▲	▲	▲	▲	▲	▲	Se facturo en CCF # 69
DM 20974	01/01/2015	Espejos	Importacion	E8	\$ 25,000.00	\$ 3,250.00	\$ 28,250.00	▲	▲	▲	▲	▲	▲	Se facturo en CCF # 69
CCF 35306	01/01/2015	Mesas de noches	ABC S.A. de C.V.	E4	\$ 25,000.00	\$ 3,250.00	\$ 28,250.00	▲	▲	▲	▲	▲	▲	Se facturo en CCF # 69
<b>Mobiliario y equipo de cocina</b>					<b>\$ 9,232.31</b>	<b>\$ 1,200.20</b>	<b>\$ 10,432.51</b>							
CCF 40598	01/01/2015	Planchas.	Productos S.A. de C.V.	E15	\$ 75.00	\$ 9.75	\$ 84.75	▲	▲	▲	▲	▲	▲	Se facturo en CCF # 69
CCF 40598	01/01/2015	Estufa.	Productos S.A. de C.V.	E15	\$ 100.00	\$ 13.00	\$ 113.00	▲	▲	▲	▲	▲	▲	Se facturo en CCF # 69
CCF 40598	01/01/2015	Parrillas.	Productos S.A. de C.V.	E15	\$ 150.00	\$ 19.50	\$ 169.50	▲	▲	▲	▲	▲	▲	Se facturo en CCF # 69
CCF 40598	01/01/2015	Hornos.	Productos S.A. de C.V.	E15	\$ 280.00	\$ 36.40	\$ 316.40	▲	▲	▲	▲	▲	▲	Se facturo en CCF # 69
CCF 40598	01/01/2015	Salamandras (para gratinar)	Productos S.A. de C.V.	E15	\$ 250.00	\$ 32.50	\$ 282.50	▲	▲	▲	▲	▲	▲	Se facturo en CCF # 69
CCF 40598	01/01/2015	Refrigeradores y congeladores	Productos S.A. de C.V.	E15	\$ 500.00	\$ 65.00	\$ 565.00	▲	▲	▲	▲	▲	▲	Se facturo en CCF # 69
CCF 40598	01/01/2015	Aire de lavado de cocinas	Productos S.A. de C.V.	E15	\$ 545.00	\$ 70.85	\$ 615.85	▲	▲	▲	▲	▲	▲	Se facturo en CCF # 69
CCF 40598	01/04/2015	Aire acondicionado para el salón comedor	Productos S.A. de C.V.	E15	\$ 1,600.00	\$ 208.00	\$ 1,808.00	▲	▲	▲	▲	▲	▲	Se facturo en CCF # 69
CCF 40598	01/05/2015	Máquinas fabricadoras de hielo cubo	Productos S.A. de C.V.	E15	\$ 2,708.65	\$ 352.12	\$ 3,060.77	▲	▲	▲	▲	▲	▲	Se facturo en CCF # 69
CCF 40598	01/05/2015	Máquina lavatrastes	Productos S.A. de C.V.	E15	\$ 1,200.00	\$ 156.00	\$ 1,356.00	▲	▲	▲	▲	▲	▲	Se facturo en CCF # 69
CCF 40598	01/05/2015	Loza, cristal y cubiertos	Productos S.A. de C.V.	E15	\$ 1,823.66	\$ 237.08	\$ 2,060.74	▲	▲	▲	▲	▲	▲	Se facturo en CCF # 69
<b>Vehiculos</b>					<b>\$ 20,181.23</b>	<b>\$ 2,623.56</b>	<b>\$ 22,804.79</b>							
CCF 59736	01/10/2014	Nissan Rogue P-687842	Excel Automotriz	E18	\$ 10,500.00	\$ 1,365.00	\$ 11,865.00	▲	▲	▲	▲	▲	▲	Se facturo en CCF # 69
CCF 59736	01/10/2014	Kia Rio P-587362	Excel Automotriz	E18	\$ 6,681.23	\$ 868.56	\$ 7,549.79	▲	▲	▲	▲	▲	▲	Se facturo en CCF # 69
CCF 405937	01/03/2015	Motocicleta Honda M-18765	Prado S.A de C.V.	E22	\$ 1,800.00	\$ 234.00	\$ 2,034.00	▲	▲	▲	▲	▲	▲	Se facturo en CCF # 69
CCF 405937	01/03/2015	Motocicleta Suzuki M-13790	Prado S.A de C.V.	E22	\$ 1,200.00	\$ 156.00	\$ 1,356.00	▲	▲	▲	▲	▲	▲	Se facturo en CCF # 69
<b>Otros bienes depreciables</b>					<b>\$ 67,734.33</b>	<b>\$ 8,805.46</b>	<b>\$ 76,539.79</b>							
CCF 56342	01/01/2015	lamparas de techo	Freund, S.A.de C.V.	E31	\$ 25,000.00	\$ 3,250.00	\$ 28,250.00	▲	▲	▲	▲	▲	▲	Se facturo en CCF # 69
CCF 56342	01/01/2015	caja registradora	Freund, S.A.de C.V.	E31	\$ 12,500.00	\$ 1,625.00	\$ 14,125.00	▲	▲	▲	▲	▲	▲	Se facturo en CCF # 69
CCF 56342	01/01/2015	pulidora para mantenimiento	Freund, S.A.de C.V.	E31	\$ 8,098.86	\$ 1,052.85	\$ 9,151.71	▲	▲	▲	▲	▲	▲	Se facturo en CCF # 69
CCF 253673	10/11/2016	herramientas de mantenimiento	Freund, S.A.de C.V.	E76	\$ 22,135.47	\$ 2,877.61	\$ 25,013.08	▲	▲	▲	▲	▲	▲	Se facturo en CCF # 69
<b>INTANGIBLES</b>														
CCF 18509	09/07/2013	Software	Spiron S.A. de C.V.	E68	\$ 2,932.70	\$ 381.25	\$ 3,313.95	▲	▲	▲	▲	▲	▲	Se facturo en CCF # 69

Marca:	Significado
▲	Cumple Atributo
⚡	No cumple Atributo
a	Montos según respaldos fisicos

- Atributo:**
- Documento fisico de respaldo verificado
  - Verificacion de la aplicacion del control interno: que este registrado en propiedad, planta y equipo correspondiente.
  - Bien en uso
  - Se Aplico Normativa tecnica en los registros contables
  - Verificacion del 13 % según Art. 71
  - Verifique la documentación que respalda la adquisición de los bienes, especificamente la fecha de compra de estos.

		<b>COMPROBANTE DE CREDITO FISCAL</b> <b>16DS000C</b> <b>N° 069</b>			
<b>“MOTELES, S. A. DE C. V. ”</b>		<b>Registro No:134650-9</b> <b>NIT.: 0501-120594-007-8</b>			
<b>Boulevard Santa Elena #53 Colonia Elena, Antiguo Cuscatlan, La Libertad</b>					
<b>Sr. (ES): Hoteles, S.A. de C.V.</b>		<b>Fecha: 01-01-2017</b>			
<b>Dirección: 3a Calle Poniente #4058 Col. Escalon</b>		<b>NRC: 256987-3</b>			
<b>Municipio: San Salvador</b>		<b>NIT: 0614-250983-002-8</b>			
<b>Departamento: San Salvador</b>		<b>Condiciones de pago:</b>			
Cantidad	Descripción	Precio Unitario	Ventas No Sujetas	Ventas Exentas	Ventas Gravadas
	Mercaderia para la venta				\$ 549,650.00
	Bienes muebles				\$ 28,177,836.00
	Software				\$ 2,932,700.00
<b>SON: Treinta y cinco millones Setecientos Setenta y Seis mil Diez 18/100 dolares</b>		<b>SUMAS</b>			\$ 31,660,186.00
		<b>13% IVA</b>			\$ 4,115,824.18
		<b>SUB-TOTAL</b>			\$ 35,776,010.18
<b>OPERACIONES SUPERIORES A \$11,428.58</b>		<b>(-) IVA RETENIDO</b>			
<b>NOMBRE</b>		<b>NOMBRE</b>		<b>VENTA NO SUJETA</b>	
<b>N.I.T./ D.U.I</b>		<b>N.I.T./DU</b>		<b>VENTA EXENTA</b>	
<b>RECIBIDO POR F.</b>		<b>ENTREGADO POR F.</b>		<b>TOTAL</b>	
					\$ 35,776,010.18



CLIENTE: MOTELES, S.A. DE C.V.

FECHA: 28/02/2017

PERIODO DE AUDITORIA 01 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2016

(EXPRESADO EN MILES DE DOLARES)

PREP.	J.A.F
REV.	W.E.G.

Cedula: HOJA DE TRABAJO DE ACTIVOS											
Ref.	Codigo Contable	Nombre de Cuenta	Saldos al	Saldos al	Ajustes		Saldos	Reclasificaciones		Saldos	Observaciones
			31-12-16	31-12-15	Cargos	Abonos	Ajustados	Cargos	Abonos	Finales	
		ACTIVO	α	α							
A	1101	Efectivo y Equivalentes	\$ 74,626.15	\$ 57,461.86			\$ 74,626.15	\$ -	\$ -	\$ 74,626.15	
B	1102	Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	\$ 4,171.67	\$ 5,958.39			\$ 4,171.67	\$ -	\$ -	\$ 4,171.67	
C	1103	Inventarios	\$ 549.65	\$ 825.35			\$ 549.65			\$ 549.65	
D	1201	Propiedad Planta y Equipo	\$881,093.47	\$898,897.13			\$881,093.47			\$ 881,093.47	
		TOTAL ACTIVO	\$960,440.94	\$963,142.73	\$ -	\$ -	\$960,440.94	\$ -	\$ -	\$ 960,440.94	
			μ	μ			μ			μ	

Marca      Significado  
 α          Según Libros Principales  
 μ          Cálculos aritmético verificados

HT-1

CLIENTE: MOTELES, S.A. DE C.V.  
 FECHA: 28/02/2017  
 PERIODO DE AUDITORIA: 01 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2016  
 (EXPRESADO EN MILES DE DOLARES)

PREP.	J.A.F.
REV.	W.E.G

Cedula: SUMARIA DE INVENTARIOS												
Ref.	Codigo Contable	Nombre de Cuenta	Saldos al 12/31/2016	Saldos al 12/31/2015	Ajustes		Saldos Ajustados	Reclasificaciones		Saldos Finales	Observaciones	
					Cargos	Abonos		Cargos	Abonos			
			$\alpha$	$\alpha$								
C.1	110301	Inventarios	\$ 549.65	\$ 825.35	\$ -	\$ -	\$ 549.65			\$ 549.65		
		Saldo	\$ 549.65	\$ 825.35	\$ -	\$ -	\$ 549.65	\$ -	\$ -	\$ 549.65		
			$\mu$	$\mu$								

HT

Marca      Significado  
 $\alpha$       Según Libros Principales  
 $\mu$       Cálculos aritmético verificados

Conclusion De acuerdo con los resultados de nuestros procedimientos aplicados al area de Propiedad Planta y Equipo para el periodo que termina el 31 de diciembre de 2016, concluimos que las cifras se encuentran presentadas de forma razonable de acuerdo con normas internacionales de informacion financiera para pequeñas y medianas entidades.

<b>MOTELES, S.A. DE C.V.</b>					
<b>DETALLE DE INVENTARIO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016</b>					
<b>N°</b>	<b>PRODUCTOS</b>	<b>CODIGO</b>	<b>CANTIDAD</b>	<b>COSTO UNITARIO</b>	<b>COSTO TOTAL</b>
<b>GASEOSAS</b>					
1	Coca Cola lata	G001	25000	\$0.42	\$10,416.68
2	Fanta lata	G002	15000	\$0.42	\$6,250.01
3	Sprite Lata	G003	10000	\$0.42	\$4,166.67
4	Uva Lata	G004	7500	\$0.42	\$3,125.00
5	Fresa Lata	G005	7500	\$0.42	\$3,125.00
6	Coca Cola Light lata	G006	10000	\$0.42	\$4,166.67
7	Soda Mineral Lata	G007	3500	\$0.42	\$1,458.33
8	Coca Cola Botella 330ml	G008	25000	\$0.34	\$8,488.96
9	Sprite Botella 330ml	G009	10000	\$0.34	\$3,395.58
10	Fanta Botella 330ml	G010	5000	\$0.34	\$1,697.79
<b>ISOTONICOS</b>					
11	Gatorade	ISO001	1551	\$0.73	\$1,132.23
12	Powerade	ISO002	1020	\$0.70	\$714.00
<b>CERVEZAS</b>					
14	Heineken	CER001	7500	\$1.25	\$9,375.00
15	Miller Draft	CER002	7500	\$1.25	\$9,375.00
16	Miller Light	CER003	7500	\$1.25	\$9,375.00
17	Corona	CER004	7500	\$1.23	\$9,225.00
18	Budweiser	CER005	7500	\$1.25	\$9,375.00
19	Suprema	CER006	20000	\$0.73	\$14,500.00
20	Pilsener	CER007	30000	\$0.64	\$19,062.48
21	Golden Light	CER008	25000	\$0.64	\$15,885.40
22	Modelo	CER009	7500	\$1.08	\$8,100.00
23	Regia	CER010	15000	\$1.10	\$16,500.00
<b>LICORES</b>					
24	Whisky Chivas Regal	L001	200	\$25.75	\$5,150.00
25	Whisky Jhonnie Walker	L002	250	\$24.50	\$6,125.00
26	Whisky J&B	L003	150	\$22.00	\$3,300.00
27	Whisky Jack Daniels	L004	175	\$21.50	\$3,762.50
28	Tequila 1800	L005	250	\$56.85	\$14,212.50
29	Tequila Don Julio	L006	500	\$35.15	\$17,575.00
30	Tequila Patron	L007	500	\$46.00	\$23,000.00
31	Tequila Jose Cuervo	L008	400	\$10.75	\$4,300.00
32	Tequila Jarana	L009	200	\$10.53	\$2,106.00
33	Vodka Absolut	L010	500	\$8.95	\$4,475.00
34	Vodka Finlandia	L011	400	\$9.30	\$3,720.00
35	Vodka Grey Goose	L012	300	\$11.55	\$3,465.00
36	Vodka Smirnoff	L013	400	\$7.25	\$2,900.00
37	Vodka Stolichnaya	L014	300	\$12.65	\$3,795.00
38	Ron Bacardi Blanco	L015	750	\$6.35	\$4,762.50
39	Ron Bacardi Añejo	L016	1000	\$8.40	\$8,400.00
40	Ron Flor de Caña 12 años	L017	500	\$25.75	\$12,875.00
41	Ron Zacapa	L018	500	\$33.80	\$16,900.00
<b>ALIMENTOS</b>					
42	Carnes	ALI001	10000	\$4.15	\$41,500.00
43	Pollo	ALI002	15000	\$1.15	\$17,250.00
44	Embutidos	ALI003	12500	\$1.50	\$18,750.00
45	Vegetales	ALI004	20002	\$0.85	\$17,001.70
46	Lacteos	ALI005	17500	\$4.50	\$78,750.00
47	Abarrotes	ALI006	22500	\$2.75	\$61,875.00
<b>CONDONES</b>					
48	Con Sabor	CON001	320	\$7.00	\$2,240.00
49	Texturizados	CON002	300	\$8.50	\$2,550.00
<b>INVENTARIO TOTAL</b>					<b>\$549,650.00</b>



CLIENTE: MOTELES, SA de CV

FECHA: 28/02/2017

PERIODO DE AUDITORIA:

01 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2016

PREP.	J.A.F
REV.	W.E.G

CEDULA DETALLE DE PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO

PROCEDIMIENTO:			Revisión de todos los bienes registrados en la propiedad, planta y equipo								
Fecha	Propiedad planta y equipo	N° Unidades	Partida	Monto	Años de VU	Depreciación acumulada	Valor en libros	a	b	c	Observaciones
	<b>Bienes Inmuebles</b>			\$ 1,095,932.37		\$ 502,349.96	\$ 593,582.41				
3/20/2006	tereno	1	E31	\$ 109,665.43			\$109,665.43				
3/20/2006	Edificio	1	E31	\$ 986,266.94	20	\$ 502,349.96	\$ 483,916.98	λ	λ	λ	
	<b>Mobiliario y equipo de oficina</b>			\$ 16,050.87		\$ 7,477.18	\$ 8,573.69				
1/1/2015	Escritorios	20	E10	\$ 2,000.00	2	\$ 1,000.00	\$ 1,000.00	λ	λ	λ	
1/1/2015	Sillas	40	E30	\$ 1,200.00	2	\$ 600.00	\$ 600.00	λ	λ	λ	
2/3/2015	Aire acondicionado	15	E18	\$ 8,000.00	2	\$ 3,400.00	\$ 4,600.00	λ	λ	λ	
12/1/2016	Archiveros	10	E23	\$ 850.87	2	\$ 477.18	\$ 373.69	λ	λ	λ	
1/1/2015	Computadora	7	E17	\$ 2,000.00	2	\$ 1,000.00	\$ 1,000.00	λ	λ	λ	
1/1/2015	Computadoras Portatil	3	E1	\$ 2,000.00	2	\$ 1,000.00	\$ 1,000.00	λ	λ	λ	
	<b>Mobiliario y equipo de habitación</b>			\$ 294,353.45		\$ 118,296.65	\$ 176,056.80				
3/4/2016	Camas	100	E23	\$ 194,353.45	2	\$ 68,296.65	\$ 126,056.80	λ	λ	λ	
1/1/2015	Especios	110	E8	\$ 50,000.00	2	\$ 25,000.00	\$ 25,000.00	λ	λ	λ	
1/1/2015	Mesas de noches	100	E4	\$ 50,000.00	2	\$ 25,000.00	\$ 25,000.00	λ	λ	λ	
	<b>Mobiliario y equipo de cocina</b>			\$ 16,123.66		\$ 6,891.35	\$ 9,232.31				
1/1/2015	Planchas.	1	E15	\$ 150.00	2	\$ 75.00	\$ 75.00	λ	λ	λ	
1/1/2015	Estufa.	1	E15	\$ 900.00	2	\$ 800.00	\$ 100.00	λ	λ	λ	
1/1/2015	Parrillas.	1	E15	\$ 300.00	2	\$ 150.00	\$ 150.00	λ	λ	λ	
1/1/2015	Homos.	1	E15	\$ 560.00	2	\$ 280.00	\$ 280.00	λ	λ	λ	
1/1/2015	Salamandras (para gratinar)	1	E15	\$ 500.00	2	\$ 250.00	\$ 250.00	λ	λ	λ	
1/1/2015	Refrigeradores y congeladores	2	E15	\$ 1,000.00	2	\$ 500.00	\$ 500.00	λ	λ	λ	
1/1/2015	Aire de lavado de cocinas	2	E15	\$ 1,090.00	2	\$ 545.00	\$ 545.00	λ	λ	λ	
4/1/2015	Aire acondicionado para el salón comedor	2	E15	\$ 2,500.00	2	\$ 900.00	\$ 1,600.00	λ	λ	λ	
5/1/2015	Máquinas fabricadoras de hielo cubo	5	E15	\$ 4,500.00	2	\$ 1,791.35	\$ 2,708.65	λ	λ	λ	
5/1/2015	Máquina lavatrastes	6	E15	\$ 2,000.00	2	\$ 800.00	\$ 1,200.00	λ	λ	λ	
5/1/2015	Loza, cristal y cubiertos	1500	E15	\$ 2,623.66	2	\$ 800.00	\$ 1,823.66	λ	λ	λ	
	<b>Vehiculos</b>			\$ 51,787.91		\$ 31,606.68	\$ 20,181.23				
10/1/2014	vehiculos	2	E18	\$ 46,787.91	4	\$ 29,606.68	\$ 17,181.23	λ	λ	λ	
3/1/2015	Motocicletas	2	E22	\$ 5,000.00	4	\$ 2,000.00	\$ 3,000.00	λ	λ	λ	
	<b>Otros bienes depreciables</b>			\$ 116,197.72		\$ 48,463.39	\$ 67,734.33				
1/1/2015	lamparas de techo	120	E31	\$ 50,000.00	2	\$ 25,000.00	\$ 25,000.00	λ	λ	λ	
1/1/2015	caja retractoras	3	E31	\$ 25,000.00	2	\$ 12,500.00	\$ 12,500.00	λ	λ	λ	
1/1/2015	pulidora para mantenimiento	6	E31	\$ 16,197.72	2	\$ 8,098.86	\$ 8,098.86	λ	λ	λ	
11/10/2016	herramientas de mantenimiento	300	E31	\$ 25,000.00	2	\$ 2,864.53	\$ 22,135.47	λ	λ	λ	
	<b>Intangibles Neto</b>						\$ 5,732.70				
7/9/2013	marca (logo, nombre de empresa)	1	E68				\$ 2,800.00			λ	
7/9/2013	software	3	E68				\$ 2,932.70			λ	
				a							

Marca: Significado

λ	Cumple Atributo
⚡	No cumple Atributo
ⓐ	Montos según respaldos físicos

D

Atributo:

- a. Se verifico calculo
- b. Calculo de la depreciacion se haya aplicado segun indica la ley del impuesto sobre la renta
- c. Se verifico si los bienes tienen menos de 4 años de ser propiedad de la empresa

CLIENTE: MOTELES, SA de CV  
 FECHA: 28/02/2017  
 PERIODO DE AUDITORIA: 01 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2016  
 CEDULA ANALITICA DE INVENTARIO

PREP.	J.A.F
REV.	W.E.G

DOCUMENTO LEGAL	FECHA	TIPO INVENTARIO	PROVEEDOR	PARTIDA	COSTO	IVA	TOTAL	a	b	c	observaciones
		<b>GASEOSAS</b>			<b>\$ 46,290.69</b>						
CCF 10456	20/11/2016	Coca Cola lata	La Constancia S.A de C.V.	E71	\$ 10,416.68	\$ 1,354.17	\$ 11,770.85	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 10456	20/11/2016	Fanta lata	La Constancia S.A de C.V.	E71	\$ 6,250.01	\$ 812.50	\$ 7,062.51	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 10456	20/11/2016	Sprite Lata	La Constancia S.A de C.V.	E71	\$ 4,166.67	\$ 541.67	\$ 4,708.34	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 10456	20/11/2016	Uva Lata	La Constancia S.A de C.V.	E71	\$ 3,125.00	\$ 406.25	\$ 3,531.25	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 10463	22/11/2016	Fresa Lata	La Constancia S.A de C.V.	E76	\$ 3,125.00	\$ 406.25	\$ 3,531.25	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 10463	22/11/2016	Coca Cola Light lata	La Constancia S.A de C.V.	E76	\$ 4,166.67	\$ 541.67	\$ 4,708.34	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 10463	22/11/2016	Soda Mineral Lata	La Constancia S.A de C.V.	E76	\$ 1,458.33	\$ 189.58	\$ 1,647.91	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 10463	22/11/2016	Coca Cola Botella 330ml	La Constancia S.A de C.V.	E76	\$ 8,488.96	\$ 1,103.56	\$ 9,592.52	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 10463	22/11/2016	Sprite Botella 330ml	La Constancia S.A de C.V.	E76	\$ 3,395.58	\$ 441.43	\$ 3,837.01	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 10463	22/11/2016	Fanta Botella 330ml	La Constancia S.A de C.V.	E76	\$ 1,697.79	\$ 220.71	\$ 1,918.50	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
		<b>ISOTONICOS</b>			<b>\$ 1,846.23</b>						
CCF 12454	20/11/2016	Gatorade	PepsiCo S.A. de C.V.	E81	\$ 1,132.23	\$ 147.19	\$ 1,279.42	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 14256	20/11/2016	Powerade	La Constancia S.A de C.V.	E81	\$ 714.00	\$ 92.82	\$ 806.82	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
		<b>CERVEZAS</b>			<b>\$ 120,772.88</b>						
CCF 13456	20/11/2016	Heineken	Cervecería Centro Americana, S.A.	E81	\$ 9,375.00	\$ 1,218.75	\$ 10,593.75	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 12348	20/11/2016	Miller Draft	Distribuidora Salvadoreña S.A. de C.V.	E81	\$ 9,375.00	\$ 1,218.75	\$ 10,593.75	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 12348	20/11/2016	Miller Light	Distribuidora Salvadoreña S.A. de C.V.	E81	\$ 9,375.00	\$ 1,218.75	\$ 10,593.75	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 14256	20/11/2016	Corona	La Constancia S.A de C.V.	E81	\$ 9,225.00	\$ 1,199.25	\$ 10,424.25	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 14256	20/11/2016	Budweiser	La Constancia S.A de C.V.	E81	\$ 9,375.00	\$ 1,218.75	\$ 10,593.75	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 14256	20/11/2016	Suprema	La Constancia S.A de C.V.	E81	\$ 14,500.00	\$ 1,885.00	\$ 16,385.00	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 14256	20/11/2016	Pilsener	La Constancia S.A de C.V.	E81	\$ 19,062.48	\$ 2,478.12	\$ 21,540.60	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 14256	20/11/2016	Golden Light	La Constancia S.A de C.V.	E81	\$ 15,885.40	\$ 2,065.10	\$ 17,950.50	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 14256	20/11/2016	Modelo	La Constancia S.A de C.V.	E81	\$ 8,100.00	\$ 1,053.00	\$ 9,153.00	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 14256	20/11/2016	Regia	La Constancia S.A de C.V.	E81	\$ 16,500.00	\$ 2,145.00	\$ 18,645.00	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
		<b>LICORES</b>			<b>\$ 140,823.50</b>						
CCF 45789	24/11/2016	Whisky Chivas Regal	Diprisa S.A. de C.V.	E89	\$ 5,150.00	\$ 669.50	\$ 5,819.50	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 45789	24/11/2016	Whisky Jhonnie Walker	Diprisa S.A. de C.V.	E89	\$ 6,125.00	\$ 796.25	\$ 6,921.25	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 45789	24/11/2016	Whisky J&B	Diprisa S.A. de C.V.	E89	\$ 3,300.00	\$ 429.00	\$ 3,729.00	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 45789	24/11/2016	Whisky Jack Daniels	Diprisa S.A. de C.V.	E89	\$ 3,762.50	\$ 489.13	\$ 4,251.63	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 89756	24/11/2016	Tequila 1800	Crio S.A. de C.V.	E89	\$ 14,212.50	\$ 1,847.63	\$ 16,060.13	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 89756	24/11/2016	Tequila Don Julio	Crio S.A. de C.V.	E89	\$ 17,575.00	\$ 2,284.75	\$ 19,859.75	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 89756	24/11/2016	Tequila Patron	Crio S.A. de C.V.	E89	\$ 23,000.00	\$ 2,990.00	\$ 25,990.00	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 89756	24/11/2016	Tequila Jose Cuervo	Crio S.A. de C.V.	E89	\$ 4,300.00	\$ 559.00	\$ 4,859.00	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 89756	24/11/2016	Tequila Jarana	Crio S.A. de C.V.	E89	\$ 2,106.00	\$ 273.78	\$ 2,379.78	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 89756	24/11/2016	Vodka Absolut	Crio S.A. de C.V.	E89	\$ 4,475.00	\$ 581.75	\$ 5,056.75	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 89756	24/11/2016	Vodka Finlandia	Crio S.A. de C.V.	E89	\$ 3,720.00	\$ 483.60	\$ 4,203.60	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 89756	24/11/2016	Vodka Grey Goose	Crio S.A. de C.V.	E89	\$ 3,465.00	\$ 450.45	\$ 3,915.45	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 89756	24/11/2016	Vodka Smirnoff	Crio S.A. de C.V.	E89	\$ 2,900.00	\$ 377.00	\$ 3,277.00	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 89756	24/11/2016	Vodka Stolichnaya	Crio S.A. de C.V.	E89	\$ 3,795.00	\$ 493.35	\$ 4,288.35	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 89756	24/11/2016	Ron Bacardi Blanco	Crio S.A. de C.V.	E89	\$ 4,762.50	\$ 619.13	\$ 5,381.63	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 89756	24/11/2016	Ron Bacardi Añejo	Crio S.A. de C.V.	E89	\$ 8,400.00	\$ 1,092.00	\$ 9,492.00	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 89756	24/11/2016	Ron Flor de Caña 12 años	Crio S.A. de C.V.	E89	\$ 12,875.00	\$ 1,673.75	\$ 14,548.75	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 89756	24/11/2016	Ron Zacapa	Crio S.A. de C.V.	E89	\$ 16,900.00	\$ 2,197.00	\$ 19,097.00	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
		<b>ALIMENTOS</b>			<b>\$ 235,126.70</b>						
CCF 47896	21/11/2016	Carnes	Grupo Mallo SA de CV	E95	\$ 41,500.00	\$ 5,395.00	\$ 46,895.00	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 47896	21/11/2016	Pollo	Grupo Mallo SA de CV	E95	\$ 17,250.00	\$ 2,242.50	\$ 19,492.50	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 47896	21/11/2016	Embutidos	Grupo Mallo SA de CV	E95	\$ 18,750.00	\$ 2,437.50	\$ 21,187.50	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 25836	21/11/2016	Vegetales	Callejas S.A. de C.V.	E95	\$ 17,001.70	\$ 2,210.22	\$ 19,211.92	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 25836	21/11/2016	Lacteos	Callejas S.A. de C.V.	E95	\$ 78,750.00	\$ 10,237.50	\$ 88,987.50	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 25836	21/11/2016	Abarrotes	Callejas S.A. de C.V.	E95	\$ 61,875.00	\$ 8,043.75	\$ 69,918.75	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
		<b>CONDONES</b>			<b>\$ 4,790.00</b>						
CCF 12345	27/11/2016	Con Sabor	Lopez S.A. de C.V.	E125	\$ 2,240.00	\$ 291.20	\$ 2,531.20	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
CCF 12345	27/11/2016	Texturizados	Lopez S.A. de C.V.	E125	\$ 2,550.00	\$ 331.50	\$ 2,881.50	λ	λ	λ	Facturado en CCF # 69
		<b>TOTAL INVENTARIO</b>			<b>\$ 549,650.00</b>						

<b>Marca: Significado</b>		<b>Atributo:</b>	
λ	Cumple Atributo	a.	Verificar el documento que respalda las compras de mercadería
ϕ	No cumple Atributo	b.	Se verifico el costo de adquisicion y el costo de facturacion
0	Montos según respaldos físicos	c.	Se verifico que el inventario este debidamente registrado a la fecha de fusion.

		<b>COMPROBANTE DE CREDITO FISCAL</b> <b>16DS000C</b> <b>N° 069</b>			
<b>“MOTELES, S. A. DE C. V. ”</b>		<b>Registro No:134650-9</b> <b>NIT.: 0501-120594-007-8</b>			
Boulevard Santa Elena #53 Colonia Elena, Antiguo Cuscatlan, La Libertad					
<b>Sr. (ES): Hoteles, S.A. de C.V.</b>		<b>Fecha: 01-01-2017</b>			
<b>Dirección: 3a Calle Poniente #4058 Col. Escalon</b>		<b>NRC: 256987-3</b>			
<b>Municipio: San Salvador</b>		<b>NIT: 0614-250983-002-8</b>			
<b>Departamento: San Salvador</b>		<b>Condiciones de pago:</b>			
Cantidad	Descripción	Precio Unitario	Ventas No Sujetas	Ventas Exentas	Ventas Gravadas
	Mercaderia para la venta				\$ 549,650.00
	Bienes muebles				\$ 28,177,836.00
	Software				\$ 2,932,700.00
<b>SON: Treinta y cinco millones Setecientos Setenta y Seis mil Diez 18/100 dolares</b>		<b>SUMAS</b>			\$ 31,660,186.00
		13% IVA			\$ 4,115,824.18
		<b>SUB-TOTAL</b>			\$ 35,776,010.18
<b>OPERACIONES SUPERIORES A \$11,428.58</b>		<b>(-) IVA RETENIDO</b>			
<b>NOMBRE</b>		<b>NOMBRE</b>		<b>VENTA NO SUJETA</b>	
<b>N.I.T./ D.U.I</b>		<b>N.I.T./DU</b>		<b>VENTA EXENTA</b>	
<b>RECIBIDO POR F.</b>		<b>ENTREGADO POR F.</b>		<b>TOTAL</b>	
					\$ 35,776,010.18

<b>Nombre de la firma de auditoría y logo</b>			
Nombre de la compañía: Moteles, S.A. de C.V.			
Programa de auditoría: Para Fusión de compañías renta proveniente de títulos valores artículo 14-A Ley del ISR.			
Preparado por: William Garcia			
Fecha del cierre contable: 2016			
Fecha:                      Fecha de elaboración			
<b>OBJETIVO</b>			
Verificar si el sujeto pasivo que realiza un proceso de fusión cumple con lo estipulado en el artículo 14-A de la ley de Impuesto sobre la Renta.			
N°	PROCEDIMIENTOS	REF.PT	REALIZADO POR:
1	Prepare una cedula donde refleje la cantidad de acciones que posee la compañía, el valor en libros o valor en bolsa, el precio de venta de las acciones y el diferencial de este.		
2	Solicite la documentación que respalda la venta de los títulos valores (acciones).		
3	Determine si existe ganancia o pérdida en la venta de las acciones y en caso de que el resultado fue de ganancia si fue aplicada la tasa del 10% que indica el artículo 14-A de la LISR.		
4	Verifique si fue retenido el impuesto por la sociedad absorbente o será incorporado en la declaración de impuesto sobre la renta por la compañía absorbida.		
<b>Observaciones:</b>			
<b>Realizado por:</b> auditor encargado		<b>Aprobado por:</b> Gerente de auditoria	
<b>Fecha:</b>		<b>Fecha:</b>	

CLIENTE: MOTELES, S.A. DE C.V.

FECHA: 28/02/2017

PERIODO DE AUDITORIA: 01 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2016

PREP.	J.C.S
REV.	W.E.G

N° socios	valor por accion	N° acciones	% de participacion	Valor Nominal	Valor en Libros	Precio de venta	diferencia valor en libro y precio venta	10% ISR Retenido	a	b	c	d	Observaciones
							∂						
Juan Jose Flores	\$ 1,000.00	5,000	3%	\$ 5,000,000.00	\$17,576,125.50	\$ 19,375,000.00	\$ 1,798,874.50	\$ 179,887.45	λ	λ	λ	λ	
Ruth Elizabeth Martinez	\$ 1,000.00	22,855	11%	\$ 22,855,000.00	\$80,340,469.66	\$ 88,563,125.00	\$ 8,222,655.34	\$ 822,265.53	λ	λ	λ	λ	
Serafin Jesus Lopez	\$ 1,000.00	19,984	10%	\$ 19,984,000.00	\$70,248,258.40	\$ 77,438,000.00	\$ 7,189,741.60	\$ 718,974.16	λ	λ	λ	λ	
Ana Blanca Perez	\$ 1,000.00	22,000	11%	\$ 22,000,000.00	\$77,334,952.20	\$ 85,250,000.00	\$ 7,915,047.80	\$ 791,504.78	λ	λ	λ	λ	
William Jose Pleitez	\$ 1,000.00	11,490	6%	\$ 11,490,000.00	\$40,389,936.40	\$ 44,523,750.00	\$ 4,133,813.60	\$ 413,381.36	λ	λ	λ	λ	
Estefany Lisette Garcia	\$ 1,000.00	27,789	14%	\$ 27,789,000.00	\$97,684,590.30	\$ 107,682,375.00	\$ 9,997,784.70	\$ 999,778.47	λ	λ	λ	λ	
Roberto Gil de la O	\$ 1,000.00	33,800	17%	\$ 33,800,000.00	\$118,814,608.38	\$ 130,975,000.00	\$ 12,160,391.62	\$ 1,216,039.16	λ	λ	λ	λ	
Miriam Cecilia Garcia	\$ 1,000.00	25,109	13%	\$ 25,109,000.00	\$88,263,787.04	\$ 97,297,375.00	\$ 9,033,587.96	\$ 903,358.80	λ	λ	λ	λ	
Luis Ernesto Arteaga	\$ 1,000.00	21,150	11%	\$ 21,150,000.00	\$74,347,010.87	\$ 81,956,250.00	\$ 7,609,239.14	\$ 760,923.91	λ	λ	λ	λ	
Fernando Rosa Chavez	\$ 1,000.00	10,823	5%	\$ 10,823,000.00	\$38,045,281.26	\$ 41,939,125.00	\$ 3,893,843.74	\$ 389,384.37	λ	λ	λ	λ	
TOTAL		200,000	100%	\$ 200,000,000.00	\$ 703,045,020.00	\$ 775,000,000.00	\$ 71,954,980.00	\$ 7,195,498.00					

Marca:

λ	Cumple Atributo
ζ	No cumple Atributo
∂	Montos según respaldos físicos

Atributo:

- Verificar la cantidad de acciones que posee la compañía
- determinar el valor en libros o valor en bolsa
- Vericar el precio de venta de las acciones y el diferencial de este
- Verificar la retencion del 10% de ISR fue realizado por compañía Hoteles, S.A. de C.V. (ver recibo anexo)

### ACUERDO DE FUSIÓN.

EL INFRASCrito SECRETARIO NOMBRADO EN JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD HOTELES S.A DE C.V DE ESTE DOMICILIO, CERTIFICA QUE: En el libro de Actas que lleva dicha Sociedad aparece el Acta número 51 que literalmente dice: ".....ACTA NUMERO CINCUENTA Y UNO DE JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS, de la sociedad HOTELES S.A DE C.V celebrada a partir de las nueve horas del día veintisiete de diciembre de dos mil dieciséis, en las oficinas de la empresa situadas en tercera calle poniente número cuatro cero cinco ocho colonia escalón de esta ciudad. Estando presentes y representadas la totalidad de las acciones y verificado el quórum de presencia, por lo tanto, se determinó que para la sesión de Junta General Extraordinaria de Accionistas existe el quórum suficiente para tratar y decidir, de acuerdo con el artículo doscientos treinta y tres del Código de Comercio se reunieron sin previa convocatoria. Actuando como presidente de la junta el Sr. William Pérez y como secretario el Sr. Serafín Martínez , acordaron establecer la sesión y aprobaron tratar lo siguiente: FUSION DE SOCIEDAD Después de discutir ampliamente la conveniencia financiera y administrativa que para la sociedad representaría unificar sus esfuerzos comerciales con otra empresa afín, se acuerda por unanimidad la Fusión por ADQUISICIÓN de nuestra Sociedad HOTELES S.A DE CV, como sociedad absorbente, con la Sociedad MOTELES S.A DE C.V", como sociedad absorbida. El monto por el que se realizara la operación es de setecientos setenta y cinco 00/100 millones de dólares. La sociedad incorporante adquirirá los derechos y contraerá todas las obligaciones de la empresa fusionada, así mismo los socios presentes acuerdan por unanimidad nombrar como Ejecutor Especial de la anterior resolución al Administrador Único de la Sociedad o/a quien haga sus veces, para que pueda en nombre y representación de la Sociedad, realizar junto con el

Ejecutor Especial de la Sociedad Absorbida los tramites y diligencias necesarias para llevar a cabo la referida Fusión.

Debido al requerimiento del código tributario en su artículo ciento treinta y uno la sociedad tiene la obligación de nombrar auditor fiscal para el ejercicio dos mil dieciséis y dos mil diecisiete, por lo que la compañía decide nombrar al Lic. JOSE CHACON con número de inscripción profesional No. doscientos, para que informe y dictamine ante el Ministerio de Hacienda por lo que esta junta aprueba su oferta de diez mil 00/100 dólares (\$10,000.00) más IVA. No habiendo más que hacer constar se levanta la sesión a las once horas del mismo día y año. .... y para ser presentada al REGISTRO DE COMERCIO, extendiendo, firma y sello la presente certificación en las oficinas de la empresa situadas en tercera calle poniente número cuatro mil cincuenta y ocho colonia escalón, San Salvador, a los veintisiete días del mes de diciembre de dos mil dieciséis.

---

Sr. William Pérez

Presidente

---

Sr. José Martínez

Secretario

DOY FE: que las firmas que calza el anterior escrito es AUTENTICA por haberla puesto de su puño y letra los firmantes en mi presencia, San Salvador, a los veintiocho días de diciembre de dos mil dieciséis.

Por \$775,000,000.00

Recibí de Hoteles S.A de C.V la cantidad de setecientos setenta y cinco millones 00/100 dólares en concepto de pago por la compra de acciones realizado en el marco del proceso de fusión por absorción.

Descripción de la operación

Valor de compra de las acciones	\$ 775,000,000.00
Valor en libros	\$ 703,045,200.00
Ganancia de títulos valores	\$ 71,954,800.00
Impuesto sobre la renta (10%)	\$ 7,195,480.00
Liquido pagado.	\$ 767,804,520.00

Firma \_\_\_\_\_



Representante legal

Moteles S.A de C.V

Fecha:

Se debe pedir la auténtica de la firma por medio de un notario.



## Paso 8 Elaboración de los anexos tributarios para el dictamen fiscal.

Después de haber realizado los procedimientos de auditoria y obtenidos los resultados de las pruebas hacemos los anexos tributarios que se muestran a continuación:

### Anexo tributario

ANÁLISIS COMPARATIVO DE LAS CUENTAS Y SUBCUENTAS DE COSTOS Y GASTOS				
CONCEPTO	VALORES			
	2016	2015	Diferencia	%
<b>COSTO DE PRODUCCIÓN Y VENTA DE ARTÍCULOS FABRICADOS</b>				
Inventario inicial de materias primas				
Más:				
Costo de compra de Materia Prima Local				
Costo de compra de Materia Prima del Exterior				
Aranceles				
Otros Impuestos no Recuperables				
Transporte				
Manejo				
Otros Costos atribuibles				
Ajustes:				
Agregar concepto				
Menos:				
Rebajas y descuentos				
Devoluciones				
Ajustes:				
Agregar concepto				
Total Materia Prima disponible				
Menos:				
Inventario Final de materia prima				
Total Materia Prima utilizada				
Mas:				
Mano de obra				
Gastos de Fabricación:				
Materiales indirectos				
Mano de obra indirecta				
Agregar concepto				
Sub-total				
Mas:				
Inventario Inicial de productos en proceso				
Menos:				
Inventario Final de productos en proceso				
<b>COSTO DE PRODUCCION O MANUFACTURA</b>				
Mas:				
Inventario Inicial de productos terminados				
Menos:				
Inventario Final de productos terminados				
<b>TOTAL DEL COSTO DE VENTAS</b>				
<b>COSTO DE PRODUCCION Y VENTA POR ACTIVIDADES RELACIONADAS CON LA AGROINDUSTRIA</b>				
Inventario inicial de materias primas				
Más:				
Costo de compra de Materia Prima Local				
Costo de compra de Materia Prima del Exterior				
Aranceles				
Otros Impuestos no Recuperables				
Transporte				
Manejo				
Otros Costos atribuibles				
Ajustes:				
Agregar concepto				
Menos:				
Rebajas y descuentos				
Devoluciones				
Ajustes:				
Agregar concepto				
Total Materia Prima disponible				
Menos:				
Inventario Final de materias primas				
Total Materia Prima utilizada				
Mas:				
Mano de obra directa				
Gastos de Fabricación:				
Materiales indirectos				
Mano de obra indirecta				
Agregar concepto				
Sub-total				
Mas:				
Inventario Inicial de productos en proceso				
Menos:				
Inventario Final de productos en proceso				
<b>COSTO DE PRODUCCION</b>				
Mas:				
Inventario Inicial de productos terminados				
Menos:				
Inventario Final de productos terminados				
<b>TOTAL COSTO DE VENTA POR ACTIVIDADES RELACIONADAS CON LA AGROINDUSTRIA</b>				

<b>COSTO DE LA MERCADERÍA COMPRADA Y VENDIDA</b>				
Inventario Inicial de Mercadería o Artículos para la venta	\$ 825.35	\$ 746.45	\$ 78.90	10.57
Mas:				
Compra de Mercadería o Artículos, local	\$ 49,273.63	\$ 48,453.25	\$ 820.38	1.69
Compra de Mercadería o Artículos del exterior				
Aranceles				
Otros Impuestos no Recuperables				
Transporte				
Manejo				
Otros Costos atribuibles				
Devoluciones sobre Ventas				
Ajustes:				
Agregar concepto				
Menos:				
Rebajas y descuentos sobre Compras				
Devoluciones sobre Compras				
Ajustes:				
Agregar concepto				
Agregar concepto				
Total Mercadería o Artículos disponibles para la venta				
Menos:				
Inventario Final de Mercadería o Artículos para la venta	\$ 549.65	\$ 825.35	\$ (275.70)	33.40
<b>COSTO DE VENTA</b>	\$ 49,549.33	\$ 48,374.35	\$ 1,174.98	2.43
<b>COSTO POR SERVICIO</b>				
Agregar Sub Cuentas				
<b>TOTAL COSTO POR SERVICIOS</b>	\$ -	\$ -	\$ -	
<b>COSTO DE CONSTRUCCION</b>				
Agregar Sub Cuentas				
<b>TOTAL COSTOS DE CONSTRUCCION</b>				
<b>COSTO DE VENTA POR ACTIVIDADES AGROPECUARIAS</b>				
Agregar Sub Cuentas				
<b>TOTAL COSTO DE VENTA POR ACTIVIDADES AGROPECUARIAS</b>				
<b>GASTOS DE ADMINISTRACIÓN</b>				
Sueldos y Salarios	\$ 35,950.00	\$ 33,074.00	\$ 2,876.00	8.70
Bonificaciones y Gratificaciones	\$ 1,500.00	\$ 1,825.00	\$ (325.00)	17.81
Aguinaldos	\$ 7,511.00	\$ 5,350.00	\$ 2,161.00	40.39
Honorarios	\$ 5,500.00	\$ 4,425.00	\$ 1,075.00	24.29
ISSS Aporte	\$ 3,055.75	\$ 2,800.29	\$ 255.46	9.12
AFP Aporte	\$ 2,786.12	\$ 2,563.90	\$ 222.22	8.67
Vacaciones	\$ 5,392.50	\$ 557.50	\$ 4,835.00	867.26
Atenciones al personal	\$ 1,786.45	\$ 207.90	\$ 1,578.55	759.28
Tramites de vehiculos	\$ 28.86	\$ 28.86	\$ -	-
Matricula de Comercio	\$ 491.46	\$ 480.03	\$ 11.43	2.38
Impuestos Municipales	\$ 7,376.29	\$ 8,695.44	\$ (1,319.15)	15.17
Sistemas Computarizados y Licencias	\$ 141.60	\$ 57.67	\$ 83.93	145.53
Publicaciones y Anuncios	\$ 4,421.48	\$ 3,140.00	\$ 1,281.48	40.81
Papeleria y Utiles	\$ 1,908.67	\$ 443.15	\$ 1,465.52	330.71
Mantenimiento de Vehiculos	\$ 3,777.10	\$ 9,958.11	\$ (6,181.01)	62.07
Manteminiendo y reparacion de mobiliario y equipo	\$ 21.00	\$ 19.31	\$ 1.69	8.75
Transportes y Fletes	\$ 87.15	\$ 43.50	\$ 43.65	100.34
Depreciaciones	\$ 49,313.25	\$ 49,313.25	\$ -	-
Solvencias y Constancias	\$ 17.70	\$ 17.70	\$ -	-
Otros Impuestos y derechos	\$ 223.19	\$ 330.29	\$ (107.10)	32.43
Capacitacion al personal	\$ 750.00	\$ 520.35	\$ 229.65	44.13
<b>Sub Total Gastos de Administración</b>	\$ 132,039.57	\$ 123,851.25	\$ 8,188.32	

<b>GASTOS DE VENTA</b>				
Sueldos y Salarios	\$ 120,000.00	\$ 110,850.00	\$ 9,150.00	8.25
Bonificaciones y Gratificaciones	\$ 1,467.89	\$ 1,979.82	\$ (511.93)	- 25.86
Aguinaldos	\$ 8,682.61	\$ 8,261.65	\$ 420.96	5.10
Indemnizaciones	\$ 3,709.45	\$ 4,086.88	\$ (377.43)	- 9.24
ISSS Aporte	\$ 10,500.00	\$ 9,418.89	\$ 1,081.11	11.48
AFP Aporte	\$ 9,300.00	\$ 8,587.45	\$ 712.55	8.30
Capacitacion al personal	\$ 8,100.00	\$ 7,914.00	\$ 186.00	2.35
Vacaciones	\$ 36,000.00	\$ 33,840.00	\$ 2,160.00	6.38
Atenciones al personal	\$ 4,578.90	\$ 4,838.67	\$ (259.77)	- 5.37
Tramites de vehiculos	\$ 5,981.75	\$ 6,122.85	\$ (141.10)	- 2.30
Depreciaciones	\$ 17,850.47	\$ 4,400.00	\$ 13,450.47	305.69
Mantenimiento de Habitaciones	\$ 60,852.90	\$ 67,201.73	\$ (6,348.83)	- 9.45
Telefono	\$ 5,408.54	\$ 6,084.03	\$ (675.49)	- 11.10
Cable e internet	\$ 7,403.78	\$ 7,159.65	\$ 244.13	3.41
Energia Electrica	\$ 7,409.89	\$ 6,946.90	\$ 462.99	6.66
Agua	\$ 846.14	\$ 1,295.37	\$ (449.23)	- 34.68
Sub total Gastos de Venta	\$ 308,092.32	\$ 288,987.89	\$ 19,104.43	
<b>GASTOS FINANCIEROS</b>				
Intereses	\$ 25,834.64	\$ 32,163.55	\$ (6,328.91)	- 19.68
Sub Total Gastos Financieros	\$ 25,834.64	\$ 32,163.55	\$ (6,328.91)	
<b>COSTOS Y GASTOS NO DEDUCIBLES</b>				
Agregar Sub Cuentas	\$ -	\$ -	\$ -	
Sub Total Gastos no Deducibles	\$ -	\$ -	\$ -	
<b>OTROS GASTOS</b>				
Agregar Sub Cuentas				
Sub Total Otros Gastos				
<b>TOTAL GASTOS DE OPERACIÓN</b>	\$ 465,966.53	\$ 445,002.69	\$ 20,963.84	4.71
<b>TOTAL COSTOS Y GASTOS</b>	\$ 465,966.53	\$ 445,002.69	\$ 20,963.84	4.71
El contenido de los Anexos Tributarios es responsabilidad del Contribuyente, y están conforme a los formatos proporcionados por la Administración Tributaria, los cuales han sido diseñados para propósitos fiscales.				

## Anexo tributario 2

RELACION DE TRIBUTOS DECLARADOS POR EL CONTRIBUYENTE E IMPUESTO POR PAGAR AL CIERRE DEL EJERCICIO														
COD.	CONCEPTO	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE	TOTALES
	IVA (F-07)													
01	Remanente Crédito del Período Anterior (Casilla 110)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
02	Reintegro Crédito Fiscal IVA por Exportaciones ( En el período que se Notificó la Resolución) (Casilla 115)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
03	Remanente Crédito Próximo Período (Casilla 155)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
04	Impuesto Determinado (Casilla 160)	\$ 6,946.22	\$ 5,398.24	\$ 8,494.20	\$ 5,575.57	\$ 8,316.87	\$ 5,811.32	\$ 8,081.12	\$ 5,958.97	\$ 7,933.47	\$ 8,136.77	\$ 8,346.24	\$ 4,355.67	\$ 83,354.66
05	Anticipo a Cuenta IVA del 2% efectuada al Declarante (Casilla 161)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
06	Retención IVA efectuada al Declarante (Casilla 162)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
07	Percepción IVA del 1% efectuada al Declarante (Casilla 163)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
08	Excedente de Impuesto Período Anterior (Casilla 164)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
09	Impuesto IVA por operaciones del periodo según declaración que modifica (Casilla 165)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
10	Total Saldos a favor del Contribuyente (Casilla 166)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -

11	Disminución de Saldo por Aplicación de Art. 74-A (Casilla 202)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
12	Excedente de Impuesto para Próximo Periodo a favor del Declarante (Casilla 167)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
13	Total Impuesto por Operaciones del Periodo (Casilla 168)	\$ 6,946.22	\$ 5,398.24	\$ 8,494.20	\$ 5,575.57	\$ 8,316.87	\$ 5,811.32	\$ 8,081.12	\$ 5,958.97	\$ 7,933.47	\$ 8,136.77	\$ 8,346.24	\$ 4,355.67	\$ 83,354.66			
14	Acreditación de Retención de Impuesto por Control de Liquidez conforme a Constancias de Retención. (Casilla 520)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
15	Total Impuesto por Operaciones del Periodo menos acreditación del Impuesto por Control de Liquidez (Casilla 521)	\$ 6,946.22	\$ 5,398.24	\$ 8,494.20	\$ 5,575.57	\$ 8,316.87	\$ 5,811.32	\$ 8,081.12	\$ 5,958.97	\$ 7,933.47	\$ 8,136.77	\$ 8,346.24	\$ 4,355.67	\$ 83,354.66			
16	Percepción IVA del 1% efectuada por el Declarante (Casilla 169)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
17	Retención IVA a Terceros Domiciliados efectuada por el Declarante (Casilla 170)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
18	Anticipo a Cuenta IVA del 2% efectuada por el Declarante (Casilla 171)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
19	Total Retenciones y Percepciones efectuadas por el Declarante (Casilla 187)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
20	Retenciones y/o Percepciones del Periodo según Declaración que Modifica (Casilla 188)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
21	Excedente por Pago Indebido o en Exceso (Casilla 189)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
22	Total Impuesto por Retenciones y Percepciones del Periodo (Casilla 190)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
23	Total a Pagar (Casilla 198)	\$ 6,946.22	\$ 5,398.24	\$ 8,494.20	\$ 5,575.57	\$ 8,316.87	\$ 5,811.32	\$ 8,081.12	\$ 5,958.97	\$ 7,933.47	\$ 8,136.77	\$ 8,346.24	\$ 4,355.67	\$ 83,354.66			

24	PAGO A CUENTA-RETENCIONES (F-14)															
25	Total Entero Computado de Pago a Cuenta (Casilla 45)	\$ 1,006.88	\$ 731.06	\$ 1,282.80	\$ 819.17	\$ 1,194.69	\$ 781.53	\$ 1,232.33	\$ 865.98	\$ 1,147.88	\$ 1,306.95	\$ 1,172.26	\$ 541.58	\$ 12,083.11		
26	Total a Pagar Entero Pago a Cuenta (Casilla 56)	\$ 1,006.88	\$ 731.06	\$ 1,282.80	\$ 819.17	\$ 1,194.69	\$ 781.53	\$ 1,232.33	\$ 865.98	\$ 1,147.88	\$ 1,306.95	\$ 1,172.26	\$ 541.58	\$ 12,083.11		
27	RETENCIONES O ENTEROS ACREDITABLES (F-14)															
28	Servicios de Carácter Permanente subordinación o dependencia laboral. (Casilla 150)	\$ 375.78	\$ 375.78	\$ 375.78	\$ 375.78	\$ 375.78	\$ 375.78	\$ 375.78	\$ 375.78	\$ 375.78	\$ 375.78	\$ 375.78	\$ 375.78	\$ 375.78	\$ 4,509.36	
29	Servicios sin Dependencia Laboral. (Casilla 152)	\$ 45.00	\$ 45.00	\$ 45.00	\$ 45.00	\$ 45.00	\$ 45.00	\$ 45.00	\$ 45.00	\$ 45.00	\$ 45.00	\$ 45.00	\$ 45.00	\$ 55.00	\$ 550.00	
30	Prestación de otros servicios sin Dependencia Laboral. (Casilla 154)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
31	Retenciones por juicios ejecutivos. (Casilla 156)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
32	Retenciones por Actividades Agropecuarias (D.L. 422 DE 17/12/1992). (Casilla 158)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
33	Retencion por Servicios de Arrendamiento a Personas Naturales. (Casilla 160)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
34	Rentas a personas jurídicas domiciliadas en concepto de Intereses, Premios y otras Utilidades provenientes de Depósitos en Dinero. (Casilla 164)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
35	Rentas a Personas Jurídicas Domiciliadas en concepto de Intereses, Rendimientos o Utilidades, provenientes de Títulos Valores. (Casilla 168)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
36	Rentas a Personas Jurídicas Domiciliadas en concepto de Intereses, Rendimientos o Utilidades, provenientes de Títulos Valores en el Exterior. (Casilla 169)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
37	Transferencia de Bienes Intangibles por Personas Naturales Domiciliadas. (Casilla 170)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
38	Transferencia de Bienes Intangibles por Personas Jurídicas Domiciliadas. (Casilla 172)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
39	Retención por Uso Concesión de Uso, de Derechos de Bienes Tangibles e Intangibles a Personas Naturales Domiciliadas. (Casilla 174)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	

40	Retención por Uso o Concesión de Uso, de Derechos de Bienes Tangibles e Intangibles a Personas Jurídicas Domiciliadas. (Casilla 176)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
41	Operaciones de Renta y Asimiladas a Rentas (Rendimiento de Capitales, Títulos Valores, Otros) a Personas Domiciliadas (Casilla 178)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
42	Costos y Gastos Incurridos Sujetos a Retención y Entero. (Casilla 180)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
43	Valores Garantizados Seguro Dotal u Otro Tipo de Seguro (Casilla 182)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
44	Rentas Obtenidas en el País por Personas No Domiciliadas. (Casilla 184)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
45	Retenciones sobre Premios a Personas No Domiciliadas. (Casilla 186)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
46	Pagos Efectuados a Casa Matriz por Filiales o Sucursales. (Casilla 188)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
47	Transferencia de Bienes Intangibles por Personas No Domiciliadas. (Casilla 190)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
48	Servicios Utilizados en el País por Actividades Originadas en el Exterior. (Casilla 192)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
49	Otras Retenciones (no servicios personales). (Casilla 194)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
50	Entero Computado en Retención. (Casilla 198)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
51	Entero Pagado de Retenciones en Declaración que Modifica. (Casilla 200)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
52	Pago Indevido o en Exceso del Periodo de Retenciones. (Casilla 222)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
53	TOTAL ENTERO RETENCIONES ACREDITABLES (Casilla 224)	\$ 420.78	\$ 420.78	\$ 420.78	\$ 420.78	\$ 420.78	\$ 420.78	\$ 420.78	\$ 420.78	\$ 420.78	\$ 420.78	\$ 420.78	\$ 420.78	\$ 420.78	\$ 420.78	\$ 430.78	\$ 5,059.36	

54	RETENCIONES O ENTEROS DEFINITIVOS (F-14)																						
55	Rentas a Personas Naturales Domiciliadas en concepto de intereses, Premios y Otras utilidades provenientes de Depósitos en Dinero. (Casilla 296).	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
56	Rentas a personas Naturales Domiciliadas en concepto de intereses, Rendimientos o Utilidades provenientes de Títulos Valores.(Casilla 298).	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
57	Rentas a personas Naturales Domiciliadas en concepto de intereses, Rendimientos o Utilidades provenientes de Títulos Valores en el Exterior. (Casilla 299).	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
58	Premios o Ganancias a Personas Domiciliadas procedentes de Concursos, Rifas, Sorteos, o Juegos de Azar o de Habilidad. (Casilla 300).	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
59	Rentas Obtenidas en el País por Personas No Domiciliadas por Rendimiento de Capitales Invertidos, Títulos Valores, Otros. (Casilla 302).	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
60	Retención por Uso o Concesión de Uso, de Derechos de Bienes Tangibles e Intangibles a Personas No Domiciliadas. (Casilla 304).	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
61	Transferencia de Bienes Intangibles por Personas No Domiciliadas. (Casilla 306).	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
62	Rentas Obtenidas en el País por Personas No Domiciliadas. (Casilla 308).	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
63	Servicios Utilizados en el País por Actividades Originadas en el Exterior. (Casilla 310).	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
64	Pagos Efectuados a Casa Matriz (no domiciliadas) por Filiales o Sucursales Domiciliadas. (Casilla 312).	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
65	Servicios de Transporte Internacional a personas No Domiciliadas. (Casilla 314).	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
66	Servicios por Aseguradoras, Reaseguradoras, Afianzadoras, Reafianzadoras y Corredores de Reaseguros No Domiciliados. (Casilla 316).	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
67	Servicios de Financiamiento por Instituciones Financieras No Domiciliadas. (Casilla 318).	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
68	Operaciones con Intangibles uso o Concesión de uso de Derechos de Bienes Tangibles e Intangibles a Sujetos No Domiciliados (películas, videos, telenovelas, otros). (Casilla 320).	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-



69	Rentas a Personas Constituidas, Domiciliadas o Residentes en Países con Regímenes Fiscales Preferentes o Paraísos Fiscales. (Casilla 322).	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
70	Premios o Ganancias a Personas No Domiciliadas Procedentes de Concursos, Rifas, Sorteos o Juegos de Azar o de Habilidad. (Casilla 324).	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
71	Pago o Acreditamiento de Utilidades a Socios, Accionistas, Asociados, Fideicomisarios, Participes, Inversionistas o Beneficiarios. (Casilla 412).	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	1,658.30	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	1,658.30
72	Retenciones por pagos o acreditamientos de utilidades a sujetos no domiciliados, por representantes de casas matrices, filiales, sucursales, agencias y otros establecimientos. (Casilla 295).	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
73	Retenciones por Pagos o Acreditamientos en las Disminuciones de Capital o Patrimonio por Capitalizaciones o Reinversiones de Utilidades. (Casilla 414).	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
74	Pago o acreditamientos de Utilidades a sus Socios, Accionistas, Fideicomisos, Participes, Inversionistas o Beneficiarios. (Casilla 416).	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
75	Préstamos, multas, anticipos o financiamientos (en dinero o bienes en especie). (Casilla 434).	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
76	Otras Retenciones . (Casilla 326).	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
77	Entero Computado en Retención Pago Definitivo. (Casilla 330)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
78	Entero Pagado de Retenciones en Declaración que Modifica. (Casilla 332)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
79	Pago Indebido o en Exceso del Periodo de Retenciones. (Casilla 334)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
80	TOTAL ENTERO RETENCIONES DEFINITIVAS. (Casilla 336)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	1,658.30	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	1,658.30
81	TOTAL RETENCIONES	\$ 420.78	\$ 420.78	\$ 420.78	\$ 420.78	\$ 420.78	\$ 420.78	2,079.08	\$ 420.78	\$ 420.78	\$ 420.78	\$ 420.78	\$ 420.78	\$ 420.78	\$ 430.78	\$ 6,717.66	\$ 6,717.66	\$ 6,717.66

82	RETENCIONES POR OPERACIONES FINANCIERAS (F-14)	1													
83	Para el Control de la Liquidez (Acreditable para el Sujeto de Retención). (Casilla 503).	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
84	Entero Computado en Retención Acreditable (Casilla 504).	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
85	Al cheque (Entero definitivo, no acreditable para el sujeto de retención). (Casilla 507).	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
86	A las Transferencias Electrónicas (Entero definitivo, no acreditable para el sujeto de retención). (Casilla 518).	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
87	Por Operaciones en el Mercado de Valor (Entero definitivo, no acreditable para el sujeto de retención). (Casilla 521).	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
88	Por Operaciones Interbancarias, Desembolsos de Préstamos e Intereses sobre Depósitos (Entero definitivo, no acreditable para el sujeto pasivo) (Casilla 524).	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
89	Entero Computado en Retenciones Definitivas (Casilla 530).	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
90	Total Entero de Retenciones por Operaciones Financieras (Casilla 535).	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
91	Entero Pagado de Retenciones en Declaración que Modifica. (Casilla 538)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
92	Pago Indevido o en Exceso del Periodo de Retenciones. (Casilla 540)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
93	TOTAL ENTERO RETENCIONES POR OPERACIONES FINANCIERAS. (Casilla 550)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	

94	RETENCIONES POR CONTRIBUCION ESPECIAL PARA LA SEGURIDAD CIUDADANA Y CONVIVENCIA (CESC) (F-14)																		
95	Por Servicios de Telecomunicaciones (Casilla 602).	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
96	Por Servicios de Televisión por Suscripción (Casilla 605).	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
97	Por Servicios de Transmisión de Datos (Internet) (Casilla 608).	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
98	Por Transferencia de Dispositivos Tecnológicos y Accesorios (Casilla 611).	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
99	Por Autoconsumo Dispositivos y Servicios (Casilla 614).	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
100	Total entero computado de retenciones por contribución especial (Casilla 615).	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
101	Contribución Cancelada en la Importación de Servicios Tecnológicos (Casilla 616).	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
102	Excedente de Contribución Especial del Periodo Anterior (Casilla 617).	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
103	Excedente Aplicable Contribución Especial para próximo Periodo (Casilla 618).	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
104	Total entero de contribución especial (Casilla 619).	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
105	Entero Cancelado de Retenciones por Contribución Especial en Declaración que Modifica (Casilla 620).	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
106	Pago Indevido o en Exceso del Periodo de Retenciones (Casilla 621).	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
107	Total entero de Retenciones por Contribución especial (Casilla 622).	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
108	TOTAL ENTERO DE PAGO A CUENTA, RETENCIONES, OPERACIONES FINANCIERAS Y CONTRIBUCIÓN ESPECIAL. (Casilla 338)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
109	TOTAL A PAGAR. (Casilla 348)	\$ 1,427.66	\$ 1,151.84	\$ 1,703.58	\$ 1,239.95	\$ 1,615.47	\$ 2,860.61	\$ 1,653.11	\$ 1,286.76	\$ 1,568.66	\$ 1,727.73	\$ 1,593.04	\$ 972.36	\$ 18,800.77					

110	IMPUESTO AD-VALOREM (F-06)																						
111	PRODUCTOS DE TABACO- Sobre el Precio Sugerido. (Casilla 51).	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
112	PRODUCTOS DE TABACO- Sobre Diferencial de Precio Sugerido de Venta al Público. (Casilla 52).	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
113	BEBIDAS ALCOHOLICAS- Sobre el Precio Sugerido. (Casilla 53).	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
114	BEBIDAS ALCOHOLICAS- Sobre Diferencial de Precio Sugerido de Venta al Público. (Casilla 54).	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
115	CERVEZAS - Sobre el Precio Sugerido. (Casilla 55).	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
116	CERVEZAS - Sobre Diferencial de Precio Sugerido de Venta al Público. (Casilla 56).	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
117	BEBIDAS - Carbonatadas o Gaseosas Simples o Endulzadas (Casilla 57).	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
118	BEBIDAS Energizantes o Estimulantes (Casilla 58)	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
119	Preparaciones Concentradas o en Polvo para la Elaboración de Bebidas (Tasa 10%) (Casilla 59)	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
120	BEBIDAS Isotónicas o Depotivas, Fortificantes(Casilla 60)	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
121	Jugos, nectares, bebidas con Jugo o refrescos(Casilla 61)	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
122	Preparaciones Concentradas o en Polvo para la Elaboración de Bebidas (Tasa 5%) (Casilla 62)	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
123	Armas de Fuego, Partes y Accesorios de Estas. (Casilla 63).	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
124	Municiones e Insumos para Recargarlas. (Casilla 64).	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-

125	Productos Pirotécnicos y Materia Prima para Elaborarlos. (Casilla 65).	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
126	Explosivos y Artículos Similares. (Casilla 66).	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
127	Combustibles. (Casilla 67).	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
128	Otros. (Casilla 68).	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
129	Total a Pagar Impuesto Ad - Valorem (Casilla 80)	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
130	IMPUESTOS ESPECIFICOS (F-06)																				
131	PRODUCTOS DE TABACO (Casilla 81).	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
132	BEBIDAS ALCOHOLICAS (Casilla 82).	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
133	BEBIDAS ALCOHOLICAS (Casilla 83).	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
134	CERVEZAS (Casilla 84).	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
135	BEBIDAS ENERGIZANTES O ESTIMULANTES - (Casilla 85).	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
136	OTROS. (Casilla 86).	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
137	LLAMADAS TELEFÓNICAS INTERNACIONALES. (Casilla 87).	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
138	Total a Pagar Específicos (Casilla 90)	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-

139	CONTRIBUCION ESPECIAL AL TURISMO (F-06)																		
140	Promoción Turismo - Alojamiento (5% De Operaciones Gravadas) (Casilla 94).	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
141	Promoción Turismo Salida Vía Aérea (\$7 POR PERSONA). (Casilla 97).	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
142	Total a Pagar Contribución Especial. (Casilla 98)	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
143	IMPUESTO ESPECIAL A LA PRIMERA MATRÍCULA DECLARADO POR EL CONTRIBUYENTE (F-10)																		
144	Impuesto especial a la primera matrícula declarado por el Contribuyente - Bienes Adquiridos en el País. (Casilla 84)	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
145	Impuesto especial a la primera matrícula declarado por el Contribuyente - Bienes Importados o con Matrícula Extranjera. (Casilla 96)	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
146	Total a Pagar Impuesto Especial a la Primera Matrícula.	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-	\$	-
RELACION DE TRIBUTOS POR PAGAR AL CIERRE DEL PERIODO O EJERCICIO DICTAMINADO																			
147	IVA por pagar (Impuesto determinado CF-DF)	\$4,355.67																	
148	Retenciones IVA efectuadas por el Declarante	\$0.00																	
149	Percepciones IVA efectuadas por el Declarante	\$0.00																	
150	Anticipo a Cuenta IVA (2%) efectuada por el Declarante	\$0.00																	
151	Pago a Cuenta	\$541.58																	
152	Retenciones de ISR	\$430.78																	
153	Impuesto a las Operaciones Financieras	\$0.00																	
154	Contribuciones Especial a la Seguridad Ciudadana (CESC)	\$0.00																	
155	Impuestos Ad-valorem	\$0.00																	
156	Impuestos Específicos	\$0.00																	
157	Contribución Especial al Turismo	\$0.00																	
158	Impuesto Especial a la Primera Matrícula	\$0.00																	
159	Impuesto sobre la Renta	\$43,736.87																	
160	Contribucion Especial a los Grandes Contribuyentes (F-11)	\$0.00																	
Observaciones:																			
El contenido de los Anexos Tributarios es responsabilidad del Contribuyente, y están conforme a los formatos proporcionados por la Administración Tributaria, los cuales han sido diseñados para propósitos fiscales.																			

### ANEXO TRIBUTARIO 3

CONCILIACIÓN ENTRE EL RESULTADO CONTABLE Y EL RESULTADO FISCAL PARA EFECTOS DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA			
ARTÍCULOS 134, INC. PRIMERO DEL C.T. Y 67 LIT. C) DEL R.A.C.T.			
(EXPRESADO EN DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA)			
	CONCEPTO	DETALLE	2016
	Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2017		
1	Utilidad (pérdida neta) antes de Impuesto sobre la Renta y Reserva Legal		\$ 174,947.48
2	(+) Ingresos gravados no registrados en contabilidad		\$ -
	Sueldos, salarios, gratificaciones, comisiones y otros (para persona natural)	\$ -	
	Cánones arrendamiento de inmuebles o muebles (para persona natural)	\$ -	
	Canones devengados por el arrendador en contrato de arrendamiento financiero	\$ -	
	Intereses por préstamos otorgados a terceros (persona natural)	\$ -	
	Valor ajuste de renta gravada por aplicación de precios de transferencia (Art. 62-A CT)	\$ -	
	Otros ingresos gravados no registrados en Contabilidad. (Detalle en Anexo 3.1)	\$ -	
3	(+) Costos y Gastos no deducibles fiscalmente (no incluye por aplicación de NIIF u otros principios contables):		\$ -
	Costos y gastos relacionados con ingresos, productos o utilidades excluidos o que no constituyen renta. (Art. 28, LISR)	\$ -	
	Costos y gastos relacionados con rentas no gravadas. (Art. 28, LISR)	\$ -	
	Remuneraciones por servicios ajenos a la producción de ingresos computables. (Art. 29-A, Nral. 2, LISR).	\$ -	
	Gastos de viaje o viáticos no indispensables o no necesarios. (Art. 29-A, Nral. 4, LISR).	\$ -	
	Valor de los bienes adquiridos o valores invertidos en mejoras de carácter permanente que incrementen el valor de los bienes. (Art. 29-A, Nral. 5, LISR).	\$ -	
	Valores invertidos en adquisición de inmuebles o arrendamiento de vivienda, etc., que no incidan en la generación de la renta. (Art. 29-A, Nral. 6, LISR).	\$ -	
	Donaciones no deducibles por no cumplir con requisitos o exceder del límite legal. (Art. 29-A, Nral. 9, LISR).	\$ -	
	Contribuciones no comprendidas en la Ley. (Art. 29-A, Nral. 9, LISR).	\$ -	
	Pérdidas de capital por operaciones no habituales, pérdidas de capital por robos, siniestros u otros casos de fuerza mayor o casos fortuitos. (Art. 29-A, Nral. 10, LISR).	\$ -	
	Pérdidas provenientes de actos u operaciones efectuadas entre los sujetos señalados en el Art. 29-A, Nral. 10, LISR).	\$ -	
	Otros costos o gastos no indispensables para la producción de la renta computable o la conservación de la fuente. (Art. 29-A, Nral. 11, LISR).	\$ -	
	Costos y gastos relacionados con ingresos no sujetos. (Art. 29-A, Nrls. 11 y 16 LISR)	\$ -	
	Costos y gastos sin efectuar retención de ISR o habiéndola efectuado no ha sido enterada. (Art. 29-A, Nral. 12, LISR).	\$ -	
	Costos y gastos efectuados en paraísos fiscales por servicios utilizados en el país o intangibles, sin retención. (Art. 29-A, Nral. 12, LISR)	\$ -	
	Costos y gastos sin efectuar retenciones de seguridad social o previsional, o efectuándolas no han sido enteradas. (Art. 29-A, Nral. 13, y Art. 29 Nral. 2, LISR)	\$ -	
	Intereses, comisiones u otros conceptos pagados por operaciones que se adecúen a lo establecido en el Art. 29-A, Nral. 14, Lits. a), b) y c), LISR.	\$ -	
	Valor ajuste por exceso de costo o gasto al aplicar subcapitalización (Art. 29-A Num. 14) LISR).	\$ -	
	Amortización o depreciación de derechos de llave, marcas y otros activos intangibles similares. (Art. 29-A, Nral. 19, LISR)	\$ -	
	Sanciones, multas, recargos, intereses moratorios, cláusulas penales y otros, en los términos establecidos en el Art. 29-A, Nral. 20, LISR	\$ -	
	Depreciaciones o amortizaciones por revaluaciones. (Arts. 29-A, Nral. 24, 30 Nral. 4 y 30-A Lit. b), LISR)	\$ -	
	Costos y gastos no contenidas expresamente en la Ley. (Art. 29-A, Nral. 24, LISR)	\$ -	
	Gastos no deducibles por aplicación del Art. 127 de la LISR	\$ -	
	Valor disminución al costo o gasto al aplicar precios de transferencia (Art. 62-A CT).	\$ -	
	Otros costos o gastos no deducibles establecidos en el Art. 29-A LISR.	\$ -	
	Valor deuda incobrable por operaciones realizadas entre los sujetos señalados en el Art. 31 Nral. 2) LISR.	\$ -	
	Valor constitución de reservas de saneamiento no deducibles (Art. 31 Nral. 3) LISR)	\$ -	
	Otros Costos y Gastos no deducibles fiscalmente. (Detalle en Anexo 3.1)	\$ -	
4	(+) Costos y Gastos no deducibles fiscalmente por aplicación de NIIF u otros principios contables:		\$ -
	Depreciación de Bienes en arrendamiento financiero (Arrendatario)	\$ -	
	Gasto por intereses incurridos en contrato de arrendamiento financiero (Arrendatario)	\$ -	
	Valor gasto en concepto de provisiones de deterioro	\$ -	
	Valor gasto no deducible por aplicación de valor neto de realización o valor razonable	\$ -	
	Otros Costos y Gastos no deducibles fiscalmente por aplicación de NIIF u otros principios contables. (Detalle en Anexo 3.1)	\$ -	

5	(-) Rentas no Gravadas, Rentas Excluidas, Rentas no Sujetas o que No constituyen Renta (no incluye las del exterior)		\$	-
	Indemnización por seguros	\$	-	
	Rentas no gravadas por Convenio internacional	\$	-	
	Ingresos registrados de acuerdo a principios contables que no son renta gravada	\$	-	
	Otros ingresos excluidos o que no constituyen renta	\$	-	
	Otras Rentas no Gravadas, Rentas Excluidas, Rentas no Sujetas o que No constituyen Renta. (Detalle en Anexo 3.1)	\$	-	
6	(-) Deducciones Legales no registradas como Costo o Gasto en contabilidad		\$	-
	Gastos médicos y colegiaturas documentadas hasta el límite legal (Persona Natural)	\$	-	
	Cotizaciones de seguridad social persona natural (ISSS, IPSFA, entre otros)	\$	-	
	Cotizaciones previsionales (AFP) (Persona Natural)	\$	-	
	AFP cuota voluntaria (Persona Natural)	\$	-	
	Cotizaciones de seguridad social Bienestar Magisterial. (Persona Natural)	\$	-	
	Donaciones deducibles legalmente (Persona Natural)	\$	-	
	Reserva legal relacionada con rentas gravadas	\$	-	
	Gasto por canones devengados en contrato de arrendamiento financiero (Arrendatario)	\$	-	
	Depreciación de bien en contrato de arrendamiento financiero. (Arrendador)	\$	-	
	Deudas incobrables (Art. 31 Nral. 2) LISR)	\$	-	
	Otras Deducciones Legales no registradas como Costo o Gasto en contabilidad. (Detalle en Anexo 3.1)	\$	-	
7	(-) Ingresos generados en el exterior		\$	-
	Renta por créditos o financiamientos otorgados o colocados en el exterior, gravadas con ISR extranjero.	\$	-	
	Renta por créditos o financiamientos otorgados o colocados en el exterior, no gravadas con ISR extranjero.	\$	-	
	Renta por depósitos en instituciones financieras en el exterior, gravadas con ISR extranjero.	\$	-	
	Renta por depósitos en instituciones financieras en el exterior, no gravadas con ISR extranjero.	\$	-	
	Renta por inversiones en Valores y demás instrumentos financieros en el exterior, gravadas con ISR extranjero.	\$	-	
	Renta por inversiones en Valores y demás instrumentos financieros en el exterior, no gravadas con ISR extranjero.	\$	-	
	Renta por ganancias en negociaciones de inmuebles o muebles en el exterior.	\$	-	
	Rentas por servicios prestados en el exterior.	\$	-	
	Otros Ingresos generados en el exterior (Detalle en Anexo 3.1)	\$	-	
8	(+) Costos, gastos y deducciones relacionados con ingresos generados en el exterior:		0	\$ -
	Costos relacionados con ingresos en el exterior	\$	-	
	Gastos relacionados con ingresos en el exterior	\$	-	
	Otros costos, gastos y deducciones relacionados con ingresos generados en el exterior. (Detalle en Anexo 3.1)	\$	-	
9	(-) Ingresos objetos de retención que constituye pago definitivo:		\$	-
	Intereses, premios y otras utilidades provenientes de depósitos bancarios (persona natural domiciliada) (Art.159 CT)	\$	-	
	Intereses, rendimientos o utilidades provenientes de títulos valores y demás instrumentos financieros. (persona natural domiciliada) (Art.159 CT y 14-A LISIR)	\$	-	
	Premios o ganancias de concursos, loterías, rifas, sorteos o juegos de azar o de habilidad. (Art. 160 CT)	\$	-	
	Utilidades distribuidas (Art. 72 LISR)	\$	-	
	Otros Ingresos objetos de retención que constituye pago definitivo. (Detalle en Anexo 3.1)	\$	-	
10	(+) Costos y gastos relacionados con ingresos objeto de retención definitiva:		\$	-
	Costos y gastos relacionados con intereses, premios y otras utilidades de depósitos bancarios	\$	-	
	Costos y gastos relacionados con títulos valores	\$	-	
	Otros Costos y gastos relacionados con ingresos objeto de retención definitiva. (Detalle en Anexo 3.1)	\$	-	
11	(-) Ingresos registrados por aplicación de NIIF y otros principios contables que no constituyen renta gravada		\$	-
	Ingreso por intereses devengados en contrato de arrendamiento financiero (Arrendador)	\$	-	
	Valor liberación de provisión o reserva de saneamiento no deducida para efectos fiscales	\$	-	
	Valor comisiones por otorgamiento de préstamos bancarios ya gravados para efectos fiscales	\$	-	
	Otros Ingresos registrados por aplicación de NIIF y otros principios contables que no constituyen renta gravada. (Detalle en Anexo 3.1)	\$	-	



12	(+/-)Efecto operaciones de capital		\$	-
	(-) Ganancias de capital por transacciones contabilizadas	\$	-	
	(+) Perdidas de capital por transacciones contabilizadas	\$	-	
	(+) Gastos de transacción por operaciones de ganancia o perdida de capital	\$	-	
13	(=) Renta Neta sujeta a impuesto con tasa ordinaria	\$	-	\$ 174,947.48
14	(=) Pérdida fiscal neta	\$	-	\$ -
15	(+) Renta neta proveniente de créditos o financiamientos otorgados en el exterior (Art. 16 inc. 7° LISR)	\$	-	\$ -
16	(+) Ganancia netas de capital en bienes realizados cuya posesión es menor o igual a 12 meses (Art. 42 LISR)	\$	-	\$ -
17	(=) Renta neta o imponible ordinaria	\$	-	\$ 174,947.48
18	Impuesto sobre la renta computado a la tasa ordinaria (Artículos 37 y 41 de la LISR)	\$	-	\$ 52,484.24
19	(+) Impuesto sobre la Renta por la ganancia neta de capital. (Bienes realizados después de transcurridos los 12 meses siguientes de la fecha de su adquisición. Art. 42 LISR)	\$	-	\$ -
20	(+) Impuesto por rentas provenientes de depósitos en dinero en Instituciones Financieras, Asociaciones Cooperativas, Sociedades Cooperativas y sus Federaciones, domiciliados. (Art. 27 LISR)	\$	-	\$ -
21	(+) Impuesto por rentas provenientes de depósitos en instituciones financieras del exterior. (Art. 27 LISR)	\$	-	\$ -
22	(+) Impuesto por disminución de reserva legal (Art. 31 Nral. 1 LISR)	\$	-	\$ -
23	(+) Impuesto de Utilidades Renta Definitiva \$100,000.00 x 5%	\$	-	\$ -
24	(+) Impuesto por rentas que no fueron objeto de retención de impuesto, como pago definitivo	\$	-	\$ -
	Rentas obtenidas por personas naturales de depósitos de dinero en Instituciones Financieras que no fueron objeto de retención. (Art. 159 CT)	\$	-	
	Rentas obtenidas por personas naturales provenientes de intereses, rendimientos, o utilidades producidos por títulos valores, que no fueron objeto de retención (Art. 159 CT)	\$	-	
	Premios o ganancias provenientes de concursos, loterías, rifas, sorteos o juegos de azar o de habilidad. (Art. 160 CT)	\$	-	
	Utilidades distribuidas. (Art. 72 LISR)	\$	-	
25	(=)TOTAL IMPUESTO		\$	52,484.24
El contenido de los Anexos Tributarios es responsabilidad del Contribuyente, y están conforme a los formatos proporcionados por la Administración Tributaria, los cuales han sido diseñados para propósitos fiscales.				

## Anexo tributario 4

Análisis comparativo de ingresos registrados en libros de ventas IVA, registros contables legales, declarados en IVA y pago a cuenta y declaración del impuesto sobre la renta Art. 67 Lit. d) R. A. C. T. Año que terminó al 31 de diciembre de 2016 (EXPRESADO EN DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA)									
PERÍODO 2016	INGRESOS				DIFERENCIAS				Análisis - Explicación de las Diferencias
	Declaración IVA	Registros IVA	Registros Contables	Declaración Pago a Cuenta	Declaración IVA vs. Registros IVA	Registro IVA vs. Registros Contables	Declaración Pago a Cuenta vs. Registros Contables	Declaración IVA vs. Declaración Pago a Cuenta	
Enero	57,538.61	57,538.61	57,538.61	57,538.61	-	-	-	-	
Febrero	78,115.08	78,115.08	78,115.08	78,115.08	-	-	-	-	
Marzo	36,962.14	36,962.14	36,962.14	36,962.14	-	-	-	-	
Abril	73,429.31	73,429.31	73,429.31	73,429.31	-	-	-	-	
Mayo	41,647.91	41,647.91	41,647.91	41,647.91	-	-	-	-	
Junio	68,434.26	68,434.26	68,434.26	68,434.26	-	-	-	-	
Julio	46,642.96	46,642.96	46,642.96	46,642.96	-	-	-	-	
Agosto	63,314.56	63,314.56	63,314.56	63,314.56	-	-	-	-	
Septiembre	51,762.66	51,762.66	51,762.66	51,762.66	-	-	-	-	
Octubre	80,028.46	80,028.46	80,028.46	80,028.46	-	-	-	-	
Noviembre	47,538.63	47,538.63	47,538.63	47,538.63	-	-	-	-	
Diciembre	45,048.76	45,048.76	45,048.76	45,048.76	-	-	-	-	
Total	\$ 690,463.34	\$ 690,463.34	\$ 690,463.34	\$ 690,463.34	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
Ing. liq. Renta	\$ 690,463.34	\$ 690,463.34	\$ 690,463.34	\$ 690,463.34					
Diferencia	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				
<b>Observaciones:</b>									
El contenido de los Anexos Tributarios es responsabilidad del Contribuyente, y están conforme a los formatos proporcionados por la Administración Tributaria, los cuales han sido diseñados para propósitos fiscales.									

Anexo tributario 5

COMPARATIVO DE INVENTARIOS FÍSICOS SEGÚN AUDITORÍA Y REGISTROS DEL CONTRIBUYENTE, SEGÚN ART. 67 LITERAL F) DEL R.A.C.T.							
INVENTARIOS	VALORES				DIFERENCIAS		
	INVENTARIO SEGÚN AUDITORÍA	INVENTARIO FÍSICO AL 31/12/2016	INVENTARIO SEGÚN REGISTROS CONTABLES AL 31/12/2016	INVENTARIOS SEGÚN REGISTROS DE CONTROL DEL CONTRIBUYENTE AL 31/12/2016	VALOR INVENTARIO AUDITORÍA VRS. INVENTARIO FÍSICO	VALOR INVENTARIO AUDITORÍA VRS. REGISTROS CONTABLES	VALOR INVENTARIO AUDITORÍA VRS. REGISTROS DE CONTROL
MATERIAS PRIMAS	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
PRODUCCIÓN EN PROCESO	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
PRODUCTOS TERMINADOS	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
MATERIAL DE EMPAQUE	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
ACCESORIOS	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
MERCANCIAS EN TRÁNSITO	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
MERCADERÍAS PARA LA VENTA	\$ 549,650.00	\$ 549,650.00	\$ 549,650.00	\$ 549,650.00	\$ -	\$ -	\$ -
INVENTARIOS POR ACTIVOS BIOLÓGICOS	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
ESTIMACIÓN PARA OBSOLESCENCIA DE INVENTARIOS	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
DETERIORO DE INVENTARIOS	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
AGOTAMIENTO DE INVENTARIOS	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
<b>TOTAL</b>	<b>\$ 549,650.00</b>	<b>\$ 549,650.00</b>	<b>\$ 549,650.00</b>	<b>\$ 549,650.00</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>
<b>OBSERVACIONES</b>							
COBERTURA DEL INVENTARIO FÍSICO OBSERVADO Y TRATAMIENTO FISCAL RESPECTO A LOS INVENTARIOS REGISTRADOS:							
MÉTODOS DE VALUACIÓN: COSTO PROMEDIO							
EXPLICACIÓN DE DIFERENCIAS:							
El contenido de los Anexos Tributarios es responsabilidad del Contribuyente, y están conforme a los formatos proporcionados por la Administración Tributaria, los cuales han sido diseñados para propósitos fiscales.							

## Anexo tributario 6

CUADRO DE ACTIVO Fijo, ADICIONES, RETIROS Y DEPRECIACIÓN																							
CONCEPTOS	Saldo Inicial del Ejercicio	Depreciación Acumulada al Inicio del Ejercicio	Adiciones	Adquisiciones por combinación de negocios	Revalúo	Deterioro	Otros	Efecto de variaciones en tipos de cambio	Retiros	Reclasificaciones		Reversión		Ajustes		Depreciación Financiera				Saldo Final del Ejercicio	Depreciación Acumulada al Final del Ejercicio	Depreciación Fiscal deducida en el ejercicio	
										Debe	Haber	Debe	Haber	Debe	Haber	Por bienes utilizados en el ejercicio	Por bienes utilizados parcialmente en el ejercicio	Por bienes retirados en el ejercicio	Total				
<b>BIENES INMUEBLES</b>																							
Terrenos	\$ 109,665.43																				\$ 109,665.43		
(Digite Concepto)																							
Edificios	\$ 986,266.94	\$ 453,036.61														\$ 49,313.35				\$ 49,313.35	\$ 483,916.98		
(Digite Concepto)																							
<b>BIENES MUEBLES</b>																							
Vehículos																							
De transporte	\$ 26,295.83	\$ 26,295.83	\$ 25,492.08													\$ 5,310.85				\$ 5,310.85	\$ 20,181.23		
De carga																							
(Digite concepto)																							
Mobiliario y equipo																							
De oficina	\$ 15,088.91	\$ 7,477.18	\$ 961.96																				
De bodega																							
Equipos de computación																							
Equipos de comunicación																							
Equipo médico/quirúrgico																							
De Habitación	\$ 294,353.45	\$ 118,296.65																			\$ 176,056.80		
De Cocina	\$ 15,885.61	\$ 6,891.35	\$ 238.05																		\$ 9,232.31		
Otros bienes de uso diversos																							
Obras de arte																							
Biblioteca																							
Otros bienes depreciables	\$ 93,292.03	\$ 35,923.77	\$ 22,905.69													\$ 12,539.62				\$ 12,539.62	\$ 67,734.33		
(Digite concepto)																							
<b>BIENES TOMADOS EN ARRENDAMIENTO FINANCIERO</b>																							
Inmuebles																							
Mobiliario y equipo de oficina																							
Equipo de transporte																							
<b>MAQUINARIA</b>																							
(Digite concepto)																							
(Digite concepto)																							
<b>MEDIDAS</b>																							
Terrenos																							
Edificios																							
Instalaciones																							
Vehículos																							
(Digite concepto)																							
(Digite concepto)																							
<b>CONSTRUCCIONES EN PROCESO</b>																							
Construcciones en proceso																							
(Digite Concepto)																							
(Digite Concepto)																							
(Digite Concepto)																							
<b>CANARIA</b>																							
Bovino																							
Equino																							
(Digite Concepto)																							
(Digite Concepto)																							
<b>AVES</b>																							
Gallinas ponedoras																							
(Digite Concepto)																							
(Digite Concepto)																							
<b>Observaciones:</b>																							
El contenido de los Anexos Tributarios es responsabilidad del Contribuyente, y están conforme a los formatos proporcionados por la Administración Tributaria, los cuales han sido diseñados para propósitos fiscales.																							

## Anexo tributario 7

RESUMEN DE ANTIGÜEDAD DE SALDOS DE CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR A CLIENTES. ART. 67 LIT. H) R.A.C.T.	
CONCEPTO	VALORES
<b>CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES</b>	
DE 1 A 90 DÍAS	\$ 4,171.67
DE 91 A 180 DIAS	
DE 181 A 360 DIAS	
MAS DE 360 DIAS	
VALOR TOTAL CARTERA	\$ 4,171.67
<b>DOCUMENTOS POR COBRAR COMERCIALES</b>	
DE 1 A 90 DÍAS	
DE 91 A 180 DIAS	
DE 181 A 360 DIAS	
MAS DE 360 DIAS	
VALOR TOTAL CARTERA	
<b>ESTIMACIÓN DE CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES, DE DUDOSO COBRO</b>	
DE 1 A 90 DÍAS	
DE 91 A 180 DIAS	
DE 181 A 360 DIAS	
MAS DE 360 DIAS	
VALORES TOTAL CARTERA	
TOTAL VALOR RECONOCIDO COMO GASTO DEDUCIBLE EN CONCEPTO DE INCOBRABILIDAD	
TOTAL VALOR RECONOCIDO COMO GASTO NO DEDUCIBLE EN CONCEPTO DE INCOBRABILIDAD	

ESTIMACIÓN DE DOCUMENTOS POR COBRAR COMERCIALES, DE DUDOSO COBRO	
DE 1 A 90 DÍAS	
DE 91 A 180 DIAS	
DE 181 A 360 DIAS	
MAS DE 360 DIAS	
VALORES TOTAL CARTERA	
TOTAL VALOR RECONOCIDO COMO GASTO DEDUCIBLE EN CONCEPTO DE INCOBRABILIDAD	
TOTAL VALOR RECONOCIDO COMO GASTO NO DEDUCIBLE EN CONCEPTO DE INCOBRABILIDAD	
<b>CUENTAS POR COBRAR A PARTES RELACIONADAS</b>	
DE 1 A 90 DÍAS	
DE 91 A 180 DIAS	
DE 181 A 360 DIAS	
MAS DE 360 DIAS	
VALOR TOTAL CARTERA	\$ -
<b>DOCUMENTOS POR COBRAR A PARTES RELACIONADAS</b>	
DE 1 A 90 DÍAS	
DE 91 A 180 DIAS	
DE 181 A 360 DIAS	
MAS DE 360 DIAS	
VALOR TOTAL CARTERA	

ESTIMACIÓN DE DOCUMENTOS POR COBRAR COMERCIALES, DE DUDOSO COBRO	
DE 1 A 90 DÍAS	
DE 91 A 180 DIAS	
DE 181 A 360 DIAS	
MAS DE 360 DIAS	
VALORES TOTAL CARTERA	
TOTAL VALOR RECONOCIDO COMO GASTO DEDUCIBLE EN CONCEPTO DE INCOBRABILIDAD	
TOTAL VALOR RECONOCIDO COMO GASTO NO DEDUCIBLE EN CONCEPTO DE INCOBRABILIDAD	
CUENTAS POR COBRAR A PARTES RELACIONADAS	
DE 1 A 90 DÍAS	
DE 91 A 180 DIAS	
DE 181 A 360 DIAS	
MAS DE 360 DIAS	
VALOR TOTAL CARTERA	\$ -
DOCUMENTOS POR COBRAR A PARTES RELACIONADAS	
DE 1 A 90 DÍAS	
DE 91 A 180 DIAS	
DE 181 A 360 DIAS	
MAS DE 360 DIAS	
VALOR TOTAL CARTERA	

ESTIMACIÓN DE CUENTAS POR COBRAR A PARTES RELACIONADAS, DE DUDOSO COBRO	
DE 1 A 90 DÍAS	
DE 91 A 180 DIAS	
DE 181 A 360 DIAS	
MAS DE 360 DIAS	
VALORES TOTAL CARTERA	
TOTAL VALOR RECONOCIDO COMO GASTO DEDUCIBLE EN CONCEPTO DE INCOBRABILIDAD	
TOTAL VALOR RECONOCIDO COMO GASTO NO DEDUCIBLE EN CONCEPTO DE INCOBRABILIDAD	
ESTIMACIÓN DE DOCUMENTOS POR COBRAR A PARTES RELACIONADAS DE DUDOSO COBRO	
DE 1 A 90 DÍAS	
DE 91 A 180 DIAS	
DE 181 A 360 DIAS	
MAS DE 360 DIAS	
VALORES TOTAL CARTERA	
TOTAL VALOR RECONOCIDO COMO GASTO DEDUCIBLE EN CONCEPTO DE INCOBRABILIDAD	
TOTAL VALOR RECONOCIDO COMO GASTO NO DEDUCIBLE EN CONCEPTO DE INCOBRABILIDAD	
PRÉSTAMOS POR COBRAR	
DE 1 A 90 DÍAS	
DE 91 A 180 DIAS	
DE 181 A 360 DIAS	
MAS DE 360 DIAS	
VALOR TOTAL CARTERA	



RESERVAS DE SANEAMIENTO	
DE 1 A 90 DÍAS	
DE 91 A 180 DIAS	
DE 181 A 360 DIAS	
MAS DE 360 DIAS	
VALOR TOTAL CARTERA	
TOTAL VALOR RECONOCIDO COMO GASTO DEDUCIBLE	
TOTAL VALOR RECONOCIDO COMO GASTO NO DEDUCIBLE	
OBSERVACIONES:	
<p>El contenido de los Anexos Tributarios es responsabilidad del Contribuyente, y están conforme a los formatos proporcionados por la Administración Tributaria, los cuales han sido diseñados para propósitos fiscales.</p>	

**Paso 9. Elaboración del informe y dictamen fiscal.**

**MOTELES, S.A. DE C.V.**

**DICTAMEN CON OPINIÓN DE CUMPLIMIENTO**

**DEL AUDITOR INDEPENDIENTE PARA PROPÓSITOS FISCALES**

**DEL EJERCICIO TERMINADO EL 1 DE JULIO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016**

Señores

Ministerio de Hacienda

Dirección General de Impuestos Internos

He auditado el cumplimiento de las obligaciones tributarias contenidas en la Ley de Impuesto a la Transferencia de Bienes Muebles y a la Prestación de Servicios, Ley de Impuesto sobre la Renta y Código Tributario, Ley de lavado de dinero y activos, de la Sociedad Hoteles S.A de C.V con Moteles S.A de C.V., correspondientes al ejercicio del 1 de julio al 31 de diciembre de 2016. Asimismo, he auditado el balance de situación general, el estado de resultados, de variaciones en el capital contable y de flujos de efectivo, que reflejan las cifras acumuladas y efectos netos de las operaciones efectuadas en el periodo referido, relacionadas con las cifras de las declaraciones tributarias de los impuestos de las diferentes leyes mencionadas. Los estados financieros y declaraciones tributarias son responsabilidad de la Administración de la Sociedad contribuyente. Mi responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre el cumplimiento de las obligaciones tributarias y garantizar que las cifras de los referidos estados financieros y declaraciones tributarias, estén respaldadas de conformidad a lo establecido en el artículo 135 literal d) del Código Tributario.

Realicé la auditoría, de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría aplicables a auditoría de cumplimiento. Dichas Normas requieren que planeemos y practiquemos la auditoría para obtener bases técnicas que permitan fundamentar si la FUSION POR ABSORCIÓN DE LAS SOCIEDADES HOTELES, S.A DE C.V CON MOTELES, S.A DE C.V., ha cumplido con las obligaciones tributarias contenidas en las leyes antes mencionadas. Una auditoría de cumplimiento de obligaciones tributarias incluye examinar evidencia apropiada, sobre una base de pruebas del cumplimiento de dichas obligaciones. Asimismo, incluye, examinar y evaluar la evidencia que sustenta los montos y revelaciones en los estados financieros, base para la elaboración de las declaraciones tributarias, los principios de contabilidad usados, los ajustes contables y las estimaciones importantes hechas por la administración que tengan incidencia tributaria. Considero que mi examen proporciona una base para sustentar mi opinión.

Los estados financieros mencionados en el párrafo precedente que sirvieron de base para la elaboración de las declaraciones tributarias, han sido preparados para ser utilizados por la Dirección General de Impuestos Internos, y por lo tanto, se han presentado y clasificado conforme a los formatos que para tal efecto ha emitido esa Dirección General.

En mi opinión la FUSIÓN POR ABSORCIÓN DE LA SOCIEDAD HOTELES S.A DE C.V CON MOTELES S.A DE C.V ha dado cumplimiento a las obligaciones tributarias contenidas en la Ley de Impuesto sobre la Renta, Ley de Impuesto a la Transferencia de Bienes Muebles y a la Prestación de Servicios, el Código Tributario y Ley de Turismo.

Este dictamen se elabora exclusivamente para los efectos que requiere la Dirección General de Impuestos Internos.

José Flores

Firma; \_\_\_\_\_



Registro N° 09456812

D&J Auditores S.A. de C.V.

San Salvador, 28 de febrero de 2017

Dirección: C Belén 3 Av. Nte No 2 Santa Tecla, La Libertad

**MOTELES, S.A DE C.V**  
**INFORME CON OPINIÓN DE CUMPLIMIENTO**  
**DEL AUDITOR INDEPENDIENTE PARA PROPÓSITOS FISCALES**  
**POR EL PROCESO DE FUSIÓN POR ABSORCIÓN COMPRENDIDO ENTRE EL 1 DE**  
**JULIO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016**

Señores  
Ministerio de Hacienda  
Dirección General de Impuestos Internos

- I.** Emito el presente informe con base a lo dispuesto en el Título III, sección séptima, Artículos del 129 al 138 del Código Tributario en relación con la auditoría especial que practiqué al proceso de fusión de las sociedad Hoteles S.A de C.V con Moteles S.A de C.V, del periodo del 1 de julio 2016 al 31 de diciembre de 2016, conforme a las Normas de Auditoría Internacionales aplicables a auditoría de cumplimiento, con el objeto de expresar una opinión sobre valor razonable de la empresa adquirida y el cumplimiento de las obligaciones tributarias contenidas en la Ley de Impuesto a la Transferencia de Bienes Muebles y a la Prestación de Servicios, Ley de Impuesto sobre la Renta y el Código Tributario, ley contra el lavado de dinero y activos. Así mismo se analizaron las cifras expresadas en el balance de situación general, el estado de resultados, de variaciones en el capital contable y flujos de efectivo, que reflejan el efecto neto de las operaciones efectuadas, relacionadas con las cifras de las declaraciones tributarias de los diferentes impuestos de las leyes mencionadas.
  
- II.** Como parte de mi examen, evalué la razonabilidad del valor de mercado de la compañía adquirida y la estructura de control interno, a fin de determinar las áreas de riesgo fiscal, revisé la información y documentación adicional sobre una base selectiva

preparada por el contribuyente, que se adjunta al formulario carta presentación del dictamen fiscal; verifiqué esa información y documentación mediante pruebas selectivas, utilizando los procedimientos de auditoría aplicables en las circunstancias, dentro de los alcances que juzgué técnicamente necesarios para poder expresar mi opinión, de acuerdo con las normas de auditoría internacionales aplicables a auditorías de cumplimiento. Dentro de mis procedimientos llevé a cabo lo siguiente:

- II.1 Revisé, sobre la base de pruebas selectivas, los saldos de las cuentas incluidas en el anexo 1 adjunto al formulario carta presentación del dictamen fiscal, el anexo 6 contiene un resumen de los gastos por depreciación anual, este último gasto se encuentra incorporado en las subcuentas de gastos correspondientes detallados en el anexo 1 referido; comprobando que son necesarias para la conservación o producción de las fuentes generadoras de rentas gravadas de acuerdo a lo establecido en la Ley de Impuesto sobre la Renta y por tanto son deducibles.
  
- II.2 Revisé el cumplimiento de las obligaciones tributarias a cargo del contribuyente como agente de retención de los Impuestos sobre la Renta y a la Transferencia de Bienes Muebles y a la Prestación de Servicios, las cuales están contenidas en el anexo 2 agregada al formulario carta presentación del dictamen fiscal, determinándose que si presentó el informe de retenciones de Impuesto sobre la Renta F-910 del ejercicio fiscal 2016, habiendo practicado las retenciones de renta, en concepto de sueldos, salarios y honorarios, las cuales fueron enterradas dentro del plazo legal. Respecto del Impuesto del Impuesto a la Transferencia de Bienes Muebles y a la Prestación de Servicios, por el proceso de fusión, el crédito

fiscal fue emitido en fecha primero de enero de dos mil diecisiete, al revisarlo verifique que está de acuerdo a lo estipulado en ley antes mencionada pero será incluido hasta el siguiente ejercicio fiscal de la reestructuración empresarial realizada.

- II.3 Me cercioré de que los bienes y servicios adquiridos por el contribuyente estuvieren debidamente registrados en la contabilidad y hubieran sido recibidos y presentados respectivamente; determiné si los precios pagados por ellos son razonables de acuerdo a las condiciones del mercado.
  
- II.4 Revisé, en función a su naturaleza y a la mecánica de aplicación utilizada en ejercicios anteriores, las partidas que integran: a) la conciliación entre el resultado contable y el fiscal para efectos del Impuesto sobre la Renta; y b) la conciliación entre los ingresos dictaminados y declarados para efectos del Impuesto sobre la Renta e Impuesto a la Transferencia de Bienes Muebles y a la Prestación de Servicios, c) la conciliación entre los ingresos dictaminados y declarados para efectos del Impuesto sobre turismo, anexos 2 y 3 respectivamente.
  
- II.5 Revisé las declaraciones tributarias presentadas durante el período dictaminado habiendo comprobado su apego a las disposiciones fiscales, Durante el ejercicio o período dictaminado no se presentaron declaraciones modificatorias.
  
- II.6 Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, la empresa no obtuvo incentivos fiscales, ni recibió resoluciones de las autoridades fiscales por reintegro I.V.A. a exportador o pago indebido I.V.A.

- II.7 Los saldos y transacciones con los principales accionistas, subsidiarias, asociadas y afiliadas se describen en la Nota 20 a los estados financieros, adjunta al formulario carta presentación del dictamen fiscal, a fin de verificar su incidencia tributaria.
- II.8 Durante el período examinado el contribuyente no realizó ventas exentas del Impuesto a la Transferencia de Bienes Muebles y a la Prestación de Servicios.
- II.9 El contribuyente está sujeta a las leyes de Impuestos Ad-valoren y Específicos que gravan las bebidas alcohólicas y cervezas, bebidas gaseosas simples y endulzadas, cigarrillos y a la contribución especial al turismo por ende se verifico su respectivo calculo (anexo 9).
- II.10 Se efectuó verificación física de los inventarios al 31 de diciembre de 2016, realizando un detalle comparativo de las cifras de inventarios físicos observados contra los registrados por el contribuyente, cálculos de su valoración conforme al método de valuación legal utilizado o autorizado, no determinando diferencias por faltantes de inventarios, las que fueron grabadas de conformidad al Art. 11 de la Ley de Impuesto a la Transferencia de Bienes Muebles y a la Prestación de Servicios. Los valores examinados se relacionan en anexo 5.
- II.11 Se examinaron las cuentas por cobrar a clientes llevadas a gastos por incobrabilidad para efectos del Impuesto sobre la Renta, para lo cual se verificó la antigüedad de saldos realizada por el contribuyente, determinándose que la cantidad de US\$ 00,000.00 netas de I.V.A. fueron deducidas como incobrables y



cumple con los requisitos del Art. 31 Núm. 2) de la Ley del impuesto referido y Art. 37 del Reglamento de dicha Ley. La estimación para cuentas de dudoso cobro no fue deducida en la declaración de Impuesto sobre la Renta del ejercicio dictaminado. Las cifras examinadas se muestran en anexo 7 a este informe.

II.12 Verifiqué el cumplimiento de las obligaciones formales contenidas en el Código Tributario, Ley de Impuesto sobre la Renta y Ley de Impuesto a la Transferencia de Bienes Muebles y a la Prestación de Servicios y Ley de Turismo.

**III.** Con base a los procedimientos desarrollados relacionados con el cumplimiento de las obligaciones tributarias sustantivas y formales de la Sociedad MOTELES, S.A de C.V., no se determinaron diferencias entre los valores declarados relativos al Impuesto sobre la Renta y al Impuesto a la Transferencia de Bienes Muebles y a la Prestación de Servicios y Ley de Turismo. y los valores que se muestran en los estados financieros, registros contables y registros del IVA, expuestos en Romanos II.2 y II.8, no existiendo en los períodos tributarios dictaminados, omisiones en el cumplimiento de las obligaciones formales y sustantivas de los referidos impuestos.

**IV.** La información adjunta al formulario carta presentación del dictamen fiscal, está de acuerdo a las bases de agrupación y revelación establecidas por la Dirección General de Impuestos Internos. Dicha información adicional, que se refiere al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2016, se incluye exclusivamente para efectos fiscales y no para efectos financieros, por consiguiente, no constituyen una información necesaria para interpretar la presentación razonable de la situación financiera, de los resultados de operación, de las variaciones en el capital contable y de los flujos de efectivo.

José Flores

Firma; \_\_\_\_\_



Registro N° 09456812

D&J Auditores S.A. de C.V.

San Salvador, 28 de febrero de 2017

Dirección: C Belén 3 Av. Nte No 2 Santa Tecla, La Libertad.

**Paso 10. Presentación del Estado de Situación Financiera de Hoteles, S.A. de C.V. y el Consolidado.**

<u>HOTELES, S.A. DE C.V.</u>			
<u>ESTADO DE SITUACION FINANCIERA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016</u>			
<u>(Expresado en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)</u>			
<u>ACTIVO</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>
<b><u>CORRIENTE</u></b>	\$ 433,000.00	\$ 545,000.00	\$ 675,000.00
Efectivo y Equivalentes	\$ 400,000.00	\$ 500,000.00	\$ 600,000.00
Deudores Comerciales y Otas Ctas. por Cobrar	\$ 30,000.00	\$ 40,000.00	\$ 65,000.00
Inventarios	\$ 3,000.00	\$ 5,000.00	\$ 10,000.00
<b><u>NO CORRIENTE</u></b>			
<b><u>PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO</u></b>	\$ 2,760,000.00	\$ 2,650,500.00	\$ 2,630,000.00
<b><u>BIENES INMUEBLES</u></b>	\$ 2,013,500.00	\$ 1,963,500.00	\$ 1,813,500.00
Terrenos	\$ 563,500.00	\$ 563,500.00	\$ 563,500.00
Edificaciones	\$ 1,500,000.00	\$ 1,500,000.00	\$ 1,500,000.00
Depreciación Acumulada	\$ (50,000.00)	\$ (100,000.00)	\$ (250,000.00)
<b><u>BIENES MUEBLES</u></b>	\$ 736,500.00	\$ 676,000.00	\$ 802,500.00
Mobiliario y Equipo de Habitación	\$ 572,000.00	\$ 550,000.00	\$ 700,000.00
Depreciación Acumulada	\$ (50,000.00)	\$ (75,000.00)	\$ (100,000.00)
Mobiliario y Equipo de Cocina	\$ 35,000.00	\$ 35,000.00	\$ 35,000.00
Depreciación Acumulada	\$ (1,000.00)	\$ (2,000.00)	\$ (3,000.00)
Mobiliario y Equipo de Oficina	\$ 60,000.00	\$ 60,000.00	\$ 60,000.00
Depreciación Acumulada	\$ (2,000.00)	\$ (3,000.00)	\$ (4,000.00)
Vehículos	\$ 91,000.00	\$ 79,000.00	\$ 82,000.00
Depreciación Acumulada	\$ (500.00)	\$ (2,000.00)	\$ (3,500.00)
Otros Bienes Depreciables	\$ 34,000.00	\$ 38,000.00	\$ 42,000.00
Depreciación Acumulada	\$ (2,000.00)	\$ (4,000.00)	\$ (6,000.00)
<b><u>INTANGIBLES</u></b>			
Propiedad Industrial y Patentes	\$ 10,000.00	\$ 11,000.00	\$ 14,000.00
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>\$ 3,193,000.00</b>	<b>\$ 3,195,500.00</b>	<b>\$ 3,305,000.00</b>
<b><u>PASIVO</u></b>			
<b><u>CORRIENTE</u></b>	\$ 3,000.00	\$ 4,000.00	\$ 5,000.00
Deudas Comerciales y Otras	\$ 3,000.00	\$ 4,000.00	\$ 5,000.00
<b><u>NO CORRIENTE</u></b>	\$ 2,100,000.00	\$ 2,000,000.00	\$ 1,800,000.00
Deudas Financieras a Largo Plazo	\$ 2,100,000.00	\$ 2,000,000.00	\$ 1,800,000.00
<b><u>PATRIMONIO</u></b>	\$ 1,090,000.00	\$ 1,191,500.00	\$ 1,500,000.00
Capital Social	\$ 1,000,000.00	\$ 1,000,000.00	\$ 1,000,000.00
Reserva Legal	\$ 40,000.00	\$ 40,000.00	\$ 40,000.00
Utilidades Acumuladas	\$ 50,000.00	\$ 151,500.00	\$ 460,000.00
<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO</b>	<b>\$ 3,193,000.00</b>	<b>\$ 3,195,500.00</b>	<b>\$ 3,305,000.00</b>

<u>HOTELES, S.A. DE C.V.</u>			
<u>ESTADO DE SITUACION FINANCIERA CONSOLIDADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016</u>			
<u>(Expresado en Dólares de los Estados Unidos de Norte América)</u>			
<u>ACTIVO</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>
<b><u>CORRIENTE</u></b>	\$ 489,287.99	\$ 609,245.60	\$ 754,347.47
Efectivo y Equivalentes	\$ 449,523.40	\$ 557,461.86	\$ 674,626.15
Deudores Comerciales y Otas Ctas. por Cobrar	\$ 36,018.14	\$ 45,958.39	\$ 69,171.67
Inventarios	\$ 3,746.45	\$ 5,825.35	\$ 10,549.65
<b><u>NO CORRIENTE</u></b>			
<b><u>PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO</u></b>	\$ 3,698,612.58	\$ 3,549,397.13	\$ 3,511,093.47
<b><u>BIENES INMUEBLES</u></b>	\$ 2,705,709.11	\$ 2,606,395.76	\$ 2,407,082.41
Terrenos	\$ 673,165.43	\$ 673,165.43	\$ 673,165.43
Edificaciones	\$ 2,486,266.94	\$ 2,486,266.94	\$ 2,486,266.94
Depreciación Acumulada	\$ (453,723.26)	\$ (553,036.61)	\$ (752,349.96)
<b><u>BIENES MUEBLES</u></b>	\$ 976,490.37	\$ 926,031.05	\$ 1,084,278.36
Mobiliario y Equipo de Habitación	\$ 852,608.73	\$ 844,353.45	\$ 994,353.45
Depreciación Acumulada	\$ (163,896.65)	\$ (193,296.65)	\$ (218,296.65)
Mobiliario y Equipo de Cocina	\$ 50,885.61	\$ 50,885.61	\$ 51,123.66
Depreciación Acumulada	\$ (7,891.35)	\$ (8,891.35)	\$ (9,891.35)
Mobiliario y Equipo de Oficina	\$ 74,392.95	\$ 75,088.91	\$ 76,050.87
Depreciación Acumulada	\$ (9,477.18)	\$ (10,477.18)	\$ (11,477.18)
Vehículos	\$ 117,295.83	\$ 105,295.83	\$ 133,787.91
Depreciación Acumulada	\$ (26,795.83)	\$ (28,295.83)	\$ (35,106.68)
Otros Bienes Depreciables	\$ 127,292.03	\$ 131,292.03	\$ 158,197.72
Depreciación Acumulada	\$ (37,923.77)	\$ (39,923.77)	\$ (54,463.39)
<b><u>INTANGIBLES</u></b>			
Propiedad Industrial y Patentes	\$ 16,413.10	\$ 16,970.32	\$ 19,732.70
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>\$ 4,187,900.57</b>	<b>\$ 4,158,642.73</b>	<b>\$ 4,265,440.94</b>
<b><u>PASIVO</u></b>			
<b><u>CORRIENTE</u></b>	\$ 7,269.91	\$ 8,440.75	\$ 10,354.12
Deudas Comerciales y Otras	\$ 7,269.91	\$ 8,440.75	\$ 10,354.12
<b><u>NO CORRIENTE</u></b>	\$ 2,501,349.95	\$ 2,312,161.84	\$ 2,052,041.80
Deudas Financieras a Largo Plazo	\$ 2,501,349.95	\$ 2,312,161.84	\$ 2,052,041.80
<b><u>PATRIMONIO</u></b>	\$ 1,679,280.71	\$ 1,638,040.14	\$ 2,203,045.02
Capital Social	\$ 1,200,000.00	\$ 1,000,000.00	\$ 1,200,000.00
Reserva Legal	\$ 80,000.00	\$ 80,000.00	\$ 80,000.00
Utilidades Acumuladas	\$ 399,280.71	\$ 558,040.14	\$ 923,045.02
<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO</b>	<b>\$ 4,187,900.57</b>	<b>\$ 3,958,642.73</b>	<b>\$ 4,265,440.94</b>

## CONCLUSIONES

Se concluye que:

- El problema principal para el profesional de la contaduría pública designado a realizar un encargo de auditoría fiscal según lo estipulado en el artículo 131 literales c) y d) del Código Tributario, es que no poseen los conocimientos necesarios, de crear, ejecutar políticas y procedimientos financieros en materia de reestructuraciones corporativas. Así mismo, que vele por el cumplimiento y aplicación de leyes y normativas aplicables.
- Los profesionales de la auditoría y la contaduría no poseen un programa de cumplimiento en materia de reestructuraciones corporativas enfocado en la auditoría especial, que contribuya a identificar y reforzar las áreas que la conforman para erradicar los riesgos.
- Los encargados de la auditoría especial juega un papel importante dentro del tema, pero se encontró que la mayoría desconoce como valorar una compañía, lo que indica que el contador público salvadoreño tiene menos posibilidades de prestar sus servicios en el exterior, donde las finanzas corporativa son más utilizadas ya que la mayoría de entidades cotizan en bolsa o los gobiernos corporativos no son familiares y buscan sacar provecho de todos los recursos de la empresa para lograr crear más valor y mejores rentabilidades.
- Se identifica que los empleados que conforman el equipo de auditoría no cuentan con orientación y capacitación en materia de reestructuraciones corporativas, para lograr hacer conciencia del riesgo que implica el encubrimiento ya sea de forma directa o indirecta de los procedimientos inadecuados de auditoría.

## RECOMENDACIONES

- Debido a los constantes cambios en mercado, se recomienda a los auditores y contadores dedicados a la evolución de las reestructuraciones corporativas, crear y fortalecer medidas de control utilizando un programa de cumplimiento. Que le permita al designado del encargo prevenir los riesgos
- Es recomendable que el ministerio de hacienda y el consejo de contadores capacite de manera constante a todos los contadores inscritos, en el tema de reestructuraciones corporativas, reforzando en medidas de control y finanzas.
- Se recomienda a La Universidad de El Salvador que mejore el pensum de la licenciatura en contaduría pública, específicamente en el área de finanzas, ya que en la cátedra actual ni se menciona que es una reestructuración corporativa y se desconocen razones financieras con el WACC, CAPM, EVA, etc. Que son herramientas importantes para realizar un diagnóstico de una entidad, y otorgaría mejores competencias a los futuros profesionales en contabilidad.
- Se recomienda que la guía proporcionada, el consejo de vigilancia de la contaduría pública o el ministerio de hacienda le diera la importancia debida ya que no existe en la actualidad un material que facilite realizar los encargos de auditoría fiscal para las reestructuraciones corporativas.

## **BIBLIOGRAFIA**

### **CODIGO TRIBUTARIO.**

Asamblea Legislativa de El Salvador. (22 de diciembre de 2000) el 24 de abril de 2017, de Centro de Documentos Legislativa:

<http://www.asamblea.gob.sv/eparlamento/indice-legislativo/buscador-de-documentos-legislativos/codigo-tributario>

### **CODIGO DE COMERCIO.**

Asamblea Legislativa de El Salvador. (08 de mayo de 1990) el 20 de junio de 2017 de Centro de Documentos Legislativa:

[https://www.asamblea.gob.sv/sites/default/files/documents/decretos/171117\\_072920482\\_archivo\\_documento\\_legislativo.pdf](https://www.asamblea.gob.sv/sites/default/files/documents/decretos/171117_072920482_archivo_documento_legislativo.pdf)

### **LEY DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA**

Decreto N°. 134.

Asamblea Legislativa de El Salvador (19 de diciembre de 1963) el 04 de enero de 2017 de Documentos Legislativa:

[https://www.asamblea.gob.sv/sites/default/files/documents/decretos/171117\\_072931808\\_archivo\\_documento\\_legislativo.pdf](https://www.asamblea.gob.sv/sites/default/files/documents/decretos/171117_072931808_archivo_documento_legislativo.pdf)

LEY DEL IMPUESTO A LA TRASFERENCIA DE BIENES MUEBLES Y LA PRESTACIÓN DE SERVICIOS.

Decreto N°: 296

Asamblea Legislativa de EL salvador (25 de julio de 1992) 14 de enero de 10 de Documentos Legistiva:

[https://www.asamblea.gob.sv/sites/default/files/documents/decretos/171117\\_073142526\\_archivo\\_documento\\_legislativo.pdf](https://www.asamblea.gob.sv/sites/default/files/documents/decretos/171117_073142526_archivo_documento_legislativo.pdf)

LEY CONTRA EL LAVADO DE DINERO Y ACTIVOS

Decreto N°: 498

Asamblea Legislativa de El Salvador (30de octubre de 1997) 15 de enero 2018 de Documentos Legistiva:

<https://www.asamblea.gob.sv/sites/default/files/documents/decretos/1B53E30C-6A8A-4BEB-B17C-C61A231992D3.pdf>

NORMA PARA EL ASEGURAMIENTO SOBRE EL CUMPLIMIENTO DE OBLIGACIONES TRIBUTARIAS.

CVPCPC (27 de junio de 2002) el 24 de abril de 2017, Resolución N°. 51/2016.

<http://www.consejodevigilancia.gob.sv/norma-para-el-aseguramiento-sobre-el-cumplimiento-de-obligaciones-tributarias/>



**FINANZAS CORPORATIVAS.**

novena edición, Stephen A. Ross del Instituto Tecnológico de Massachusetts, Randolph W. Westerfield, de la Universidad del sur de California Y Jeffrey F. Jaffe de la universidad de Pennsylvania.

**MÉTODOS DE VALORACIÓN DE EMPRESAS.**

IESE Business School – Universidad de Navarra, Pablo Fernández.

**PRINCIPIOS DE FINANZAS CORPORATIVAS.**

Novena Edición, Richard A. Brealey de la Escuela de Empresas de Londres y Stewart C. Myers del Instituto Tecnológico de Massachusetts y Franklin Allen de la Universidad de Pennsylvania.

**PRINCIPIOS DE ADMINISTRACIÓN FINANCIERA.**

11ª Edición, Lawrence J. Gitman

# ANEXOS



**ANEXO 1. CUESTIONARIO VACIO**  
**UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR**  
**FACULTAD DE ECONOMIA**  
**ESCUELA DE CONTADURIA PÚBLICA.**



### Cuestionario de Investigación

**DIRIGIDO A:** Los profesionales de Contaduría Pública que ejercen la Auditoría Fiscal

**OBJETIVO:** Obtener la opinión en relación a la experiencia de los auditores, respecto al tema de investigación “LAS REESTRUCTURACIONES CORPORATIVAS Y SU INCIDENCIA FINANCIERO FISCAL EN EL SALVADOR”. (Fusiones, adquisiciones, escisiones, liquidaciones)

A continuación, se presenta una serie de preguntas las cuales deben ser contestadas según su criterio y experiencia marcando una “X”. Debe considerarse que las preguntas de selección múltiple, puede usted marcar más de una respuesta.

1 ¿Cuáles son las principales causas que considera usted que motivan a una reestructuración corporativa?

- |   |                          |
|---|--------------------------|
| a) Mejorar la competitividad  | <input type="checkbox"/> |
| b) Disminución de costos administrativos (eliminación de gastos que se duplican). | <input type="checkbox"/> |
| c) Beneficios fiscales asociados.   | <input type="checkbox"/> |
| d) Facilidad de entrar en nuevos mercados (permisos, imagen comercial).           | <input type="checkbox"/> |
| e) Producción a escala (Tener dominio de la cadena de producción).                | <input type="checkbox"/> |
| f) Todas las anteriores   | <input type="checkbox"/> |

2 ¿Qué tipo de reestructuraciones conoce?

- |  |                          |
|--|--------------------------|
| a) Emisión de bonos  | <input type="checkbox"/> |
| b) Realización de Splits<br>(aumento de acciones con la baja de precio de estas) | <input type="checkbox"/> |
| c) Recompra de acciones  | <input type="checkbox"/> |
| d) Formalización de Swaps  | <input type="checkbox"/> |
| e) Fusiones  | <input type="checkbox"/> |
| f) Escisiones  | <input type="checkbox"/> |
| g) Liquidaciones   | <input type="checkbox"/> |

3 ¿Al momento de realizar una reestructuración corporativa (en sus diferentes modalidades) que valor se debe considerar en la negociación?

- a) Valor nominal de las acciones
- b) Valor contable
- c) Valor razonable
- d) Valor de mercado

4 ¿Conoce la diferencia entre valor razonable y valor de mercado?

- Si
- No

5 ¿Qué métodos de valoración de empresa conoce?

- a) Métodos basados en el Cash Flow
- b) Métodos basados en el Balance y Resultados
- c) Mínimos cuadrados
- d) Valor en libros
- e) Otros métodos

Mencione cuales \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

6 ¿Al momento de realizar la valorización de la empresa es necesario considerar el WACC, CAPM, ROE y RAE?

- Si
- No

Comentario: \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

7 ¿Ha sido nombrado usted como auditor fiscal para desarrollar el encargo de lo establecido en los literales c) y d) del artículo 131 del Código Tributario?

Si   
No

8 ¿Qué tipo de encargo ha desarrollado usted?

a) Fusiones   
b) Liquidaciones

9 ¿Al realizar el encargo de auditoría de una reestructuración corporativa que consideraría usted al momento de planificar su trabajo?

a) Conocimiento pleno del giro de la compañía   
b) Estudio financiero de la reestructuración   
c) Estados Financieros   
d) Informe de auditoría financiera   
e) Detalle de activos   
f) Todas las anteriores   
g) Otros

Mencione cuales \_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

10 ¿Qué riesgo consideraría usted para planificar su trabajo de auditoría en una reestructuración corporativa?

a) Riesgo de Control   
b) Riesgo Inherente   
c) Riesgo Residual

Comentario: \_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

11 ¿Qué problemas identificó al momento de desarrollar el encargo?

- a) Falta de conocimientos en el área fiscal
- b) Falta de conocimientos financieros

12 ¿Considera lo establecido en el artículo 7 literales g), h) e i) de la Ley de IVA respecto de las transferencias de bienes muebles en las diferentes formas de reorganización de sociedades, así como en las transferencias de establecimientos y empresas mercantiles, cuando realiza encargo de auditoría fiscal producto de una reestructuración corporativa?

- Si
- No

Comentario: \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

13 ¿Cuándo realiza un encargo de auditoría evalúa la aplicación de la regla especial del artículo 71 de la ley de IVA relativo a la transferencia antes o después de cuatro años de ser adquirido los bienes del activo fijo o de capital?

- Si
- No

Comentario: \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

14 ¿Cuáles de los siguientes aspectos consideraría usted para la determinación del Impuesto sobre la Renta en una reestructuración corporativa?

- a) Valor de la propiedad, planta y equipo
- b) Valor de transferencia de las acciones
- c) Utilidad y beneficios a distribuir
- d) Otros

Mencione cuales \_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

15 ¿Qué costo consideraría como deducible al momento de calcular el Impuestos sobre la renta en una reestructuración corporativa?

- |                            |                          |
|----------------------------|--------------------------|
| a) Honorarios              | <input type="checkbox"/> |
| b) Depreciaciones          | <input type="checkbox"/> |
| c) Amortizaciones          | <input type="checkbox"/> |
| d) Intereses provisionados | <input type="checkbox"/> |
| e) Comisiones no bancarias | <input type="checkbox"/> |
| f) Todas las anteriores    | <input type="checkbox"/> |

Otras: \_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

16 ¿Considera oportuno contar con una guía metodológica que contenga descripción detallada cualitativa, cuantitativa, financiera y fiscal en una reestructuración?

Si

No

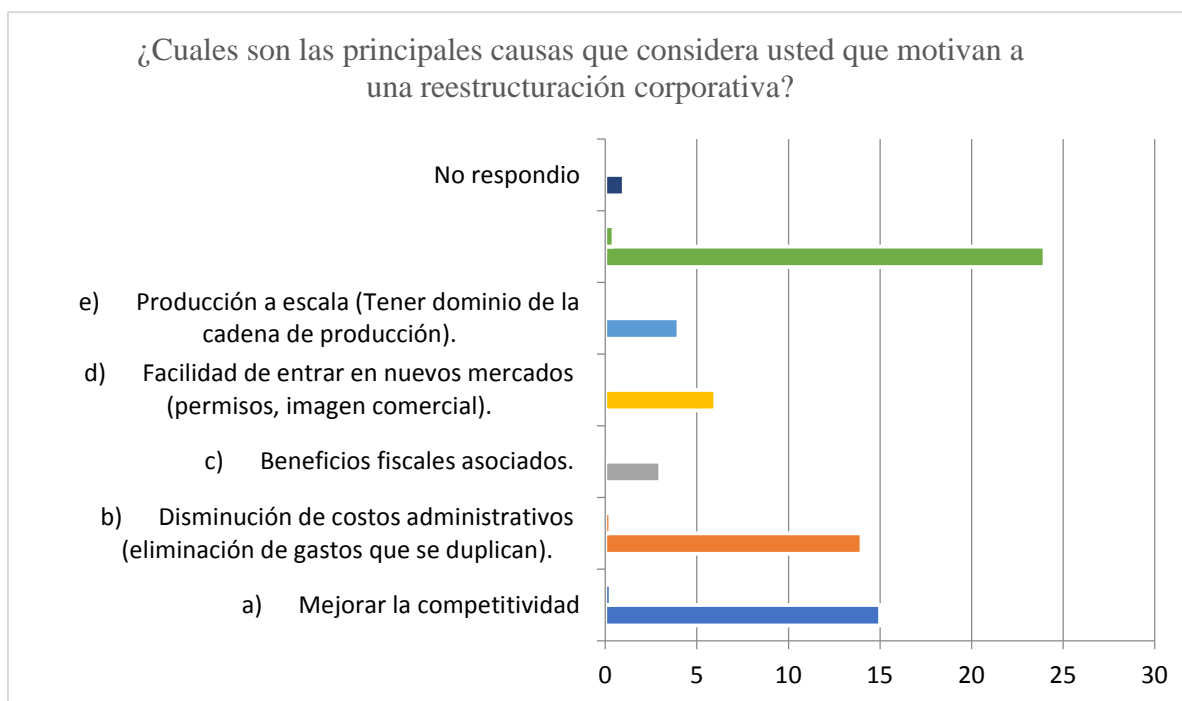
**“Agradecemos la participación y colaboración para la realización de nuestro trabajo de investigación”.**

## Anexo 2. Resultados del Cuestionario.

**Pregunta No. 1.- ¿Cuáles son las principales causas que considera usted que motivan a una reestructuración corporativa?**

**Objetivo.** Explorar el conocimiento del profesional sobre el origen de las reestructuraciones

Respuestas	Total, de respuestas	% en relación a 53 encuestados
a) Mejorar la competitividad	15	28%
b) Disminución de costos administrativos (eliminación de gastos que se duplican).	14	26%
c) Beneficios fiscales asociados.	3	6%
d) Facilidad de entrar en nuevos mercados (permisos, imagen comercial).	6	11%
e) Producción a escala (Tener dominio de la cadena de producción).	4	8%
f) Todas las anteriores	24	45%
g) No respondió	1	2%



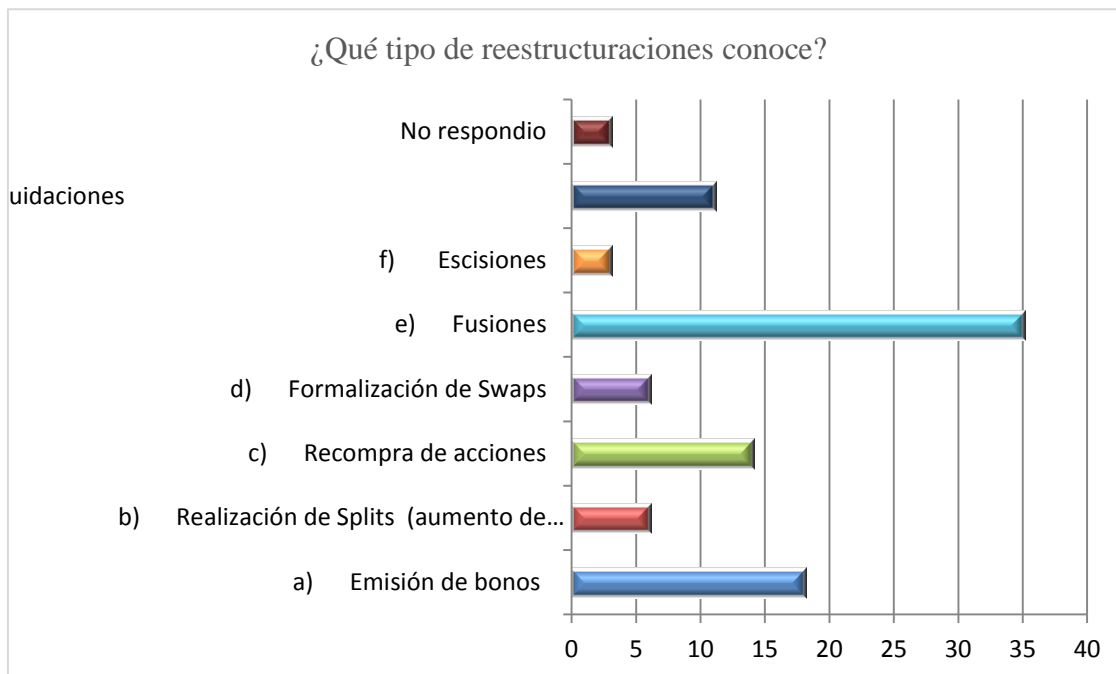


El 26% de las respuestas indican que las reestructuraciones corporativas tienen como principal motivación la disminución de costos administrativos, el 28% mejorar la competitividad pudiendo considerar que las condiciones actuales de mercado actualmente son más exigentes cada día en una economía cada vez más cambiante, y el 45% indicó que además de los dos parámetros indicados anteriormente también los otros indicadores son causales importantes a considerar para tomar la decisión estratégica de llevar a cabo una reestructuración.

### **Pregunta numero 2.- ¿Qué tipo de reestructuraciones conoce?**

**Objetivo.** Conocer si el profesional encuestado conoce sobre los tipos de reestructuración de empresas.

Respuestas	Total, de respuestas	% en relación a 53 encuestados
a) Emisión de bonos	18	34%
b) Realización de Splits (aumento de acciones con la baja de precio de estas)	6	11%
c) Recompra de acciones	14	26%
d) Formalización de Swaps	6	11%
e) Fusiones	35	66%
f) Escisiones	3	6%
g) Liquidaciones	11	21%
h) No respondió	3	6%



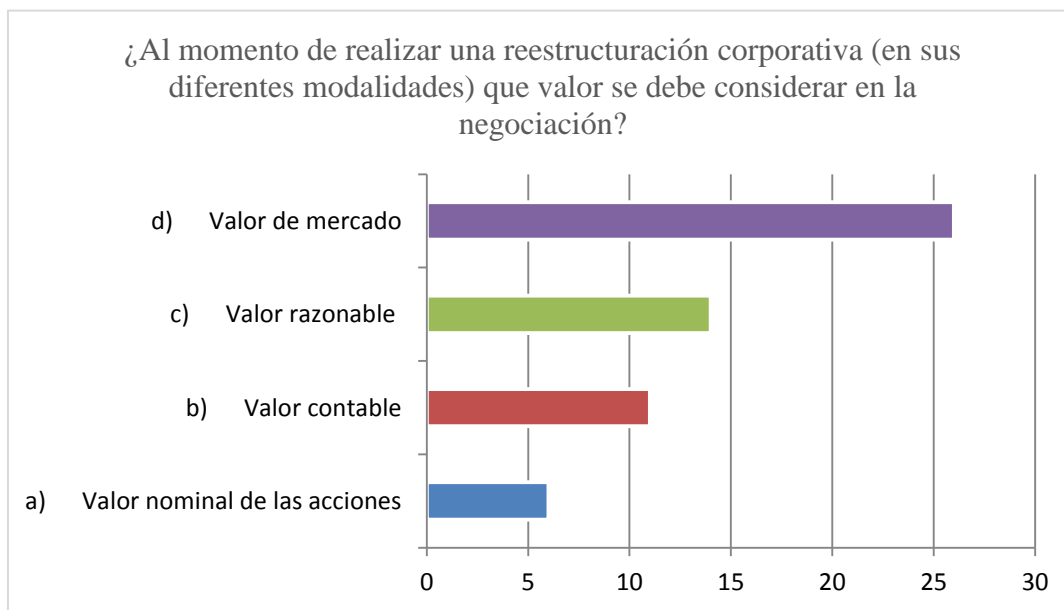
Los resultados muestran como principales tipos de reestructuraciones que los encuestados conocen de las opciones presentadas son, la emisión de bonos en un 34%, recompra de acciones 26%, fusiones 34% y liquidaciones un 21%.

Por lo que se infiere que la mayoría de contadores y profesionales en auditoría conocen algún tipo de reestructuración, siendo las escisiones las menos conocidas que puede ser por su nombre técnico ya que la división de una empresa en dos o más unidades es un proceso común en este tipo de operaciones.

**Pregunta 3.- ¿Al momento de realizar una reestructuración corporativa (en sus diferentes modalidades) que valor se debe considerar en la negociación?**

**Objetivo:** Identificar qué base de valor es más utilizado durante procesos de reestructuración por parte de los profesionales encuestados.

Respuestas	Total, de respuestas	% en relación a 53 encuestados
a) Valor nominal de las acciones	6	11%
b) Valor contable	11	21%
c) Valor razonable	14	26%
d) Valor de mercado	26	49%

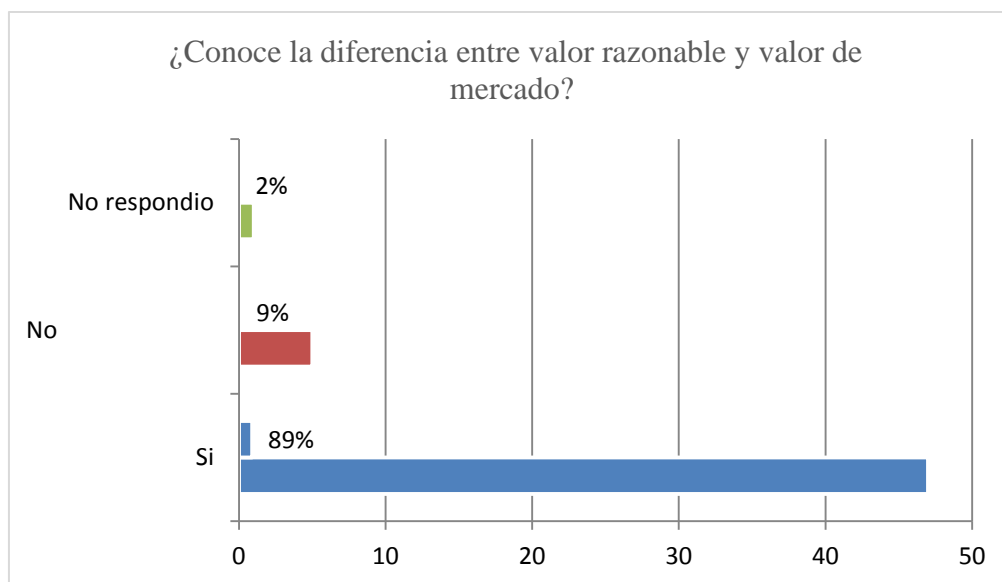


Se identifica que los encuestados consideran como base para determinar el valor a utilizar en una negociación de un proceso de reestructuración corporativa los siguientes: valor contable 21%, valor razonable 26% y valor de mercado 49%.

#### Pregunta 4.- ¿Conoce la diferencia entre valor razonable y valor de mercado?

**Objetivo:** Identificar si el profesional está familiarizado con los conceptos de valor razonable y valor de mercado.

Respuestas	Total, de respuestas	% en relación a 53 encuestados
Si	47	89%
No	5	9%
No respondió	1	2%

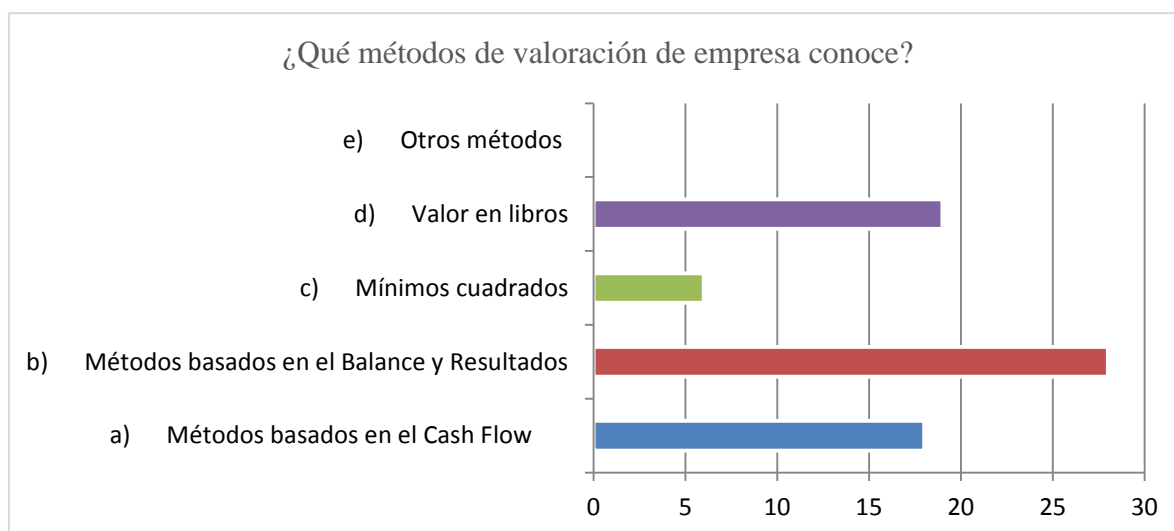


El 89% de los encuestados manifestaron entender la diferencia entre valor razonable y valor de mercado, lo que es muy importante según el momento que se emprende el proceso de reestructuración ya sea por oferta pública o privada e iniciativa propia.

### Pregunta 5.- ¿Qué métodos de valoración de empresa conoce?

**Objetivo:** Conocer el método más utilizado por los profesionales para la determinación del valor de una empresa en proceso de reestructuración.

Respuestas	Total, de respuestas	% en relación a 53 encuestados
a) Métodos basados en el Cash Flow	18	34%
b) Métodos basados en el Balance y Resultados	28	53%
c) Mínimos cuadrados	6	11%
d) Valor en libros	19	36%
e) Otros métodos	0	0%

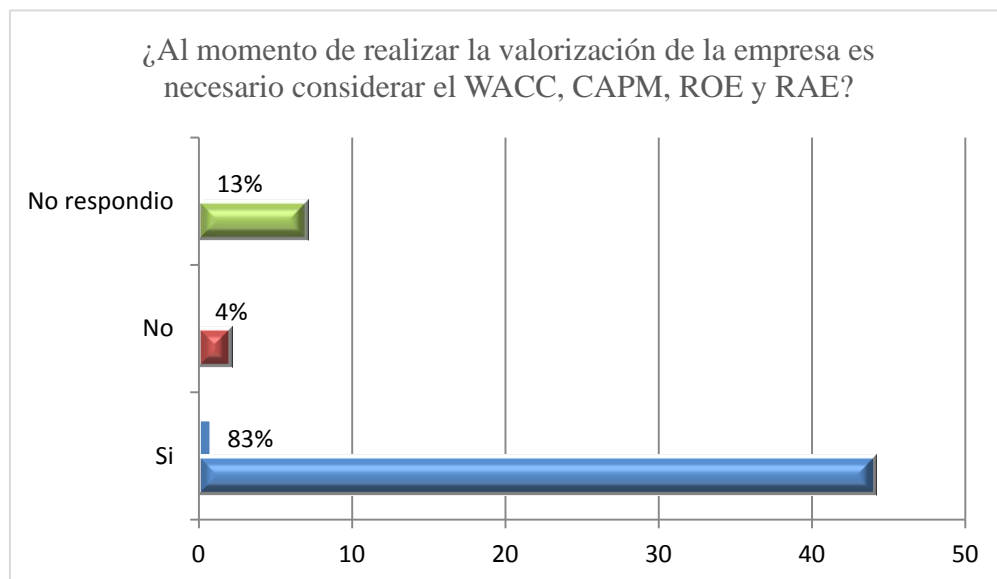


Según los encuestados las opciones más utilizadas para realizar la valoración de empresas son los métodos basados en el balance y el estado de resultado 53%, cash flow 34% y el valor en libro 36%. Por lo que podemos identificar que el cash flow es un instrumento importante considerado por los profesionales para el establecimiento de valor de una compañía.

**Pregunta 6.- ¿Al momento de realizar la valorización de la empresa es necesario considerar el WACC, CAPM, ROE y RAE?**

**Objetivo:** Medir el uso de elementos financieros y matemáticos

Respuestas	Total de respuestas	% en relación a 53 encuestados
Si	44	83%
No	2	4%
No respondió	7	13%

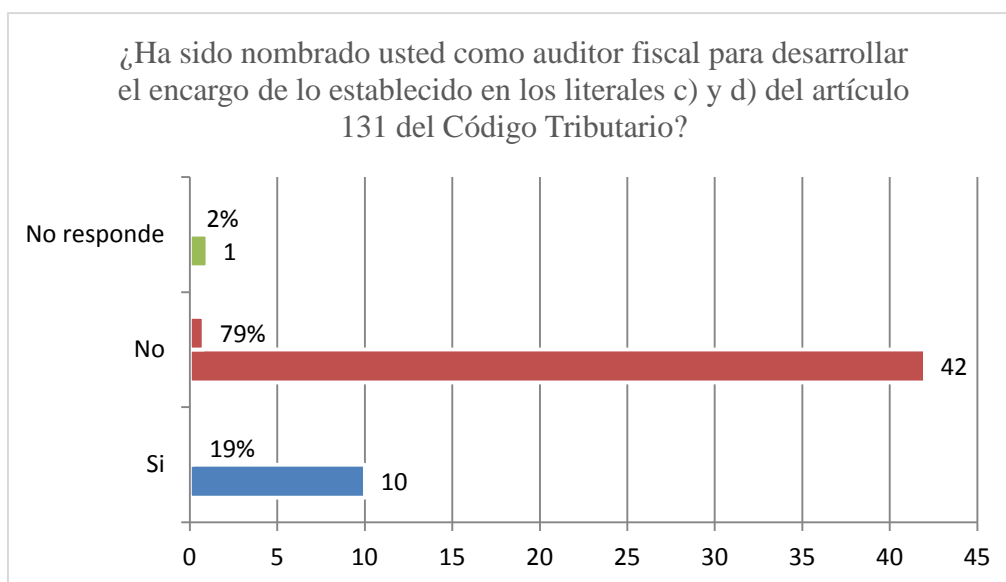


El 83% de los encuestados considera que es necesario el uso de elementos financieros y matemáticos.

**Pregunta 7.- ¿Ha sido nombrado usted como auditor fiscal para desarrollar el encargo de lo establecido en los literales c) y d) del artículo 131 del Código Tributario?**

**Objetivo:** Comprobar la experiencia del profesional en lo relacionado a procesos de reestructuración.

Respuestas	Total, de respuestas	% en relación a 53 encuestados
Si	10	19%
No	42	79%
No responde	1	2%

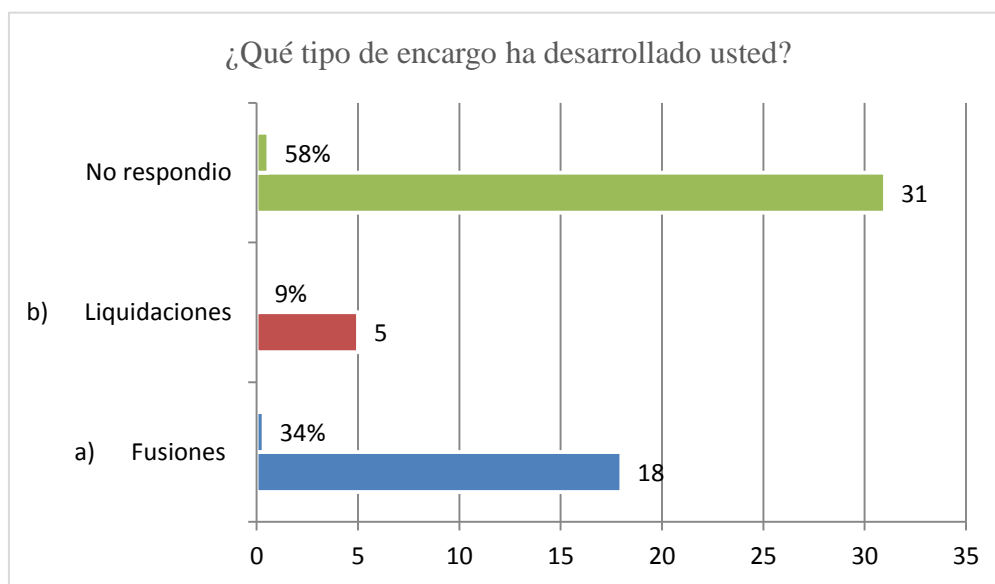


Según lo que muestran la respuesta en esta pregunta podemos determinar que los encuestados en general poseen poca experiencia en la realización de procesos de reestructuración siendo un 79% los que no han recibido un nombramiento de auditoría fiscal según lo indicado en el artículo 131 literales c y d del Código Tributario.

### Pregunta 8.- ¿Qué tipo de encargo ha desarrollado usted?

**Objetivo:** Tener más certeza sobre la experiencia del profesional sobre los tipos de reestructuración en los que ha participado.

Respuestas	Total, de respuestas	% en relación a 53 encuestados
a) Fusiones	18	33%
b) Liquidaciones	5	9%
No respondió	31	58%



El 33% de los encuestados respondió que ha participado en la realización de encargos de auditoría de una fusión y un 9% en liquidaciones o escisiones de compañías.

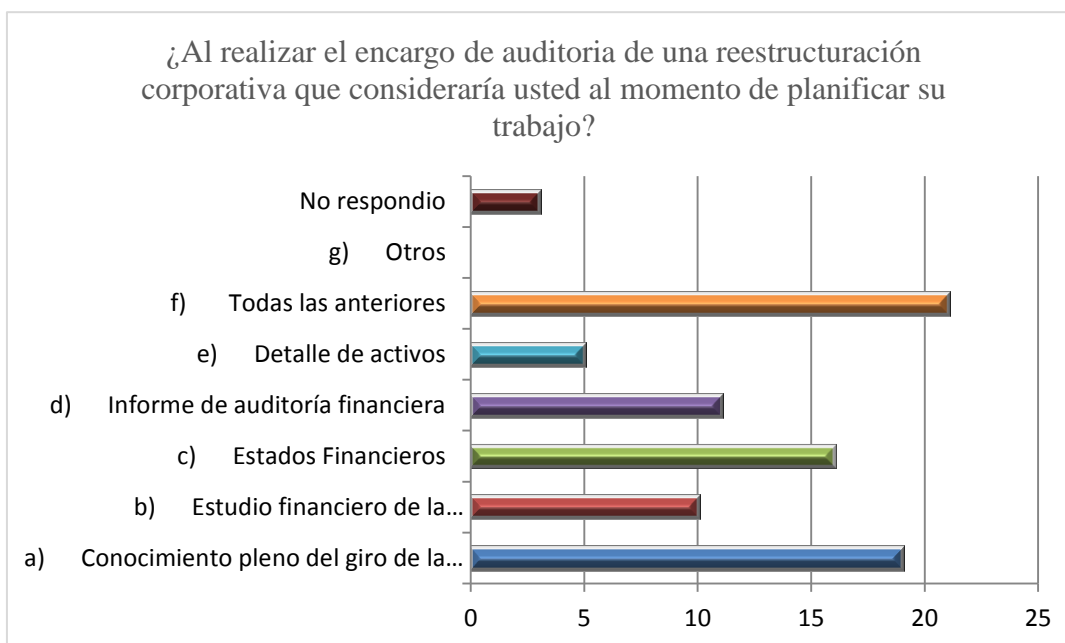
Un 58% no responde. Con lo que podemos determinar que existe un buen número de profesionales, con poca experiencia en la realización de encargos en procesos de auditoría fiscal para una reestructuración.



**Pregunta 9.- ¿Al realizar el encargo de auditoria de una reestructuración corporativa que consideraría usted al momento de planificar su trabajo?**

**Objetivo:** Identificar las consideraciones que el profesional toma en cuenta al planificar su trabajo de auditoria en lo relativo a reestructuraciones.

Respuestas	Total, de respuestas	% en relación a 53 encuestados
a) Conocimiento pleno del giro de la compañía	19	36%
b) Estudio financiero de la reestructuración	10	19%
c) Estados Financieros	16	30%
d) Informe de auditoría financiera	11	21%
e) Detalle de activos	5	9%
f) Todas las anteriores	21	40%
g) Otros	0	0%
No respondió	3	6%

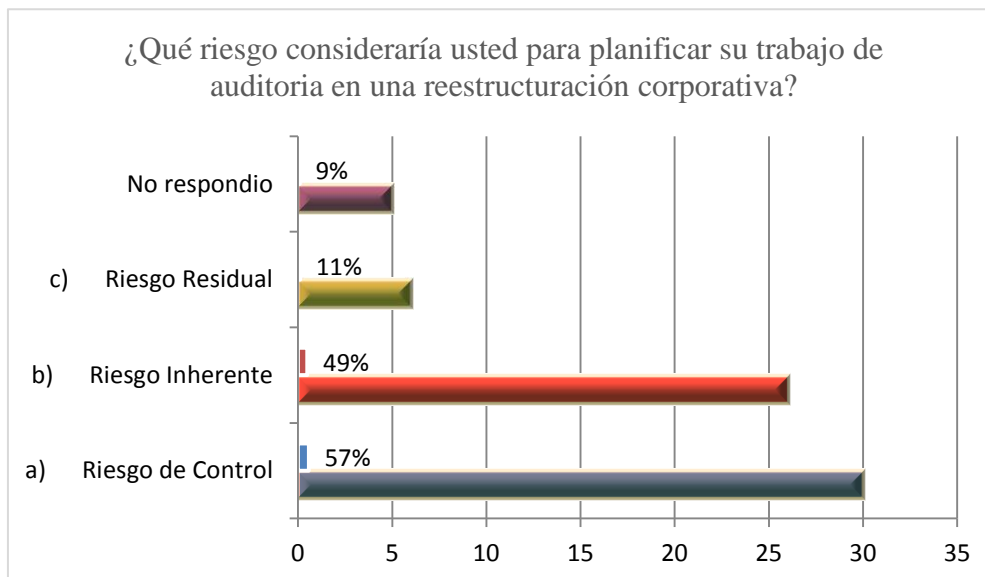


Los encuestados expresaron en sus repuestas que el conocimiento del giro de la compañía, los estados financieros y el informe de auditoría financiera son elementos muy importantes en la planificación del encargo de una reestructuración corporativa, sin dejar de lado el detalle de los activos y un estudio financiero de la reestructuración.

**Pregunta 10.- ¿Qué riesgo consideraría usted para planificar su trabajo de auditoría en una reestructuración corporativa?**

**Objetivo:** Determinar la consideración de los riesgos por parte del profesional en la planificación de una auditoría relacionada a un proceso de reestructuración.

Respuestas	Total, de respuestas	% en relación a 53 encuestados
a) Riesgo de Control	30	57%
b) Riesgo Inherente	26	49%
c) Riesgo Residual	6	11%
No respondió	5	9%

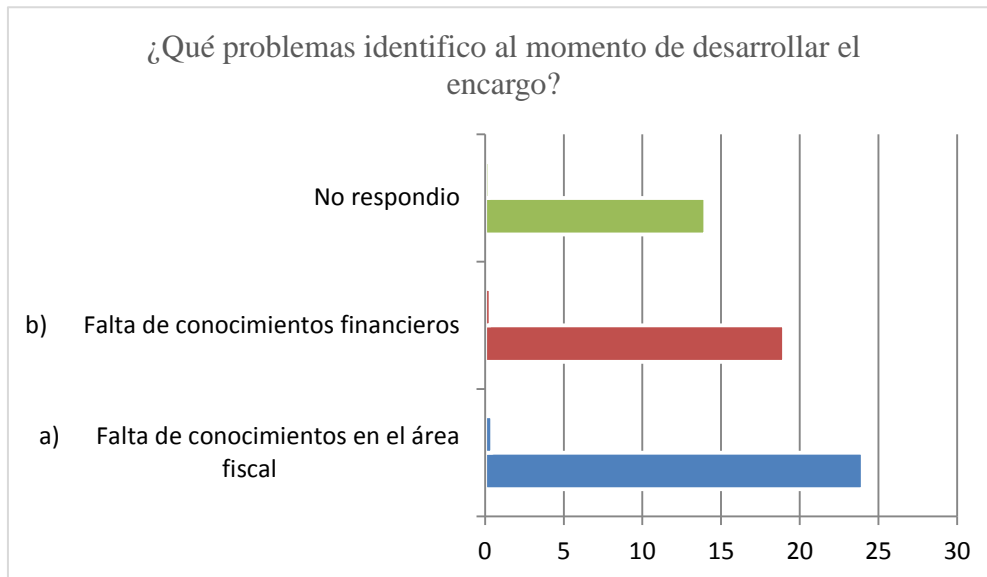


Las respuestas de los encuestados indican que los riesgos que consideraran a la hora de planificar su trabajo de auditoría en una reestructuración son los de control 57% e inherentes 49% dejando en último lugar al riesgo residual con un 11%.

### **Pregunta 11.- ¿Qué problemas identificó al momento de desarrollar el encargo?**

**Objetivo:** Identificar los principales problemas que los profesionales encuentran en el desarrollo de su encargo de auditoría en lo relacionado a procesos de reestructuración.

Respuestas	Total, de respuestas	% en relación a 53 encuestados
a) Falta de conocimientos en el área fiscal	24	45%
b) Falta de conocimientos financieros	19	36%
No respondió	14	26%

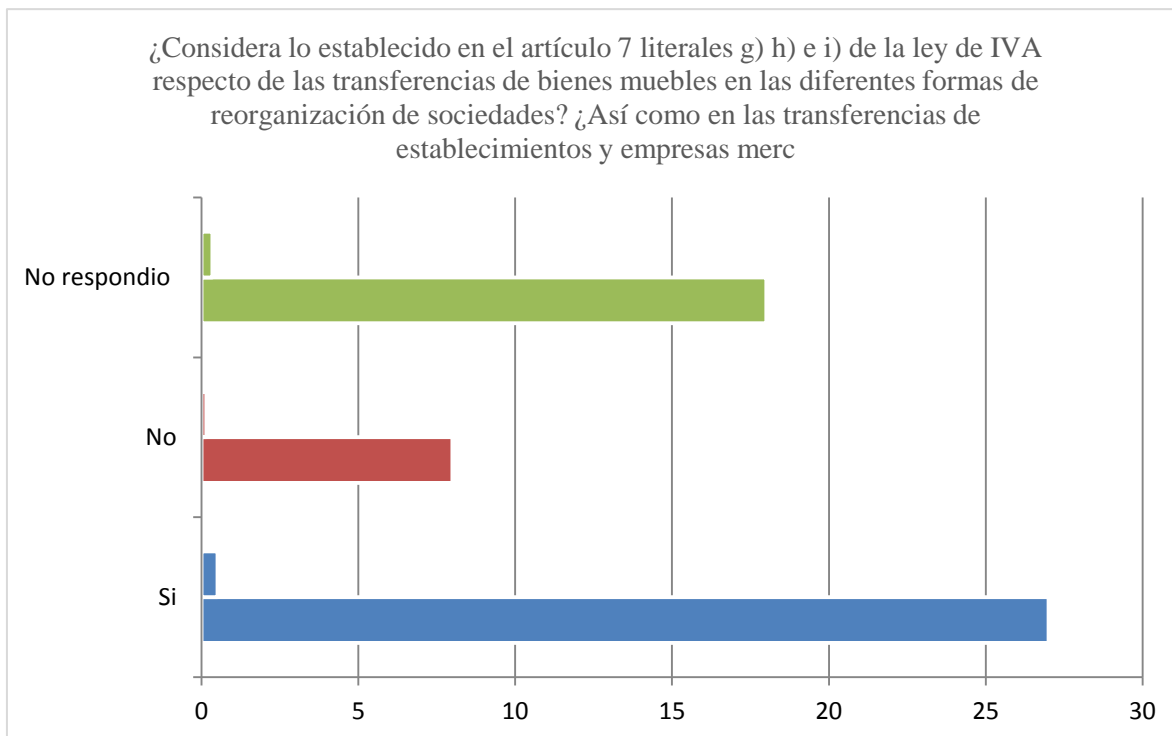


Los profesionales identificaron con un 45% que la falta de conocimientos en el área fiscal y con un 36% que no tienen los conocimientos suficientes en el área financiera, les ocasiona dificultades al afrontar el desarrollo de un encargo de auditoría en procesos de reestructuración de empresas. Un 26% no respondió.

**Pregunta 12.- ¿Considera lo establecido en el artículo 7 literales g) h) e i) de la ley de IVA respecto de las transferencias de bienes muebles en las diferentes formas de reorganización de sociedades? ¿Así como en las transferencias de establecimientos y empresas mercantiles cuando se realiza encargo de auditoría fiscal producto de una reestructuración corporativa?**

**Objetivo:** Indagar sobre el conocimiento en materia tributaria del profesional

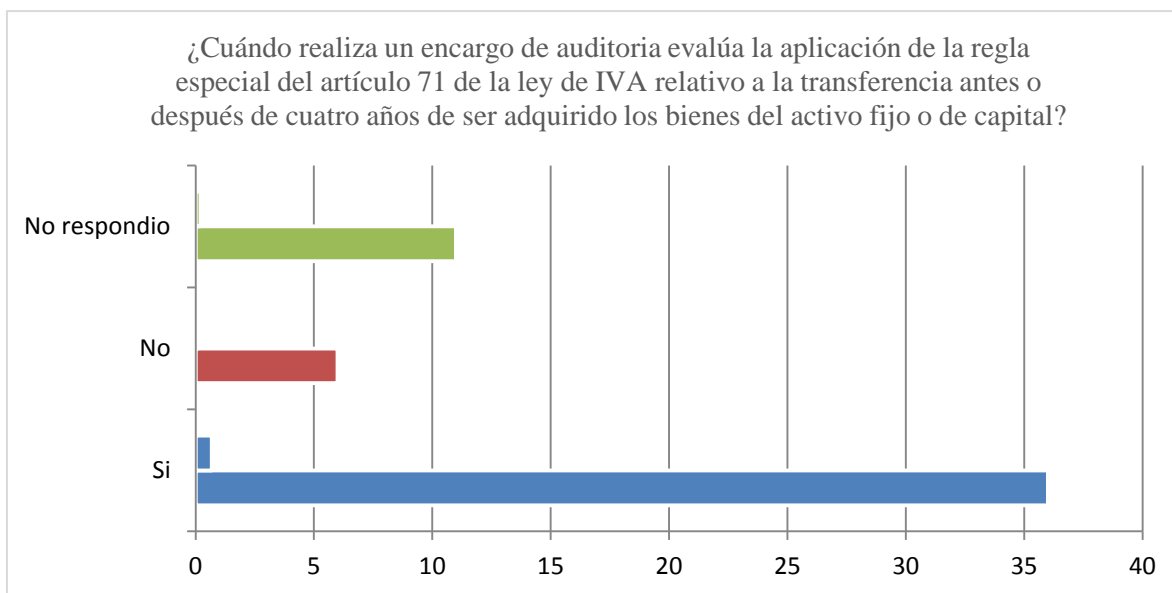
Respuestas	Total, de respuestas	% en relación a 53 encuestados
Si	27	51%
No	8	15%
No respondió	18	34%



El 57% respondió que si considera elementos establecidos en la ley de iva respecto a la transferencia de bienes muebles. El 34% no respondió lo que pudo deberse al desconocimiento de la aplicación del articulado de la ley de iva.

**Pregunta 13.- ¿Cuándo realiza un encargo de auditoria evalúa la aplicación de la regla especial del artículo 71 de la ley de IVA relativo a la transferencia antes o después de cuatro años de ser adquirido los bienes del activo fijo o de capital?**

Respuestas	Total, de respuestas	% en relación a 53 encuestados
Si	36	68%
No	6	11%
No respondió	11	21%



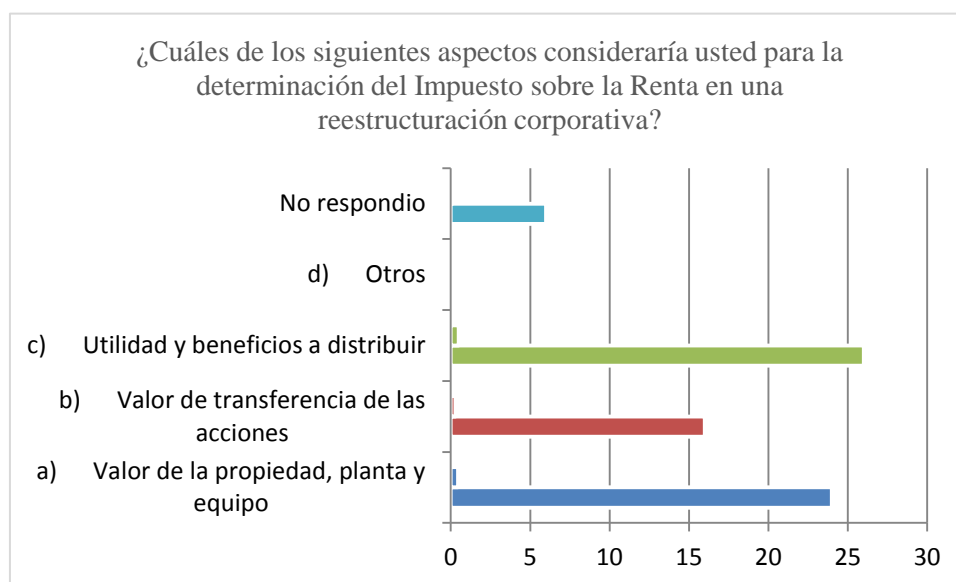
En su mayoría el 68% respondió que si aplica el artículo 71 en lo respectivo al tiempo de adquisición de un bien del activo fijo o de capital en el momento de su transferencia.

El 21% no respondió lo que indica desconocimiento de este artículo.

**Pregunta 14.- ¿Cuáles de los siguientes aspectos consideraría usted para la determinación del impuesto sobre la renta en una reestructuración corporativa?**

**Objetivo.** Explorar el conocimiento del profesional en lo relativo a la estimación del impuesto sobre la renta relacionado a una reestructuración.

Respuestas	Total, de respuestas	% en relación a 53 encuestados
a) Valor de la propiedad, planta y equipo	24	45%
b) Valor de transferencia de las acciones	16	30%
c) Utilidad y beneficios a distribuir	26	49%
d) Otros	0	0%
No respondió	6	11%

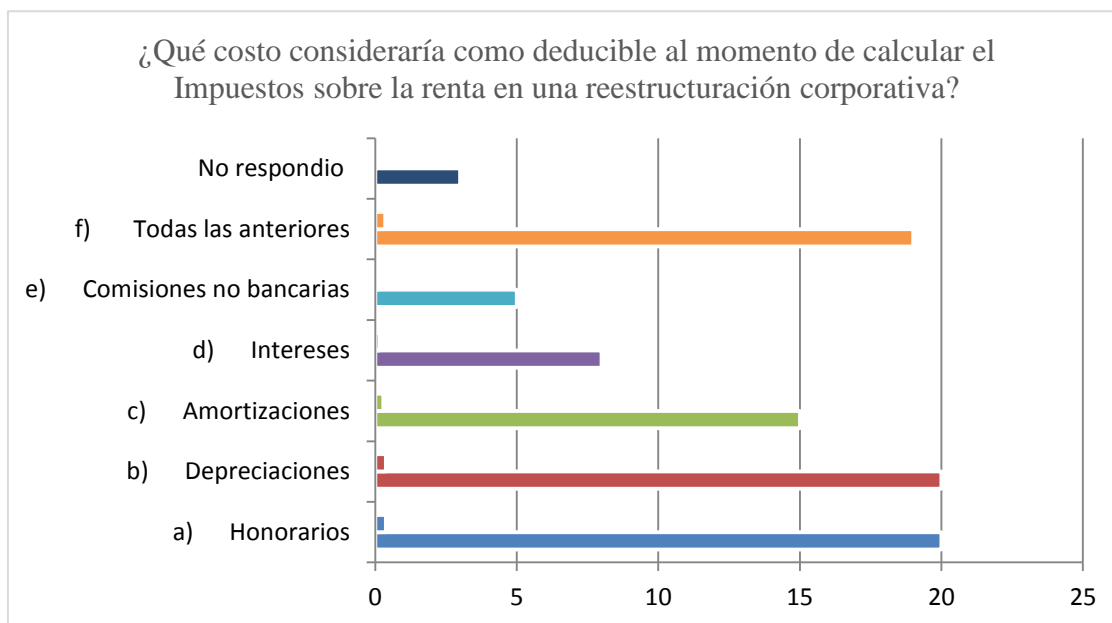


Los encuestados consideraron para la determinación del Impuesto sobre la renta en una reestructuración corporativa basándose en las opciones proporcionadas, con un 49% que las utilidades y los beneficios a distribuir es el principal aspecto a considerar, como segunda opción con un 45% el valor de la propiedad, planta y equipo, y el valor de la transferencia de las acciones con un 30%, existe un 11% que no respondió a la interrogante.

**Pregunta 15.- ¿Qué costo consideraría como deducible al momento de calcular el Impuestos sobre la Renta en una reestructuración corporativa?**

Respuestas	Total de respuestas	% en relación a 53 encuestados
a) Honorarios	20	38%
b) Depreciaciones	20	38%
c) Amortizaciones	15	28%
d) Intereses	8	15%
e) Comisiones no bancarias	5	9%
f) Todas las anteriores	19	36%
No respondió	3	6%



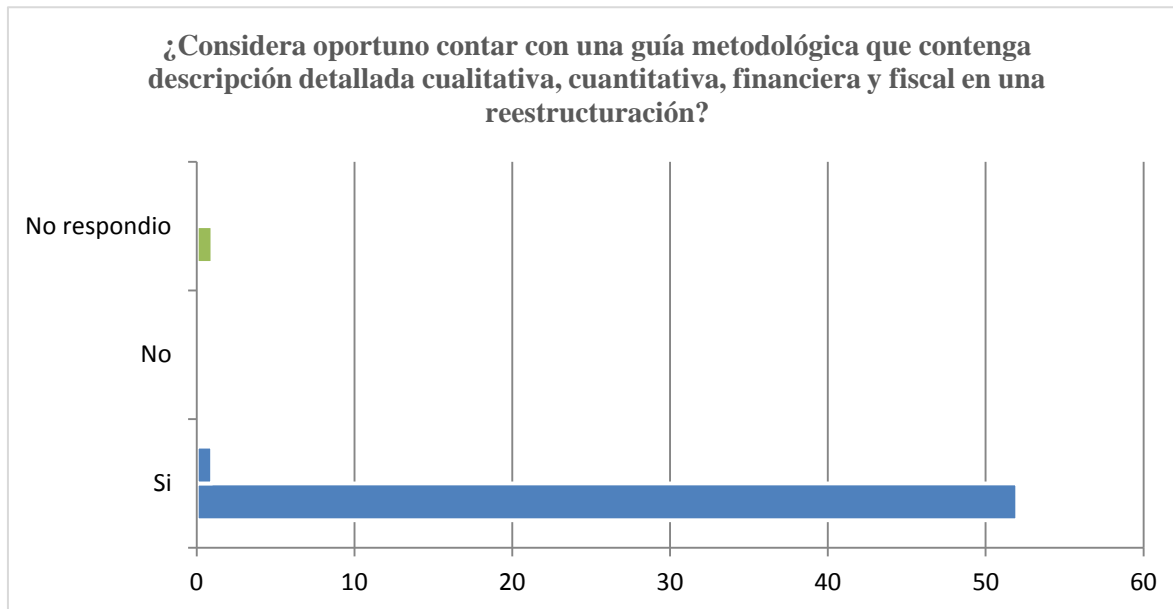


El 38% de los encuestados identifica como costos deducibles los honorarios y la depreciación, el 28% las amortizaciones y el 36% considera que todos los elementos mencionados en la pregunta son deducibles.

**Pregunta 16.- ¿Considera oportuno contar con una guía metodológica que contenga descripción detallada cualitativa, cuantitativa, financiera y fiscal en una reestructuración?**

**Objetivo:** Explorar en los profesionales la necesidad de elaborar una guía metodológica que facilite el proceso de reestructuración de una empresa.

Respuestas	Total de respuestas	% en relación a 53 encuestados
Si	52	98%
No	0	0%
No respondió	1	2%



El 98% de los encuestados que respondieron esta pregunta manifestaron que es oportuno contar con una guía metodológica que ayude a los profesionales durante el desarrollo de una auditoría fiscal de un proceso de reestructuración corporativa. 1 persona no respondió.

### Anexo 3. Estados Financieros de Moteles, S.A. de C.V.

#### MOTELES, S.A. DE C.V.

#### BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

(Expresado en miles de Dólares de los Estados Unidos de América)

<u>ACTIVO</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>
<b><u>CORRIENTE</u></b>	<b>\$ 56,287.99</b>	<b>\$ 64,245.60</b>	<b>\$ 79,347.47</b>
Efectivo y Equivalentes	\$ 49,523.40	\$ 57,461.86	\$ 74,626.15
Deudores Comerciales y Otras Ctas. por Cobrar	\$ 6,018.14	\$ 5,958.39	\$ 4,171.67
Inventarios	\$ 746.45	\$ 825.35	\$ 549.65
<b><u>NO CORRIENTE</u></b>			
<b>PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO</b>	<b>\$ 938,612.58</b>	<b>\$ 898,897.13</b>	<b>\$ 881,093.47</b>
<b><u>BIENES INMUEBLES</u></b>	<b>\$ 692,209.11</b>	<b>\$ 642,895.76</b>	<b>\$ 593,582.41</b>
Terrenos	\$ 109,665.43	\$ 109,665.43	\$ 109,665.43
Edificaciones	\$ 986,266.94	\$ 986,266.94	\$ 986,266.94
Depreciación Acumulada	\$ -403,723.26	\$ -453,036.61	\$ -502,349.96
<b><u>BIENES MUEBLES</u></b>	<b>\$ 239,990.37</b>	<b>\$ 250,031.05</b>	<b>\$ 281,778.36</b>
Mobiliario y Equipo de Habitación	\$ 280,608.73	\$ 294,353.45	\$ 294,353.45
Depreciación Acumulada	\$ -113,896.65	\$ -118,296.65	\$ -118,296.65
Mobiliario y Equipo de Cocina	\$ 15,885.61	\$ 15,885.61	\$ 16,123.66
Depreciación Acumulada	\$ -6,891.35	\$ -6,891.35	\$ -6,891.35
Mobiliario y Equipo de Oficina	\$ 14,392.95	\$ 15,088.91	\$ 16,050.87
Depreciación Acumulada	\$ -7,477.18	\$ -7,477.18	\$ -7,477.18
Vehículos	\$ 26,295.83	\$ 26,295.83	\$ 51,787.91
Depreciación Acumulada	\$ -26,295.83	\$ -26,295.83	\$ -31,606.68
Otros Bienes Depreciables	\$ 93,292.03	\$ 93,292.03	\$ 116,197.72
Depreciación Acumulada	\$ -35,923.77	\$ -35,923.77	\$ -48,463.39
<b><u>INTANGIBLES</u></b>			
Propiedad Industrial y Patentes	\$ 6,413.10	\$ 5,970.32	\$ 5,732.70
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>\$ 994,900.57</b>	<b>\$ 963,142.73</b>	<b>\$ 960,440.94</b>
<b><u>PASIVO</u></b>			
<b><u>CORRIENTE</u></b>	<b>\$ 4,269.91</b>	<b>\$ 4,440.75</b>	<b>\$ 5,354.12</b>
Deudas Comerciales y Otras	\$ 4,269.91	\$ 4,440.75	\$ 5,354.12
<b><u>NO CORRIENTE</u></b>	<b>\$ 401,349.95</b>	<b>\$ 312,161.84</b>	<b>\$ 252,041.80</b>
Deudas Financieras a Largo Plazo	\$ 401,349.95	\$ 312,161.84	\$ 252,041.80
<b><u>PATRIMONIO</u></b>	<b>\$ 589,280.71</b>	<b>\$ 646,540.14</b>	<b>\$ 703,045.02</b>
Capital Social	\$ 200,000.00	\$ 200,000.00	\$ 200,000.00
Reserva Legal	\$ 40,000.00	\$ 40,000.00	\$ 40,000.00
Utilidades Acumuladas	\$ 349,280.71	\$ 406,540.14	\$ 463,045.02
<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO</b>	<b>\$ 994,900.57</b>	<b>\$ 963,142.73</b>	<b>\$ 960,440.94</b>

**MOTELES, S.A. DE C.V.**  
**ESTADO DEL RESULTADO INTEGRAL Y GANANCIAS ACUMULADAS**  
 (Expresado en miles de Dólares de los Estados Unidos de América)

	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>
Ingresos	\$ 557,029.19	\$ 612,938.83	\$ 690,463.34
Costo de Venta	\$ 47,967.22	\$ 48,374.35	\$ 49,549.33
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>\$ 509,061.97</b>	<b>\$ 564,564.48</b>	<b>\$ 640,914.01</b>
Gastos de Operación	\$ 370,685.35	\$ 412,839.84	\$ 440,131.89
<b>UTILIDAD DE OPERACIÓN</b>	<b>\$ 138,376.62</b>	<b>\$ 151,724.64</b>	<b>\$ 200,782.12</b>
Gastos Financieros	\$ 40,535.83	\$ 32,163.55	\$ 25,834.64
<b>UTILIDAD IMPONIBLE</b>	<b>\$ 97,840.79</b>	<b>\$ 119,561.09</b>	<b>\$ 174,947.48</b>
Impuesto sobre la Renta	\$ 29,352.24	\$ 35,868.33	\$ 52,484.24
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>\$ 68,488.55</b>	<b>\$ 83,692.76</b>	<b>\$ 122,463.24</b>

**BALANCE FINANCIERO**

	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Activo Corriente	\$ 56,287.99	\$ 64,245.60	\$ 79,347.47
Pasivo Corriente	\$ 4,269.91	\$ 4,440.75	\$ 5,354.12
<b>Capital de Trabajo</b>	<b>\$ 52,018.08</b>	<b>\$ 59,804.85</b>	<b>\$ 73,993.35</b>
Capital de Trabajo	\$ 52,018.08	\$ 59,804.85	\$ 73,993.35
Activo No Corriente	\$ 938,612.58	\$ 898,897.13	\$ 881,093.47
	<b>\$ 990,630.66</b>	<b>\$ 958,701.98</b>	<b>\$ 955,086.82</b>
Deuda	\$ 401,349.95	\$ 312,161.84	\$ 252,041.80
Patrimonio	\$ 589,280.71	\$ 646,540.14	\$ 703,045.02
	<b>\$ 990,630.66</b>	<b>\$ 958,701.98</b>	<b>\$ 955,086.82</b>

#### Anexo 4. Calculo de ratios

##### CALCULO DE RATIOS

		<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>
Rotación Inventario	Costo de Ventas/Inventario promedio	64.3	59	90
Días Inventario	360 días/ Rotación Inventario	5.6	6.1	4.0
Rotación Cuenta por Cobrar	Ventas Netas al Crédito/Promedio Cuenta por Cobrar	92.6	103	166
Días Recuperación	360 días/Rotación de Cuenta por Cobrar	3.9	3.5	2.2
Rotación Cuentas a Pagar	Costo de Ventas/ Cuentas por pagar	11.2	10.9	9.3
Rotación Cuentas a Pagar	360 días/ Rotación Cuentas por pagar	32.0	33.0	38.9

## Anexo 5. Inputs del modelo a utilizar

### INPUTS DEL MODELO A UTILIZAR

CAPITAL DE TRABAJO	HISTORICO			PROYECTADO				
	2014	2015	2016	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
<b>BALANCE FINANCIERO</b>								
Rotación de Cuentas por Cobrar	92.6	102.9	165.5	180	180	180	180	180
Rotación de Inventario	64.3	58.6	90.1	90	90	90	90	90
Rotación de Cuentas por pagar	11.2	10.9	9.3	10	10	10	10	10
<b>CAPITAL DE TRABAJO</b>								
Días de Cuentas por Cobrar	3.9	3.5	2.2	2	2	2	2	2
Días de Inventario	5.6	6.1	4.0	4	4	4	4	4
Días de Cuentas por Pagar	32.0	33.0	38.9	35	35	35	35	35
Días Netos de Capital de Trabajo	-22.6	-23.4	-32.7	-29.0	-29.0	-29.0	-29.0	-29.0
Estructura deuda	40%	32%	26%	27%	26%	25%	22%	17%
Activo no corriente /AT	94.34%	93.33%	91.74%	93.05%	92.81%	92.43%	92.21%	91.61%
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>								
Crecimiento en Ventas por Ocupación de Habitaciones	<b>29548</b>	33168	36364	40589	46613	48398	54354	59112
Bar, Restaurante y otros*	19.78%	18.00%	18.68%	18.75%	18.75%	18.75%	18.75%	18.75%
Precio por Habitación**			\$ 15.40	\$ 16.94	\$ 16.94	\$ 18.97	\$ 18.97	\$ 21.82
Costo directo/Ventas		7.9%	7.2%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%
Gastos de Operación /Ventas		67.4%	63.7%	58.0%	58.0%	58.0%	58.0%	58.0%
Costo Deuda***		9.50%	9.50%	10.50%	10.50%	10.50%	10.50%	10.50%
Tasa impuestos	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%
Años vida útil (Depreciación)				5	5	5	5	5
Múltiplo Ventas				1.4	1.6	1.8	2.0	2.2
Múltiplo EBITDA				2.1				
Valor Residual								\$2,078.58

### Supuestos

**Se mantendrá un valor fijo en Efectivo y Equivalentes por \$60,500.00**

**\* Los Ingresos por Bar, Restaurante y Otros por estadística representan un porcentaje de los ingresos por alojamiento y el costo de venta corresponde a los ingresos por este rubro**

**\*\* Los precios por habitación tendrán variación para el año 1 se incrementará un 10%; el año 2 se mantendrá igual, para el año 3 se incrementará un 12% y el año 4 seguirá siendo el mismo y para el año 5 un incremento del 15%**

**\*\*\* La deuda es un crédito decreciente y para el cálculo de intereses se utilizará una tabla de amortización**

CRECIMIENTO VENTAS	HISTORICO		
	2014	2015	2016
INDUSTRIA	100%	7%	7.40%
EMPRESA	100%	10.04%	12.65%

RENTABILIDAD	HISTORICO		
	2014	2015	2016
EBIT	25%	25%	29%
% COSTO DIRECTO A VENTAS	7.9%	7.2%	8.0%
% GASTOS DE OPERACIÓN A VENTAS	67.4%	63.7%	58.0%
EBITDA	34%	34%	39%

**Anexo 6. Calculo del CAPEX**

**CAPEX HISTORICO Y PROYECTADO**

CAPEX	HISTORICO			PROYECTADO				
	2014	2015	2016	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
SALDO INICIAL	\$979,261.07	\$938,612.58	\$898,897.13	\$881,093.47	\$878,729.47	\$856,865.47	\$821,001.47	\$788,987.94
INVERSION	\$8,665.04	\$13,997.90	\$49,360.16	\$75,500.00	\$70,000.00	\$70,000.00	\$75,500.00	\$72,500.00
AÑOS VIDA UTIL	2	2	5	5	5	5	5	5
DEPRECIACION	\$49,313.53	\$53,713.35	\$67,163.82	\$77,864.00	\$91,864.00	\$105,864.00	\$107,513.53	\$122,013.53
<b>SALDO FINAL</b>	<b>\$938,612.58</b>	<b>\$898,897.13</b>	<b>\$881,093.47</b>	<b>\$878,729.47</b>	<b>\$856,865.47</b>	<b>\$821,001.47</b>	<b>\$788,987.94</b>	<b>\$739,474.41</b>
% ACTIVOS TOTALES	94.34%	93.33%	91.74%	93558.03%	93404.41%	93135.97%	92877.20%	92436.12%
% DE VENTAS	168.50%	146.65%	127.61%	107621.69%	91382.32%	75292.45%	64427.63%	48281.66%
INVERSION/VENTAS			7149%	9247%	7465%	6420%	6165%	4734%

**La Inversión que se desarrollará es la siguiente:**

**Año 1 Remodelación de 15 habitaciones y cambio de Mobiliario y Equipo**

**Año 2 Remodelación de 12 habitaciones y cambio de Mobiliario y Equipo**

**Año 3 Remodelación de 13 habitaciones y cambio de Mobiliario y Equipo**

**Año 4 Remodelación de 15 habitaciones y cambio de Mobiliario y Equipo**

**Año 5 Remodelación de 14 habitaciones y cambio de Mobiliario y Equipo**

\* La depreciación para la inversión se toma para 5 años, pero con el Activo No Corriente existente en la empresa, éstos tienen diferentes años de vida útil como por ejemplo las edificaciones



**Anexo 7. Calculo de la deuda**

**DEUDA HISTORICA Y PROYECTADA**

DEUDA	HISTORICO			PROYECTADO*				
	2014	2015	2016	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
SALDO INICIAL	\$467,483.71	\$401,349.95	\$312,161.84	\$252,041.80	\$250,958.75	\$244,161.72	\$226,172.50	\$193,353.26
PAGO DE PRESTAMOS	\$ 66,133.76	\$ 89,188.11	\$ 60,120.04	\$ 61,083.05	\$ 66,797.03	\$ 77,989.22	\$ 92,819.24	\$108,463.98
DESEMBOLSOS	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 60,000.00	\$ 60,000.00	\$ 60,000.00	\$ 60,000.00	\$ 60,000.00
INTERESES	\$ 40,535.83	\$ 32,163.55	\$ 25,834.64	\$ 29,739.54	\$ 31,501.17	\$ 31,784.58	\$ 30,430.17	\$ 27,261.04
SALDO FINAL	\$401,349.95	\$312,161.84	\$252,041.80	\$250,958.75	\$244,161.72	\$226,172.50	\$193,353.26	\$144,889.28
% DE ACTIVOS TOTALES	<b>40340.7%</b>	<b>32410.8%</b>	<b>26242.3%</b>	<b>26719.5%</b>	<b>26615.4%</b>	<b>25657.4%</b>	<b>22760.9%</b>	<b>18111.5%</b>

**\*Se trabajará con créditos independientes de \$60,000.00 cada uno a 5 años plazo**

**\*\* Los pagos de Capital e Intereses se harán todos los meses**

**\*\*\* Los desembolsos el primer día hábil de enero de cada año**

**\*\*\*\* Para cálculo de intereses se utilizará una tabla de amortización**

## Anexo 8. Estados financieros proyectados

### ESTADOS FINANCIEROS HISTORICOS Y PROYECTADOS (Expresados en miles de dólares de los estados unidos de américa)

BALANCE GENERAL	HISTORICO			PROYECCION				
	2014	2015	2016	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
EFFECTIVO	\$ 49.52	\$ 57.46	\$ 74.63	\$ 60.50	\$ 60.50	\$ 60.50	\$ 60.50	\$ 60.50
CUENTAS POR COBRAR	\$ 6.02	\$ 5.96	\$ 4.17	\$ 0.00	\$ 0.01	\$ 0.01	\$ 0.01	\$ 0.01
INVENTARIO	\$ 0.75	\$ 0.83	\$ 0.55	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ 0.00
PROPIEDADES PLANTA Y EQUIPO (neto)	\$ 938.61	\$ 898.90	\$ 881.09	\$ 878.73	\$ 856.87	\$ 821.00	\$ 788.99	\$ 739.47
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>\$ 994.90</b>	<b>\$ 963.14</b>	<b>\$ 960.44</b>	<b>\$ 939.23</b>	<b>\$ 917.37</b>	<b>\$ 881.51</b>	<b>\$ 849.50</b>	<b>\$ 799.98</b>

DEUDAS COMERCIALES Y OTRAS	\$ 4.27	\$ 4.44	\$ 5.35	\$ 0.01	\$ 0.01	\$ 0.01	\$ 0.01	\$ 0.01
DEUDA	\$ 401.35	\$ 312.16	\$ 252.04	\$ 250.96	\$ 244.16	\$ 226.17	\$ 193.35	\$ 144.89
PATRIMONIO	\$ 589.28	\$ 646.54	\$ 703.05	\$ 688.27	\$ 673.20	\$ 655.33	\$ 656.13	\$ 655.08
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>\$ 994.90</b>	<b>\$ 963.14</b>	<b>\$ 960.44</b>	<b>\$ 939.23</b>	<b>\$ 917.37</b>	<b>\$ 881.51</b>	<b>\$ 849.50</b>	<b>\$ 799.98</b>

ESTADO DE RESULTADOS	HISTORICO			PROYECCION				
	2014	2015	2016	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
INGRESOS TOTALES	\$ 557.03	\$ 612.94	\$ 690.46	\$ 816.50	\$ 937.67	\$ 1,090.42	\$ 1,224.61	\$ 1,531.58
COSTO DE VENTAS	\$ 47.97	\$ 48.37	\$ 49.55	\$ 65.32	\$ 75.01	\$ 87.23	\$ 97.97	\$ 122.53
DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN	\$ 49.31	\$ 53.71	\$ 67.16	\$ 77.86	\$ 91.86	\$ 105.86	\$ 107.51	\$ 122.01
GASTOS DE OPERACIÓN	\$ 321.37	\$ 359.13	\$ 372.97	\$ 473.57	\$ 543.85	\$ 632.44	\$ 710.27	\$ 888.32
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>\$ 138.38</b>	<b>\$ 151.72</b>	<b>\$ 200.78</b>	<b>\$ 199.75</b>	<b>\$ 226.94</b>	<b>\$ 264.88</b>	<b>\$ 308.85</b>	<b>\$ 398.73</b>
GASTOS FINANCIEROS	\$ 40.54	\$ 32.16	\$ 25.83	\$ 29.74	\$ 31.50	\$ 31.78	\$ 30.43	\$ 27.26
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	\$ 97.84	\$ 119.56	\$ 174.95	\$ 170.01	\$ 195.44	\$ 233.09	\$ 278.42	\$ 371.46
IMPUESTOS	\$ 29.35	\$ 35.87	\$ 52.48	\$ 51.00	\$ 58.63	\$ 69.93	\$ 83.53	\$ 111.44
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>\$ 68.49</b>	<b>\$ 83.69</b>	<b>\$ 122.46</b>	<b>\$ 119.00</b>	<b>\$ 136.81</b>	<b>\$ 163.17</b>	<b>\$ 194.90</b>	<b>\$ 260.02</b>

EBIT Y EBITDA EN \$	HISTORICO			PROYECCION				
	2014	2015	2016	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
<b>EIBTDA</b>	<b>\$187.69</b>	<b>\$205.44</b>	<b>\$267.95</b>	<b>\$277.61</b>	<b>\$318.81</b>	<b>\$370.74</b>	<b>\$416.37</b>	<b>\$520.74</b>
DEPRECIACION Y AMORTIZACION	\$49.31	\$53.71	\$67.16	\$77.86	\$91.86	\$105.86	\$107.51	\$122.01
<b>EBIT</b>	<b>\$138.38</b>	<b>\$151.72</b>	<b>\$200.78</b>	<b>\$199.75</b>	<b>\$226.94</b>	<b>\$264.88</b>	<b>\$308.85</b>	<b>\$398.73</b>
<b>MARGEN EBITDA</b>	<b>34%</b>	<b>34%</b>	<b>39%</b>	<b>34%</b>	<b>34%</b>	<b>34%</b>	<b>34%</b>	<b>34%</b>
<b>MARGEN EBIT</b>	<b>25%</b>	<b>25%</b>	<b>29%</b>	<b>24%</b>	<b>24%</b>	<b>24%</b>	<b>25%</b>	<b>26%</b>

DETALLE DE INGRESOS

ESTADO DE RESULTADOS	HISTORICO			PROYECCION				
	2014	2015	2016	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
INGRESOS TOTALES	\$ 557.03	\$ 557.03	\$ 557.03	\$ 816.50	\$ 937.67	\$ 1,090.42	\$ 1,224.61	\$ 1,531.58
Alojamiento	\$ 465.05	\$ 465.05	\$ 465.05	\$ 687.58	\$ 789.62	\$ 918.25	\$ 1,031.25	\$ 1,289.76
Bar, Restaurante y Otros	\$ 91.98	\$ 91.98	\$ 91.98	\$ 128.92	\$ 148.05	\$ 172.17	\$ 193.36	\$ 241.83

**Anexo 9. Calculo de las variaciones del capital de trabajo**

**VARIACIONES DEL CAPITAL DE TRABAJO**

VARIACIONES DEL CAPITAL DE TRABAJO	HISTORICO			PROYECCION				
	2014	2015	2016	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Cuentas por Cobrar	\$ -	\$ 0.060	\$ 1.787	\$ 4.167	-\$ 0.001	-\$ 0.001	-\$ 0.001	-\$ 0.002
Inventario	\$ -	-\$ 0.079	\$ 0.276	\$ 0.549	-\$ 0.000	-\$ 0.000	-\$ 0.000	-\$ 0.000
Cuentas por Pagar	\$ -	\$ 0.171	\$ 0.913	-\$ 5.348	\$ 0.001	\$ 0.001	\$ 0.001	\$ 0.002
<b>Capital de Trabajo Neto</b>	\$ -	\$ 0.152	\$ 2.976	-\$ 0.632	\$ 0.000	\$ 0.000	\$ 0.000	\$ 0.000

**Anexo 10.Elaboración de los flujos de efectivo.**

**FLUJOS DE CAJA: LIBRE, CAPITAL Y ACCIONISTAS**

FLUJO DE CAJA LIBRE	HISTORICO			PROYECCION				
	2014	2015	2016	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
<b>EBIT</b>	\$ 138.38	\$ 151.72	\$ 200.78	\$ 199.75	\$ 226.94	\$ 264.88	\$ 308.85	\$ 398.73
DEPRECIACION Y AMORTIZACION	\$ 49.31	\$ 53.71	\$ 67.16	\$ 77.86	\$ 91.86	\$ 105.86	\$ 107.51	\$ 122.01
<b>EBITDA</b>	\$ 187.69	\$ 205.44	\$ 267.95	\$ 277.61	\$ 318.81	\$ 370.74	\$ 416.37	\$ 520.74
CAPEX	\$ (8.67)	\$ (14.00)	\$ (49.36)	\$ (75.50)	\$ (70.00)	\$ (70.00)	\$ (75.50)	\$ (72.50)
CAPITAL DE TRABAJO NETO	\$ -	\$ 0.15	\$ 2.98	-\$ 0.63	\$ 0.0002	\$ 0.0002	\$ 0.0002	\$ 0.0004
IMPUESTOS	\$ (41.51)	\$ (45.52)	\$ (60.23)	\$ (59.92)	\$ (68.08)	\$ (79.46)	\$ (92.66)	\$ (119.62)
VALOR RESIDUAL								\$ 2,078.58
<b>FLUJO DE CAJA LIBRE</b>	<b>\$137.51</b>	<b>\$145.92</b>	<b>\$158.35</b>	<b>\$142.19</b>	<b>\$180.72</b>	<b>\$221.28</b>	<b>\$248.21</b>	<b>\$2,407.20</b>

FLUJO DE CAJA DE CAPITAL	HISTORICO			PROYECCION				
	2014	2015	2016	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
<b>EBIT</b>	\$ 138.38	\$ 151.72	\$ 200.78	\$ 199.75	\$ 226.94	\$ 264.88	\$ 308.85	\$ 398.73
DEPRECIACION Y AMORTIZACION	\$ 49.31	\$ 53.71	\$ 67.16	\$ 77.86	\$ 91.86	\$ 105.86	\$ 107.51	\$ 122.01
<b>EBITDA</b>	\$ 187.69	\$ 205.44	\$ 267.95	\$ 277.61	\$ 318.81	\$ 370.74	\$ 416.37	\$ 520.74
CAPEX	\$ (8.67)	\$ (14.00)	\$ (49.36)	\$ (75.50)	\$ (70.00)	\$ (70.00)	\$ (75.50)	\$ (72.50)
CAPITAL DE TRABAJO NETO	\$ -	\$ 0.15	\$ 2.98	-\$ 0.63	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ 0.00
IMPUESTOS	\$ (29.35)	\$ (35.87)	\$ (52.48)	\$ (51.00)	\$ (58.63)	\$ (69.93)	\$ (83.53)	\$ (111.44)
VALOR RESIDUAL								\$ 2,078.58
<b>FLUJO DE CAJA DE CAPITAL</b>	<b>\$ 149.67</b>	<b>\$ 155.57</b>	<b>\$ 166.10</b>	<b>\$ 151.11</b>	<b>\$ 190.18</b>	<b>\$ 230.81</b>	<b>\$ 257.34</b>	<b>\$ 2,415.38</b>

FLUJO DE CAJA DEL ACCIONISTA	HISTORICO			PROYECCION				
	2014	2015	2016	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
<b>EBIT</b>	\$ 138.38	\$ 151.72	\$ 200.78	\$ 199.75	\$ 226.94	\$ 264.88	\$ 308.85	\$ 398.73
DEPRECIACION Y AMORTIZACION	\$ 49.31	\$ 53.71	\$ 67.16	\$ 77.86	\$ 91.86	\$ 105.86	\$ 107.51	\$ 122.01
<b>EBITDA</b>	\$ 187.69	\$ 205.44	\$ 267.95	\$ 277.61	\$ 318.81	\$ 370.74	\$ 416.37	\$ 520.74
CAPEX	\$ (8.67)	\$ (14.00)	\$ (49.36)	\$ (75.50)	\$ (70.00)	\$ (70.00)	\$ (75.50)	\$ (72.50)
CAPITAL DE TRABAJO NETO	\$ -	\$ 0.15	\$ 2.98	-\$ 0.63	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ 0.00	\$ 0.00
IMPUESTOS	\$ (29.35)	\$ (35.87)	\$ (52.48)	\$ (51.00)	\$ (58.63)	\$ (69.93)	\$ (83.53)	\$ (111.44)
VALOR RESIDUAL								\$ 2,078.58
<b>FLUJO DE CAJA DE CAPITAL</b>	\$ 149.67	\$ 155.57	\$ 166.10	\$ 151.11	\$ 190.18	\$ 230.81	\$ 257.34	\$ 2,415.38
PAGO DE PRESTAMOS	\$ (66.13)	\$ (89.19)	\$ (60.12)	\$ (61.08)	\$ (66.80)	\$ (77.99)	\$ (92.82)	\$ (108.46)
DESEMBOLSOS	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 60.00	\$ 60.00	\$ 60.00	\$ 60.00	\$ 60.00
INTERESES	\$ (40.54)	\$ (32.16)	\$ (25.83)	\$ (29.74)	\$ (31.50)	\$ (31.78)	\$ (30.43)	\$ (27.26)
<b>FLUJO DE CAJA DEL ACCIONISTA</b>	\$ 43.00	\$ 34.22	\$ 80.15	\$ 120.29	\$ 151.88	\$ 181.04	\$ 194.09	\$ 2,339.65

### Anexo 11. Valorización de la compañía (Calculos)

RESUMEN DE FLUJOS	HISTORICO			PROYECCION				
	2014	2015	2016	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
FLUJO DE CAJA LIBRE	\$ 137.51	\$ 145.92	\$ 158.35	\$ 142.19	\$ 180.72	\$ 221.28	\$ 248.21	\$2,407.20
FLUJO DE CAJA DE CAPITAL	\$ 149.67	\$ 155.57	\$ 166.10	\$ 151.11	\$ 190.18	\$ 230.81	\$ 257.34	\$2,415.38
FLUJO DE CAJA DEL ACCIONISTA	\$ 43.00	\$ 34.22	\$ 80.15	\$ 120.29	\$ 151.88	\$ 181.04	\$ 194.09	\$2,339.65

TASAS	PROYECCION					
	0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Kd	9.50%	10.50%	10.50%	10.50%	10.50%	10.50%
Ku	45%	45%	45%	45%	45%	45%
Tasa Fiscal	25%	30%	30%	30%	30%	30%

	PROYECCION					
	0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Deuda Contable	\$ 252.04	\$ 250.96	\$ 244.16	\$ 226.17	\$ 193.35	\$ 144.89
Tasa Fiscal	25%	30%	30%	30%	30%	30%
Beneficio de la Deuda	\$ 63.01	\$ 75.29	\$ 73.25	\$ 67.85	\$ 58.01	\$ 43.47

EV 1: Valor de la Empresa sin Deuda	PROYECCION					
	0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Flujos Libres de Caja		\$ 142.19	\$ 180.72	\$ 221.28	\$ 248.21	\$2,407.20
Ku	45%	45%	45%	45%	45%	45%
E=PV(FCF,Ku)	\$ 688.30	\$ 855.85	\$1,060.26	\$ 1,316.10	\$ 1,660.14	\$2,407.20
Deuda Financiera	\$ 252.04	\$ 250.96	\$ 244.16	\$ 226.17	\$ 193.35	\$ 144.89
Beneficio de la Deuda	\$ 63.01	\$ 75.29	\$ 73.25	\$ 67.85	\$ 58.01	\$ 43.47
<b>EV 1: PV(FCF,M&amp;M Ku)+ Deuda</b>	<b>\$ 751.31</b>	<b>\$ 931.14</b>	<b>\$1,133.51</b>	<b>\$ 1,383.95</b>	<b>\$ 1,718.14</b>	<b>\$2,450.67</b>

		PROYECCIONES				
Valor Acciones y Deuda	0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Acciones	\$ 499.27	\$ 680.18	\$ 889.35	\$ 1,157.78	\$ 1,524.79	\$2,305.78
Deuda Financiera	\$ 252.04	\$ 250.96	\$ 244.16	\$ 226.17	\$ 193.35	\$ 144.89
<b>EV 1: PV(FCF,CAPM Bu)+ Deuda</b>	<b>\$ 751.31</b>	<b>\$ 931.14</b>	<b>\$1,133.51</b>	<b>\$1,383.95</b>	<b>\$1,718.14</b>	<b>\$2,450.67</b>

		PROYECCIONES				
Valor Acciones y Deuda	0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Acciones	66.5%	73.0%	78.5%	83.7%	88.7%	94.1%
Deuda Financiera	33.5%	27.0%	21.5%	16.3%	11.3%	5.9%
<b>EV 1: PV(FCF, M&amp;M)+ Deuda</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

		PROYECCIONES				
Valorando las Tasas con Deuda	0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
$K_b = K_e + (K_e - K_d) * (1 - T) * (D/E)$	58.44%	53.91%	51.63%	49.72%	48.06%	46.52%
WACCAT	41.23%	41.36%	42.09%	42.79%	43.48%	44.20%
WACCBT	42.02%	42.21%	42.77%	43.31%	43.84%	44.39%

		PROYECCIONES				
EV2: FLUJO LIBRE DE CAJA (FCF)	0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
FLUJOS LIBRES DE CAJA	\$ -	\$ 142.19	\$ 180.72	\$ 221.28	\$ 248.21	\$2,407.20
WACCAT	41.23%	41.36%	42.09%	42.79%	43.48%	44.20%
<b>EV2 = PV(WACCAT:FCF)</b>	<b>\$ 760.74</b>	<b>\$ 929.27</b>	<b>\$1,117.74</b>	<b>\$1,354.40</b>	<b>\$1,677.72</b>	<b>\$2,407.20</b>
Deuda	\$ 252.04	\$ 250.96	\$ 244.16	\$ 226.17	\$ 193.35	\$ 144.89
<b>E 2 , FCF</b>	<b>\$ 508.69</b>	<b>\$ 678.31</b>	<b>\$ 873.58</b>	<b>\$1,128.23</b>	<b>\$1,484.36</b>	<b>\$2,262.31</b>

		PROYECCIONES				
EV3: FLUJO DE CAJA DE CAPITAL(CCF)	0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
FLUJO DE CAJA DE CAPITAL	\$ -	\$ 151.11	\$ 190.18	\$ 230.81	\$ 257.34	\$2,415.38
WACCBT	42.02%	42.21%	42.77%	43.31%	43.84%	44.39%
<b>EV 3 = PV(WACCBT, CCF)</b>	<b>\$762.53</b>	<b>\$927.89</b>	<b>\$1,117.90</b>	<b>\$1,355.66</b>	<b>\$1,679.27</b>	<b>\$2,415.38</b>
Deuda	\$ 252.04	\$ 250.96	\$ 244.16	\$ 226.17	\$ 193.35	\$ 144.89
<b>E 3, CCF</b>	<b>\$ 510.48</b>	<b>\$ 676.93</b>	<b>\$ 873.74</b>	<b>\$1,129.49</b>	<b>\$1,485.91</b>	<b>\$2,270.49</b>



	PROYECCIONES					
EV3: FLUJO DE CAJA DE ACCIONISTA(ECF)	0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
<b>FLUJO DE CAJA ACCIONISTA</b>	\$ -	\$ 120.29	\$ 151.88	\$ 181.04	\$ 194.09	\$2,339.65
Ke	58.44%	53.91%	51.63%	49.72%	48.06%	46.52%
<b>E 4 = PV(M&amp;M Ke, ECF)</b>	<b>\$ 447.06</b>	<b>\$ 645.29</b>	<b>\$ 874.93</b>	<b>\$1,173.41</b>	<b>\$1,580.18</b>	<b>\$2,339.65</b>
Deuda	\$ 252.04	\$ 250.96	\$ 244.16	\$ 226.17	\$ 193.35	\$ 144.89
<b>EV 4, ECF</b>	<b>\$ 699.10</b>	<b>\$ 896.25</b>	<b>\$1,119.09</b>	<b>\$1,399.58</b>	<b>\$1,773.53</b>	<b>\$2,484.54</b>

**Anexo 12. Cuadro resumen**

RESUMEN	EV	PROYECCIONES				
		Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
EV 1 : VNA	\$ 751.31	\$ 931.14	\$ 1,133.51	\$ 1,383.95	\$ 1,718.14	\$ 2,450.67
EV 2 : FLUJO LIBRE DE CAJA	\$ 760.74	\$ 929.27	\$ 1,117.74	\$ 1,354.40	\$ 1,677.72	\$ 2,407.20
EV 3 : FLUJO DE CAJA DE CAPITAL	\$ 762.53	\$ 927.89	\$ 1,117.90	\$ 1,355.66	\$ 1,679.27	\$ 2,415.38
EV 4 : FLUJO DE CAJA DE ACCIONISTAS	\$ 699.10	\$ 896.25	\$ 1,119.09	\$ 1,399.58	\$ 1,773.53	\$ 2,484.54