

**FACULTAD DE POSTGRADO**

**DUE DILIGENCE: UN PROCESO DE LA EMPRESA TIGO  
HONDURAS PARA LA ADQUISICIÓN DE COMPAÑÍAS DE  
CABLE Y TELECOMUNICACIONES**

**SUSTENTADO POR:**

**ROSA VIRGINIA MENCÍA PADILLA**

**NADIA ALEJANDRA SÁNCHEZ MEDINA**

**PREVIA INVESTIDURA AL TÍTULO DE**

**MÁSTER EN**

**DIRECCIÓN EMPRESARIAL  
FINANZAS**

**TEGUCIGALPA, FRANCISCO MORAZÁN, HONDURAS, C.A.**

**ABRIL, 2019**

**UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA CENTROAMERICANA**

**UNITEC**

**FACULTAD DE POSTGRADO**

**AUTORIDADES UNIVERSITARIAS**

**RECTOR**

**MARLON ANTONIO BREVÉ REYES**

**SECRETARIO GENERAL**

**ROGER MARTÍNEZ MIRALDA**

**VICERRECTORA ACADÉMICA**

**DESIREE TEJADA CALVO**

**DECANO DE LA FACULTAD DE POSTGRADO**

**CLAUDIA MARÍA CASTRO VALLE**

**MÁSTER EN**  
**DIRECCIÓN EMPRESARIAL**  
**FINANZAS**

**ASESOR METODOLÓGICO**

**VIANNEY PATRICIA VILLALTA RIVERA**

**ASESOR TEMÁTICO**

**DOUGLAS ANTONIO ZELAYA**

**MIEMBROS DE LA TERNA:**

**EDWIN ANTONIO ARAQUE**

**LILA MARGARITA RIVERA**

## **FACULTAD DE POSTGRADO**

### **DUE DILIGENCE: UN PROCESO DE LA EMPRESA TIGO HONDURAS PARA LA ADQUISICIÓN DE COMPAÑÍAS DE CABLE Y TELECOMUNICACIONES**

#### **NOMBRE DE LAS MAESTRANTES**

**ROSA VIRGINIA MENCÍA PADILLA**

**NADIA ALEJANDRA SÁNCHEZ MEDINA**

#### **Resumen**

En el presente trabajo, se explica la necesidad de un proceso escrito para la auditoría de venta, o adquisición de empresas de cable y telefonía para la empresa Tigo Honduras; se estudiaron procesos anteriores en los que la compañía ha participado a lo largo de 10 años, los más relevantes fueron el cierre de negociaciones con AMNET y MULTIFON entre otras, que no lograron culminar exitosamente. La recolección de datos en esta investigación se hizo mediante el método descriptivo a través de los instrumentos de observación directa e indirecta y utilizando la entrevista a profundidad como complemento; los hallazgos encontrados, reflejaron la deficiencia de los procesos utilizados por esta empresa en el pasado. En base a lo anterior, se recomendó un proceso específico para la adquisición o fusión de empresas que regule este tipo de operación con la finalidad de tomar decisiones oportunas y rentables que promuevan el crecimiento comercial de la misma y su competitividad en el mercado hondureño.

**Palabras claves:** Adquisición, auditoría de venta, Due Diligence, proceso.

## **GRADUATE SCHOOL**

### **DUE DILIGENCE: PROCESS IN TIGO HONDURAS FOR THE ACQUISITION OF CABLE COMPANIES AND TELECOMMUNICATIONS.**

**ROSA VIRGINIA MENCÍA PADILLA  
NADIA ALEJANDRA SÁNCHEZ  
MEDINA**

#### **Abstract**

This paper explains the need for a written process for the sale audit in the acquisition of cable and telephony companies for Tigo Honduras. Previous processes in which the company has participated over 10 years were studied most important were the closing of negotiations with AMNET and MULTIFON, among others that did not manage to complete. The data collection was through the descriptive method through direct and indirect observation instruments and using the in-depth interview as a complement, which reflected the deficiency of the processes used in the past. A specific process was recommended for the acquisition of companies that regulate the activities in order to make timely and profitable decisions that promote commercial growth.

**Key words:** Acquisition, due diligence, process.

## **DEDICATORIA**

### **Rosa Virginia Mencía Padilla**

Agradezco a Dios por haberme otorgado una familia maravillosa, quienes han creído en mí siempre, dándome ejemplo de superación, humildad y sacrificio e impulsándome a ser una mejor profesional cada día.

A mis padres por su apoyo incondicional en todo momento y guía en cada uno de los pasos, que con su ejemplo me ha inspirado a para poder continuar formándome como profesional.

### **Nadia Alejandra Sánchez Medina**

Primeramente, dedico este trabajo a Dios, quien siempre me ha llevado de su mano en los momentos más difíciles dándome fortaleza y me ha ayudado a culminar este reto, a mi mamá Araceli por creer en mí siempre, brindándome todo su amor y apoyo, a mis hermanos Eduardo y Sarahí por toda su ayuda en este proceso.

## **AGRADECIMIENTO**

Agradecemos profundamente a Dios, permitirnos culminar esta meta, a nuestras familias y amigos, compañeros de trabajo, catedráticos por las enseñanzas que nos han inspirado y fortalecido los conocimientos académicos mediante la retroalimentación a nuestra investigación, a nuestro asesor de temática Dr. Douglas Zelaya, asimismo a la Dra. Patricia Villalta asesora metodológica.

## ÍNDICE DE CONTENIDO

CAPÍTULO I. PLANTEAMIENTO DE LA INVESTIGACIÓN .....	1
1.1 Introducción .....	1
1.2 Antecedentes del problema .....	2
1.3 Definición del problema .....	3
1.3.1 Enunciado del problema.....	3
1.3.3 Preguntas de Investigación .....	4
1.4 Objetivos del Proyecto.....	5
1.4.1 Objetivo General.....	5
1.4.2    Objetivos Específicos .....	5
1.5 Justificación.....	6
CAPÍTULO II. MARCO TEÓRICO .....	8
2.1 Análisis de la Situación Actual.....	8
2.1.1    Análisis del Macroentorno .....	8
2.1.2 Análisis del Microentorno .....	11
2.2 Teorías de Sustento .....	13
2.2.1 Teoría de las Fusiones y Adquisiciones .....	14
2.3 Conceptualización .....	26
2.4 Instrumentos Utilizados .....	27
2.5 Marco Legal .....	28
CAPÍTULO III. METODOLOGÍA .....	30
3.1.1 Tipo y Nivel de Investigación.....	30

3.1.2 Descripción y Ámbito de la Investigación .....	31
3.1.3 Población y Muestra.....	32
3.1.4 Técnicas e Instrumentos para la Recolección de Datos .....	33
<b>CAPÍTULO IV. RESULTADOS Y ANÁLISIS .....</b>	<b>39</b>
4.1 Antecedentes.....	40
4.1.1 Breve Descripción Histórica.....	40
4.1.2 Servicios que Ofrece.....	41
4.2 Proceso Actual.....	42
4.2.1 Descripción de los Procesos .....	42
4.2.2 Análisis del Personal .....	42
4.3 Método de Medición a ser Aplicado .....	46
4.3.1 Justificación.....	46
4.3.2 Aplicación.....	46
4.3.3 Resultados.....	47
4.5 Propuesta de Mejora .....	54
4.6 Implementación de Cambios .....	74
4.6.1Cronograma de Aplicación.....	74
4.6.2 Detalles de cambios y responsables de la ejecución .....	75
<b>CAPÍTULO V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES .....</b>	<b>79</b>
5.1 Conclusiones .....	79
5.2 recomendaciones .....	82
<b>BIBLIOGRAFÍA .....</b>	<b>84</b>
<b>ANEXOS .....</b>	<b>87</b>
Anexo 1: Ley Marco del Sector de Telecomunicaciones.....	87
Anexo 2: Entrevistas realizadas.....	97

Anexo 3: Costo de boleto aéreo interno .....	118
Anexo 4: Aprobación asesor metodológico .....	119
Anexo 5: Aprobación asesor temático.....	120

## ÍNDICE DE ILUSTRACIONES

Ilustración 1: Gráfico De Evolución De Acuerdos En América Latina (Delloite, Mercado De Fusiones Y Adquisiciones En Latinoamérica, 2017).....	9
Ilustración 2: Proceso De Benchmarking Funcional (Espinoza, 2017) .....	16
Ilustración 3: Modelo Racionalista De Las Adquisiciones (P.S.Sudarsanam, 1996) .....	20
Ilustración 4: Proceso De Benchmarking (Psy Ma, 2017).....	16
Ilustración 5: Proceso De Planeación Auditoria De Venta O Due Diligence (Law&Finance, 2015) .....	25
Ilustración 6: Proceso Due Diligence Estructurado(Consultores, 2015) .....	26
Ilustración 8: Flujo De Trabajo.....	<b>¡Error! Marcador no definido.</b>
Ilustración 9: Flujograma Planeación Due Diligence .....	50
Ilustración 10: Diagrama De Gantt Propuesta Tigo.....	74

## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Matriz comparativa de benchmarking .....	34
Tabla 2: Plan de recolección de datos.....	37
Tabla 4: Preguntas de investigación alineadas con los instrumentos .....	36
Tabla 6: Formato de ingreso de datos 1 .....	57
Tabla 7: Formato de ingreso de datos 2 .....	58
Tabla 8: Formato de ingreso de datos 3 .....	61
Tabla 9: Formato de ingreso de datos 4 .....	62
Tabla 10: Formato de ingreso de datos 5 .....	63
Tabla 11: Formato de ingreso de datos 6 .....	63
Tabla 12: Formato de ingreso de datos 7 .....	64
Tabla 13: Presupuesto investigación foránea.....	76
Tabla 1: Análisis de riesgos del proceso.....	81



# **CAPÍTULO I. PLANTEAMIENTO DE LA INVESTIGACIÓN**

## **1.1 Introducción**

El presente trabajo plantea la situación de la no existencia de un manual que oriente el proceso de auditoría de compra (Due Diligence) en la empresa Tigo Honduras y que puede generalizarse a empresas de cable y telecomunicaciones que operan en la actualidad en el país; el estudio propone una solución basada en procesos de adquisición aplicados en forma incorrecta que se dieron con anterioridad en la misma empresa donde se observaron serias debilidades las cuales fueron enmendadas y fortalecidas en la presente propuesta, mediante la aplicación de conocimientos obtenidos a lo largo de los estudios realizados en la maestría, donde se pudo conocer la fundación teórica relacionada con la temática de adquisiciones y que brindo una plataforma más clara para el abordaje del tema seleccionado, lo cual por demás resulto muy interesante y edificante para las investigadoras, por cuanto estos procesos en Honduras no suelen ser tan comunes, con excepción del sistema financiero, donde en los últimos años se ha vuelto frecuente.

La circunstancia de que una de las personas involucradas en esta investigación trabajara en el pasado con esta empresa, sirvió para contar no solo con la colaboración de muchas personas dentro de la misma, sino disponer de recursos valiosos para la realización de este trabajo que aporta de por si grandes beneficios académicos a las involucradas, como a la empresa para redirigir en mejor forma sus procesos futuros de adquisiciones.

## **1.2 Antecedentes del problema**

En el año 2004, la empresa CELTEL fue adquirida por la compañía sueca Millicom, presentándola con su nuevo nombre Tigo como una marca amigable, cercana, vivaz, simple. Se le dio un nuevo giro a la empresa, la cual inició ofreciendo servicio de internet residencial, banda ancha, TV de entretenimiento, billetera electrónica, soluciones corporativas y la creación de una Fundación enfocada a la educación, emprendimiento y tecnología, posicionando el nombre en la mente de cada persona en el país, como efecto de esta estrategia, se da la primera adquisición, marcando así los inicios de la necesidad de un proceso de planeación de auditoría de venta (Due Diligence) en la fusión y compra.

Tigo actualmente cuenta con la adquisición de varias de empresas de cable y telefonía.

“Según Rodrigo Ribeiro y Alicia Serijas: “una adquisición es un acuerdo negociado entre dos partes mediante el cual un comprador adquiere el control de una empresa o de sus activos. La empresa adquirida se suele denominar empresa objetivo”. (Rodrigo Riberio, 2006).

La importancia de realizar la investigación de este tema es producto a que la adquisición, debería sujetarse al escrutinio de una detallada revisión de negocios; eso puede incluir una auditoría por una firma de auditores independientes, pero nunca se limita a ese tipo de estudio, debido a la naturaleza de una investigación especial y más profunda cuando se compara con otras revisiones necesarias para obtener la satisfacción de que la empresa objetivo es apta para adquisición. La amplitud de tal revisión, varía de acuerdo con las circunstancias del negocio objetivo, incluyendo los controles internos de sus operaciones, así como las influencias externas

de clientes, competidores, proveedores, organismos reguladores, así como las influencias económicas.

“Una fusión consiste en el acuerdo de dos o más sociedades jurídicamente independientes, por el que se comprometen a juntar sus patrimonios y formar una nueva sociedad. Si una de las sociedades absorbe los patrimonios de las demás se dice que ha ocurrido una fusión por absorción.” (Perez, 1993).

El alcance de la diligencia apropiada, puede variar desde una sofisticada investigación de compra con un informe escrito, hasta el descansar en la información financiera previamente certificada; una breve visita a la empresa objetivo, la disponibilidad de información confiable financiera y comercial, el tipo de transacción y otros factores.

“Auditoría de venta o Due Diligence, consiste en la investigación por parte del inversionista o sus asesores sobre el completo conocimiento de los negocios de la compañía a adquirir”. (Rosenbloom, 2002).

### **1.3 Definición del problema**

#### **1.3.1 Enunciado del problema**

La idea de la empresa Tigo Honduras en el último trimestre de 2018 como parte de su plan de expansión y crecimiento fue el de comprar nuevos operadores de la rama de televisión por cable y telecomunicaciones, mismo que se ha visto frenado por la inexistencia de un manual de procedimientos a seguir en la auditoría previa al cierre de una negociación de compra, enfocado a una planeación Due Diligence.

### **1.3.2 Formulación del problema**

De acuerdo con lo mencionado anteriormente y debido a la creciente expansión de las telecomunicaciones producto del avance acelerado de la tecnología, hoy en día son cada vez más empresas que buscan posicionarse estratégicamente en el mercado, creando o adquiriendo empresas con mercados consolidados para evitarse los costos de introducción a dichos mercados, de ahí que, en esta investigación, se plantea una interrogante.

¿Cuál es la situación actual de la empresa Tigo Honduras frente al empuje de la competencia cada vez más agresiva, con el surgimiento de nuevas empresas de telefonía, cable, televisión y servicios de voz y datos (internet) para clientes cada vez más exigentes?

### **1.3.3 Preguntas de Investigación**

Para brindar respuestas al problema identificado mediante el planteamiento de los objetivos específicos abajo expuestos, se han planteado las siguientes preguntas de investigación:

1. ¿Cuál es el proceso actual para la adquisición de empresas de cable y telecomunicaciones en Tigo Honduras?
2. ¿Cuáles son las ventajas de la existencia de un manual de procesos para la adquisición de empresas mediante la planeación auditoría de compra o Due Diligence en Tigo Honduras?
3. ¿Con cuales etapas debe estar conformado el proceso de auditoría Due Diligence de Tigo Honduras, enfocado hacia la adquisición de empresas de cable y telecomunicaciones para ser sistematizado?

4. ¿Cuáles con los tópicos más importantes del proceso de planeación de la auditoría de venta o Due Diligence para la adquisición de empresas de cable y telecomunicaciones ligadas con estrategias de cumplimiento en Tigo Honduras con los que deberá estar conformado el manual de procesos a proponer?

## **1.4 Objetivos del Proyecto**

### **1.4.1 Objetivo General**

Determinar el proceso conveniente para hacer más eficiente la adquisición de empresas de televisión por cable y telecomunicaciones que Tigo Honduras debe seguir de acuerdo al cumplimiento de sus políticas internas y personal capacitado en el tema, con la finalidad de reducir al mínimo los errores en procesos futuros de compra de las mismas.

### **1.4.2 Objetivos Específicos**

1. Describir el proceso actual para la adquisición de empresas de cable y telecomunicaciones de Tigo Honduras.
2. Analizar cuáles son las ventajas de la existencia de un manual de procesos para la adquisición de empresas mediante la planeación auditoria de compra-venta o Due Diligence en Tigo Honduras.
3. Determinar de manera sistematizada las etapas a seguir en el proceso de auditoría de compra- venta Due Diligence por parte de Tigo Honduras enfocado hacia la adquisición de empresas de cable y telecomunicaciones.

4. Proponer un manual detallado con los tópicos más importantes del proceso de planeación de la auditoría de compra-venta o Due Diligence para la adquisición de empresas de cable y telecomunicaciones ligadas con estrategias de cumplimiento en Tigo Honduras.

### **1.5 Justificación**

Los motivos que llevaron a investigar las causas y los efectos de la implementación de un proceso de auditoría de compra, Due Diligence en la empresa Tigo Honduras se centran en el análisis de la situación contable financiera de la empresa y sus estrategias de negociación para establecer un precio económico justo para los socios propietarios y colocar la empresa en una mejor posición de compra en el futuro. La importancia de conocer y reconocer los errores cometidos en operaciones pasadas, fortalecen la mejora continua y el crecimiento de Tigo en el mercado hondureño.

La relevancia que reviste esta investigación es importante, por cuanto en Honduras estos procesos de adquisición son poco frecuentes, sobre todo en sectores de negocios de alta rentabilidad como lo son las telecomunicaciones, ya que en el país esta dinámica ha estado ligada más al sector financiero, donde ha sido muy frecuente observar bancos internacionales absorbiendo o fusionándose con otros locales como para citar, lo fueron en el pasado: El Banco La Capitalizadora Hondureña, S.A. Bancahsa con el Banco del Ahorro Hondureño S.A, Bancahorro, dando lugar a BGA y posteriormente a través de una cadena de absorciones surgieron, Banco Cuscatlán de El Salvador, HSBC; CITI hasta hoy en día DAVIVIENDA de Colombia. En materia de telefonía móvil la más reciente en Honduras la hizo el grupo AOL América, propietaria de Claro, que absorbió a la Empresa Irlandesa DIGICEL. Como puede observarse fuera del campo financiero, estos procesos no son comunes en Honduras, por lo que esta investigación pretende establecer un punto de arranque de que a través de un proceso de auditoría debida compra-venta

o de Due Diligence para empresas interesadas en adquirirse, lo que propiciaría que con reglas de juego claramente definidas, más inversionistas pueden llegar al país y confiar que el clima de inversión que forma parte del riesgo país que de por si es alto, por variables ajenas a este proceso, como la corrupción prevaleciente en el país. Lo que el país necesita es un clima de inversión que de garantía jurídica favorable para la realización de negocios ganar-ganar. Es evidente que estos procesos traen muchos beneficios a las partes y sobre todo mejora notablemente la imagen del país en materia de confianza y seguridad jurídica para que esas inversiones no salgan del país, aunque cambien de dueño. El impacto económico es sostenible en la generación de empleo con altos niveles de especialización en las diversas áreas de operación de la empresa, posicionamiento tecnológico en cuanto a que el cliente puede acceder a tecnología de punta sin salir del país, inversiones por reposición tecnológica de las empresas participantes del sector; el PIB del país se ve altamente favorecido por el nivel de ingresos que generan estas empresas por pagos elevados en materia de impuestos. Finalmente es importante comentar, que en materia ambiental la instalación de las celdas de comunicación, instaladas en cada uno de los sitios de conexión, no provocan daños ambientales que impliquen agresión al medio ambiente como el corte de árboles o daños significativos a los bosques, o generación contaminación ambiental por la generación de gases o humo perjudicial a la salud de los habitantes cercanos a dichos sitios; aunque cabe destacar que en alguna época se mencionó reiteradamente que la irradiación de estas antenas provoca cáncer, lo cual no ha sido demostrado aun plenamente y la FDA que rige la administración de drogas y alimentos de los EEUU, quien decide sobre aspectos vinculados a la salud y que es globalmente reconocida y cuyos criterios y decisiones son aceptados en todo el mundo, no se ha pronunciado a este respecto.

## **CAPÍTULO II. MARCO TEÓRICO**

### **2.1 Análisis de la situación actual**

El contenido del presente capítulo, incluye el abordaje conceptual de los aspectos más importantes relacionados con el proceso que se debe seguir al momento de realizar un trabajo de verificación y comprobación administrativa, contable y financiera denominado “comprobaciones debidas”, 'diligencia debida' o 'auditoría de compra-venta' o Due Diligence como comúnmente se le conoce en inglés. A lo largo de este capítulo, se abordó la situación de las adquisiciones en América Latina, centrándose en las compañías de telecomunicaciones y su impacto en las diferentes economías ya que promueve las fuentes de trabajo por los importantes niveles de inversión realizados.

Esta metodología, es propia de una auditoría de vanguardia que sirve para diversos propósitos como lo fue el caso de la empresa Tigo Honduras que lo utilizó para estudiar y establecer la posibilidad de una adquisición de otras empresas dentro y fuera del país.

#### **2.1.1 Análisis del macroentorno**

El mercado de fusiones y adquisiciones en América Latina ha venido mostrando un constante crecimiento los últimos años; pese a ello, en Centroamérica no ha tenido un crecimiento significativo. El mercado de fusiones y adquisiciones en Latinoamérica registró hasta el mes de noviembre 20, 171,887 dólares. La suma de estas últimas llega a los 88,312 millones de dólares lo que supone un aumento del 3.74% en el número de operaciones realizadas hasta el año 2017, lo que demuestra que los países latinoamericanos se han enfocado en la mejora de las empresas mediante nuevos procesos y estrategias de auditorías de compra-venta, Due Diligence, sirviendo

como referencia para los demás países que aún no tienen un alto nivel para realizar el mismo.

El país más destacado en cuanto a procesos de fusión y adquisición en los últimos años fue **Brasil** quien lidera el ranking de países más activos de la región con 377 operaciones (pese al descenso del 15%), y con un aumento del 26% en el capital movilizado en términos interanuales (US\$ 27.794 millones). (EC, 2018).

No obstante, en Centroamérica también se han dado muchas fusiones y adquisiciones a lo largo de la evolución del mercado de las mismas en el continente, negociaciones que han sido exitosas y algunos casos fracasadas, precisamente por falta de implementación de eficientes estrategias, entre las más exitosas y sobresalientes está, la Corporación Multi Inversiones, fundada en Guatemala en 1920, alcanzó un acuerdo de venta parcial de los activos de Telefónica en El Salvador, Guatemala, Nicaragua y Panamá con Telefónica, por un monto de US\$500 millones (Fonseca, 2018), se hace mención de esta transacción ya que está en el rubro de las telecomunicación, mismo al que pertenece Tigo Honduras.

**Ilustración 1: Gráfico de evolución de acuerdos en América Latina** (*Delloite, Mercado de fusiones y adquisiciones en latinoamérica, 2017*)

El gráfico anterior, muestra la evolución trimestral de la cantidad de acuerdos concretados en Latinoamérica en el período 2016 hasta el primer trimestre de 2018.

A partir del segundo trimestre del 2017, se puede observar una actividad con tendencia hacia la baja. Entre el período antes mencionado y el primer trimestre del año corriente, la actividad en el mercado M&A (adquisiciones o fusiones) latinoamericano sufrió un descenso del 26%. (DELOITTE, 2017). Este fenómeno se dio por la incertidumbre del siguiente año, ya que se enfrentarían a dilemas políticos y por ende económicos.

Sin embargo, al comparar los meses de enero, febrero y marzo del 2018 con los del año anterior, se observa un crecimiento equivalente al 61% en cantidad de transacciones. Se puede acordar entonces, que en el período 2016-2018 se caracteriza por una tendencia al alza y a la baja con respecto a los volúmenes de acuerdos llevados a cabo en el mercado de fusiones y adquisiciones en la región de Latinoamérica.

Los mercados en la fusión o adquisición de empresas han sido también transversales, ya que países de Norteamérica han llegado a Centroamérica a comprar empresas que les han

interesado; para el año 2016 hubo un decremento en las transacciones centroamericanas, El porcentaje de las fusiones y adquisiciones que se realizó entre empresas centroamericanas se redujo a un 46% según un último estudio realizado, cuando históricamente esos índices estuvieron entre 50% y 60%. (Barrantes, 2016); Lo que indica es que cada vez hay un mayor número de compradores del exterior que se interesan por mercados de alto crecimiento como Centroamérica, que a pesar de sus riesgos, representa oportunidades interesantes de crecimiento y expansión.

Países como Colombia y Perú, además de las naciones de América Central, son ahora objetivos de las multinacionales. Incluso Argentina, a pesar de sus continuos problemas políticos y financieros, es objeto de interés. (Buchanan, 2018).

Unos de los factores que han influido en la escasa inversión de tecnología en la región centroamericana, ha sido la inestabilidad jurídica y política en países como Nicaragua, Guatemala y Honduras; pese a estos aspectos negativos, en el último trimestre del año 2019 las grandes multinacionales de las telecomunicaciones han apostado por la región Centroamericana y han cerrado tratos de compra por un valor de \$1,650 millones de dólares con Telefónica (Movistar) por las operaciones de Panamá , Costa Rica y Nicaragua. Esta dinámica de mercado puede gravitar a favor del liderazgo de la empresa Tigo en la región.

### **2.1.2 Análisis del microentorno**

Considerando que la empresa que desea realizar este tipo de procedimientos y procesos de compra-venta debe poseer un manual en donde se reflejen una serie de actividades asociadas al tipo de negociación que se vaya a realizar, demanda de asesoría y asistencia calificada y

especializada, requiriéndose un alto nivel de análisis, coordinación y racionamiento que permitan lograr los objetivos de una acertada gestión de adquisiciones.

Una operación de adquisición suele ser muy compleja afectando a las empresas participantes de una manera definitiva tanto en su mercado como en la parte financiera, pudiéndoles llevar a situaciones muy difíciles y complicadas de no hacerlo adecuadamente; por ello es conveniente estar muy seguro de que se desea realizar y ser consciente de cuál es el tipo de proceso (Perez-Íñigo, 2011). Es por eso que es necesario la implementación de un manual detallado y de la participación de profesionales de gran experiencia de cómo debe ser el proceso que se debe seguir para este tipo de negociaciones.

A principios de la década del 2000, se comenzaron a digitalizar las señales de televisión por cable, la primera en hacerlo fue AMNET (inicio operaciones en 1997 y en 2007 fue adquirida por Millicom originaria de Suecia y afincada en Luxemburgo cambiando su nombre a Tigo Home); posteriormente América Móvil lanzó su servicio de televisión por cable Claro TV, (inició operaciones en agosto del 2007) quienes también ofrecen servicios de valor agregado como son Video en Demanda (VOD), Pago por Ver (PPV) y Guías de Programación Interactivas, dando así inicio a los servicios de Televisión Interactiva Digital. Ambas empresas operan servicios independientes de Televisión Digital y Televisión Analógica con planes concretos de la convergencia a digital de la totalidad de sus servicios de televisión.

Actualmente la empresa Tigo, ha sido parte de una serie de cambios internos, todo esto se ha realizado con procesos de planeación de auditorías de compra-venta o Due Diligence, diferentes para cada área con el apoyo de los empleados calificados en el tema, mediante la unificación de procedimientos utilizados anteriormente en otros procesos de adquisición. El talento

humano en procesos de auditoria de compra-venta Due Diligence es parte fundamental para realizar una transacción de manera exitosa en el cumplimiento de las normas y estrategias que se formulan en el proceso.

Información obtenida a través de ejecutivos de la empresa revelan que “En el último trimestre del 2018, América Móvil competencia principal de Millicom en la región centroamericana, adquirió el 100% de las operaciones Telefónica Móvil de Guatemala, el 99.3% de los activos totales de Telefónica Móvil de El Salvador, cerrando con una ganancia de \$571.7 millones de dólares.

Asimismo, la empresa Millicom propietaria de TIGO Honduras a finales del 2018 compra el 80% de Cable Onda en Panamá por \$1,002 millones de dólares, Cable Onda es líder en el mercado de banda ancha, televisión de paga, telefonía fija y telecomunicaciones B2B en Panamá con un EBITDA de \$83 millones para un margen de 42.4%, gasto de capital para el período es de \$46 millones de dólares. El precio de compra implica un *valor de la empresa (EV) / utilidades antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (EBITDA)* de 7.9x y un *valor de la empresa (EV) / refugios contributivos (OCF)* de 14.9x basado en las proyecciones de gestión de 2019 para Cable Onda, que ha crecido constantemente en las últimas dos décadas.

Estas operaciones de adquisición en la región centroamericana, puntualizan como un destino de inversión en el rubro de las telecomunicaciones y con gran potencial de crecimiento, cabe destacar que Tigo se posiciona como líder en velocidad de descarga.

## **2.2 Teorías de sustento**

Las teorías que fundamentaron esta investigación y que plantean como soporte, son la teoría de fusiones y adquisiciones y el benchmarking; ambos apartados, son fundamentales en las

operaciones de fusión o compra de empresas y en la negociación moderna, se evalúan en conjunto las principales razones financieras, crecimiento anual de la operación, nivel de inversión anual.

### **2.2.1 Teoría de las Fusiones y Adquisiciones**

Fusión “es una serie de operaciones y transacciones que se realizan con la finalidad de unificar inversiones y criterios comerciales de dos compañías de una misma rama o de objetivos compatibles”.

Constituye una fusión, la absorción de una sociedad por otra con desaparición de la primera, y realizada mediante el aporte de los bienes de ésta a la segunda sociedad. Igualmente, puede hacerse ésta mediante la creación de una nueva sociedad, que por medio de los aportes, absorba a dos o más sociedades preexistentes. (Capitant, 1986).

Sin embargo, al analizar estos conceptos, las fusiones se pueden distinguir en dos visiones contrapuestas, la primera la que atrae una ventaja, tecnológica, financiera, fiscal, estratégica aumenta la capacidad de obtención de beneficios. La segunda por un error de cálculo de algunas de las partes implicadas de modo que hubiesen deseado no fusionarse (Rivera, 1992).

#### **Características:**

- Disolución de la sociedad absorbida que desaparece.
- Transmisión de la universalidad de los bienes de la sociedad absorbida a la sociedad absorbente.
- Los accionistas de la sociedad absorbida devienen en socios de la absorbente.
- Las fusiones son operaciones generalmente practicadas en periodos de expansión económica o de crisis.

- La transferencia de todo el patrimonio activo y pasivo de las sociedades absorbidas a las sociedades atrayentes o de las sociedades a fusionarse a la nueva sociedad.
- La disolución sin liquidación de las sociedades absorbidas a fusionarse.
- La atribución inmediata a los accionistas o de las sociedades absorbidas o de las sociedades que fusionan acciones de la sociedad absorbente o de la sociedad nueva.

A nivel internacional, se señalan las leyes antimonopolio que regulan el comercio, particularmente las fusiones o adquisiciones pueden verse obstaculizadas por presiones políticas o resentimiento popular aun cuando no se plantee la idea de un monopolio. (Brealy, Myers, & Allen, 2010)

En el caso de Honduras la ley de defensa y promoción de la competencia (2006) en el art. 12 hace mención a la prohibición de monopolios y promueve la libre competencia. Esa es la razón por la cual convergen en el país Claro (América Móvil) y Hondutel (compañía estatal), esta última centrada en la telefonía fija y venta de datos de internet residencial y corporativa y 12 empresas de televisión por cable afincadas en el país.

### **2.2.2 El Benchmarking**

El Benchmarking es un método sistemático de análisis de los mercados y consiste en realizar una comparación entre las empresas del mismo rubro, en este caso el área de Telecomunicaciones, consiste en comparar cuales son los servicios, productos y procesos que las demás empresas están utilizando igual o diferente a la empresa para hacer una pauta que indique

como planificar, recopilar información relevante, analizarla, ajustar para luego pueda ser implementada en las áreas que la empresa lo requiera, para a continuación realizar un proceso de monitoreo y seguimiento .

**Ilustración 2: Proceso de Benchmarking** (*Psy Ma, 2017*)

Para realizar una pre fase de análisis bajo esta metodología es necesario realizar un estudio de mercado mediante un Benchmarking funcional en el cual se puedan comparar con otras empresas de telecomunicaciones y conocer cómo se podría mejorar el proceso previo a la compra.

**Ilustración 3: Proceso de benchmarking funcional** (*Espinoza, Roberto Espinoza.es, 2017*)

El proceso de benchmarking funcional abarca los siguientes aspectos:

**Planificar:** ¿Qué se desea medir? Identificar cuáles son las áreas a mejorar en la empresa.

**Datos:** Fuentes internas y externas en la recopilación de la información, de esta captura de

datos dependerá el éxito o fracaso del proceso de estudio.

**Análisis:** Después de haber realizado la recolección de datos se procede a realizar un análisis de las causas en las diferencias encontradas, así mismo se podrán generar oportunidades para la misma.

**Acción:** Después de analizar la información y lograr identificar los mejores aspectos de las empresas que han sido seleccionadas, se toman como puntos de referencia para adaptarlos a la empresa, pero siempre añadiéndole alguna mejora o alguna ventaja que le aporte valor.

**Seguimiento:** En esta última etapa se debe hacer un informe con toda la información destacada del proceso. Esto ayudará a retomar el trabajo en proyectos posteriores, la idea es que se convierta en un ejercicio de la empresa sostenido en el tiempo para adoptar una mejora continua. (Espinoza, 2018)

Por otro lado, se encuentra la planeación auditoría de compra-venta o Due Diligence al momento de comprar fusionar una nueva empresa, Tigo Honduras no cuenta con el personal totalmente capacitado en las mismas, se propone un proceso de auditoría de compra-venta Due Diligence estructurado por fases, partiendo de un pre análisis, investigación de la empresa objetivo, para seguidamente, realizar una negociación final en base a lo que la investigación permita realizar, optimizando los recursos y previniendo los riesgos.

Esta etapa, sería la segunda previa a la compra de la empresa objetivo y cerrar la negociación todo esto servirá para llevar una estrategia de compra. Con una estructura más

específica, siempre basada en el proceso propuesto en la planeación Auditoría de compra-venta Due Diligence; Tigo Honduras podrá realizar una investigación de las áreas correspondientes a la estructura funcional y operativa de la empresa.

### **2.2.3 Análisis crítico de las metodologías**

Haciendo una mezcla de las metodologías sugeridas en el apartado anterior, de adquisiciones con Benchmarking se puede establecer que ambas son apropiadas para el abordaje de esta investigación por cuanto si bien internacionalmente estos procesos de adquisiciones en empresas de telecomunicaciones son bastante comunes en países más desarrollados, en Honduras no son muy comunes con excepción, como se cita en contenidos anteriores en el sistema financiero; para ello, la adición de la metodología Benchmarking es totalmente apropiada para este estudio, por cuanto y como se cita en el marco teórico en Centroamérica tanto AOL América como Millicom están haciendo procesos de adquisiciones muy importantes en los últimos años, por lo que estos ejemplos constituyen un ejemplo idóneo de Benchmarking a seguir en el caso de Tigo, Honduras.

Este proceso de auditoría de compra Due Diligence Tigo Honduras lo pretendió efectuar a través de investigaciones realizadas por personal que ya laboraba en la institución con el acompañamiento de expertos nacionales y con experiencia en el área correspondiente. La investigación de los estados financieros y su integridad están respaldados por firmas internacionales de auditoría y consistirán en la indagación del ámbito o entorno financiero de la empresa; la investigación, abarcará aspectos que buscan conocer si las personas dueñas de las empresas oferentes están ligadas a actividades ilícitas como el lavado de activos o políticas sujetas

a investigación por corrupción; sin embargo una de las debilidades de la auditoría de compra-venta Due Diligence es el carecer de procedimientos estructurados de cómo deben ser los proceso previo a las negociaciones;

Al carecerse de la experiencia necesaria en Honduras de estos procesos de adquisición, sin duda alguna en el caso Tigo Honduras, deberá utilizarse un modelo de Benchmarking como una etapa preliminar al de la planeación de auditoría de compra-venta o Due Diligence, previamente a un diagnóstico se debe proceder al proceso de investigación que la compra amerite.

## **2.2.4 Antecedentes de las metodologías**

### **2.2.4.1. Modelo racionalista de las adquisiciones**

Este proceso pretende brindar una visión racionalista de las adquisiciones, mediante el proceso de toma de decisiones. Se procede valorar los aspectos económicos, estratégicos y financieros de la oferta de adquisición, y oportunamente se llega a una cifra económica previo a la evaluación.

Una vez teniendo despejado los puntos claves del proceso, se debe conocer las etapas

principales para poder realizar una compra, según lo describe Sudarsanam en su teoría de las 3 etapas para las fusiones o adquisiciones de empresas.

### **Etapas 1**

- Desarrollo de la estrategia de adquisición, lógica de la creación de valor y criterios para la adquisición.
- Búsqueda del objetivo, selección e identificación.
- Evaluación estratégica de la compañía objetivo y justificación de la adquisición.

### **Etapas 2**

- Desarrollo de la estrategia de compra.
- Evaluación financiera y fijación del precio de la compañía objetivo.
- Negociación, financiamiento y cierre del trato.

### **Etapas 3**

- Evaluación de la afinidad organizacional y cultural.
- Desarrollo del enfoque de integración.
- Estrategia, organización y cultura de acoplamiento entre la adquirente y la adquirida.
- Resultados.

**Ilustración 4: Modelo racionalista de las adquisiciones (P.S.Sudarsanam, 1996)**

En el modelo gráfico antes expuesto, se puede observar la importancia de los objetivos estratégicos, la búsqueda del personal capacitado en el tema de adquisiciones; la evaluación estratégica da lugar a evaluar financieramente la empresa e identificar las posibles sinergias operativas y económicas, el desarrollo de una negociación que involucra un profundo compromiso de las partes; una vez aceptado el acuerdo lleva a un cierre y posteriormente a la integración de las empresas adquirente y adquirida..

#### **2.2.4.2 El Benchmarking**

Después de haber estudiado los antecedentes de las metodologías correspondientes al tema de las fusiones y adquisiciones de empresas, se pudo analizar que una de las metodologías que más podrían, adaptarse, utilizarse y combinarse en este tipo de transacciones son, además del modelo racionalista antes explicado, las del Benchmarking como una herramienta antes de realizar cualquier tipo de negociación, misma que podría ser útil al momento de realizar una comparación entre empresas, como ser: procesos, mercadeo, personal, tecnologías, etc. para así tener una razón más para fomentar los objetivos de mejora en la empresa. No obstante, esta herramienta que propone el Benchmarking podría ser mejorada en los aspectos de adecuaciones a grandes y pequeñas empresas, no solamente un mecanismo, acostumbrar a los empleados a realizar cambios o mejoras en base a los de otras empresas lo que podría ocasionar recibir resultados no esperados.

El Benchmarking es el punto de referencia para medir sus prácticas comparado a las que realiza la competencia en un mismo rubro, a este enunciado se le denomina Benchmarking competitivo, el cual brinda parámetros para mejorar los procesos dentro de una empresa y mejorar diferentes aspectos frente a sus competidores.

Al no existir un mercado de valores en Honduras la tarea de adquirir y valorar empresas se vuelve compleja, por lo tanto, se elige Benchmarking, por el aporte de variables cualitativas y cuantitativas ya que propone una perspectiva amplia para la toma de decisiones hechas por los directivos de Tigo Honduras y las cuales se adaptan al tipo de investigación propuesta.

#### **2.2.4.3 Due Diligence (Auditoría de compra-venta)**

La metodología de la auditoría de compra-venta o Due Diligence muestra un panorama claro de cómo debe ser la planificación del proceso de compra-venta, que aspectos deben ser analizados antes de cualquier negociación, dar seguimiento y monitorear cada una de las áreas que se encuentren con bajos resultados, es un instrumento que genera confianza para evitar o tener un proceso de compra-venta fallido ya que reduce los riesgos, optimización de tiempo y recursos. Por otro lado, es importante mencionar que se debe contar con el personal capacitado, tecnologías de información y recursos necesarios para cumplir los objetivos propuestos con un proceso de Due Diligence.

La planeación Due Diligence trata de realizar una investigación o una auditoría del análisis económico-financiero, legal y social de la empresa que se tiene como objetivo, iniciándose con la recolección de la información necesaria que sirva al momento de evaluar los riesgos y contingencias que podrían incurrir al momento de adquirir o fusionar una empresa para conocer los mecanismos de cómo evitarlos o reducirlos.

Al momento de realizar este tipo de investigaciones, se debe tomar en cuenta personal capacitado ya sea recurso humano con el que la empresa ya cuenta o un auditor externo con experiencia en el rubro, estas personas deberán completar una serie de listas y sumarios que ofrece

como instrumento la metodología de la auditoría de compra-venta o Due Diligence.

Dentro de los tipos de auditorías de venta o Due Diligence que se pueden realizar se encuentran:

- Análisis legal.
- Auditoría contable.
- Análisis de la información financiera.
- Análisis de la información de gestión.
- Aspectos organizativos.
- Aspectos medioambientales.
- Tecnologías de la información y seguridad lógica.
- Recursos Humanos.
- Negocio o comerciales.

El análisis legal, cubre todos los aspectos jurídicos que deben cumplirse en este tipo de negociaciones, incluye los contratos que estén bajo órdenes lícitas y en vigencia, juicios actuales y potenciales, el cumplimiento del Código de Comercio en su apartado de adquisiciones y fusiones, el cumplimiento de la Ley Marco de Telecomunicaciones que regula este rubro de empresas. El fin más importante redactar la carta convenio para la futura compra.

Auditoría contable es necesaria ejecutarla con un mínimo de 5 años de manera retroactiva, se analizan reparos, ajustes, multas, no conformidades, se estudian los análisis de saldos, análisis de movimiento, inspección de bienes materiales, estados de flujo de efectivo, análisis de libros

contables, inversiones y deudas.

El análisis de la información de la gestión abarca las generalidades de su estructura organizativa, procesos, tiempos costos todo en función de optimizar los recursos disponibles enmarcados en las políticas de la organización y corregir aquellos aspectos deficientes que generan fuga de dinero e identificar las ventajas competitivas con las que se cuenta.

Los aspectos organizativos son examinados centrándose en su estructura jerárquica, número de empleados, extensión geográfica de la operación, especialización en sus diferentes áreas de trabajo.

Aspectos medioambientales, son los temas relacionados a las licencias y permisos ambientales para la operación, estrategias de mitigación, cumplimiento de convenios ambientales, deben ser administrados por un profesional con mucha experiencia en el área de ingeniería ambiental, y están contemplados en la Ley general del medio ambiente.

Tecnologías de la información y seguridad lógica, se refiere a la estructura informática y a la mitigación de riesgos cibernéticos que podrían afectar a la empresa, análisis de sus paquetes informáticos, licencias, restricciones de información y protección de datos.

Los aspectos de recursos humanos se centran en la gestión de talento humano, los perfiles directivos, estudio de plan de crecimiento y carrera, pasivos labores, establecer escenarios de integración entre las dos entidades a fusionarse o en caso de adquisición establecer el personal que

se integrará a la nueva organización, costos de integración.

El aspecto de negocios está conformado por todas las oportunidades de crecimiento y expansión de mercado, examinando el portafolio de productos y servicios.



**Ilustración 5: Proceso de planeación auditoría de venta o Due Diligence** (*Law&Finance, 2015*)

### **Ilustración 6: Proceso Due Diligence estructurado** (*Consultores, 2015*)

#### **2.3 Conceptualización**

**Fusión:** Se puede denominar como la unión de dos o más empresas para pasar a formar solamente una, experimentando entre cada una de ellas una serie de cambios y nuevos pasos a seguir dentro de la misma.

**Adquisición:** Es una negociación directa, en la que una empresa compra los activos o acciones de la otra y en la que los accionistas de la compañía adquirida dejan de ser los propietarios de la misma.

**Estrategia:** Puede ser definida como la determinación de las metas y objetivos de una empresa a largo plazo, las acciones a emprender y la asignación de recursos necesarios para el logro de dichas metas.

**Controles Sox:** Controles internos empresariales que evitan la corrupción y riesgos financieros, fraudes, bancarrota exigidos a empresas que cotizan en la bolsa de valores de Estados

Unidos establecidos en la Ley Sarbanes Oxley de 2002 (Ley Sox).

**Due Diligence o Diligencia debida:** Estrategia que utilizan las empresas, previo a la adquisición o fusión con otra para conocer datos relevantes de las compañías con las que realizarán esta negociación.

**Planeación:** Elaborar un plan de trabajo para realizar actividades a un determinado tiempo.

**Planeación Estratégica:** Los planes estratégicos deberían ser aquellos propuestos y apoyados por los propietarios y por la alta administración quienes ciertamente deberían considerar a las adquisiciones como una avenida hacia el crecimiento y la evolución.

**Principio de Libre Competencia:** Según este principio, las telecomunicaciones en Honduras deben desarrollarse bajo un régimen de libre mercado, en el cual coexistan varias empresas pugnando por brindar diversos servicios, cada vez de mejor calidad y bajo tarifas permanentemente más competitivas, que finalmente redunden en beneficio del usuario. En tal sentido, está prohibido todo acto que tienda a crear prácticas monopólicas, controlistas y restrictivas de la leal y sana competencia en el mercado.

## **2.4 Instrumentos utilizados**

Por las características especiales de esta investigación que demandan procesos y métodos específicos para este tipo particular de auditoría, incorporada a la experiencia de los que tienen la responsabilidad de la captura y análisis de los datos, los instrumentos que se utilizaron en las metodologías implementadas en este estudio, fueron los formatos de ingreso de datos tanto en la metodología del Benchmarking como en la de la auditoría de compra-venta o Due Diligence,

mismas que servirían para realizar análisis financieros, legales y sociales de las empresas de transacciones comparadas como en las empresas objetivo; una vez obtenida la información, se procede al análisis de datos provenientes de los formatos de diversos temas consultados como los estados financieros, ventas, mercadeo, publicidad, perfil de empleados, perfil de proveedores, propietarios etc. Esta misma información será necesaria para documentar el proceso que se está realizando, ya que las personas que lo inicien deberán ser parte de toda la negociación hasta su cierre, documentando así toda la información recolectada ya sea de forma física o digital; por otro lado, la información que este tipo de investigaciones requieren es muy amplia, es por eso que se está utilizando el benchmarking como una etapa previa a la auditoría, para luego desarrollar la planeación de Auditoría de compra-venta o de Due Diligence.

## **2.5 Marco legal**

El rubro de las telecomunicaciones y el servicio de televisión por suscripción vía cable, está regulado y controlado por la Ley Marco del Sector de Telecomunicaciones de CONATEL en donde son reguladas todas las acciones que en el rubro se realicen, sin excluir la comercialización entre empresas ya sea de telefonía o de cable, mediante el cumplimiento de las normas y políticas que recaen en ellas, tal como se expone en el artículo 75 cumple y hace cumplir las leyes, reglamentos, normas técnicas y demás disposiciones internas, así como los tratados, convenios y acuerdos internacionales sobre telecomunicaciones.

1. Adopta las medidas necesarias para que los servicios de telecomunicaciones se brinden en forma eficiente, ininterrumpida, sin interferencias y sin discriminaciones.

2. Vela por el respeto de los derechos de los usuarios y evita se afecte indebidamente sus intereses.
3. Se asegura que los operadores de redes de telecomunicaciones den acceso, en igualdad de condiciones, a otros operadores y usuarios que se encuentren en la misma o análogas circunstancias.
4. Determina y combate las acciones que limiten o distorsionen la libre competencia, de acuerdo al presente Reglamento; además califica cuándo un servicio está siendo prestado en régimen de libre competencia y cuándo no lo está, en tal caso establecerá las medidas correctivas que correspondan.
5. Vela por el estricto cumplimiento de las obligaciones establecidas en las concesiones, licencias, permisos o registros.
6. Administra y controla el uso del espectro radioeléctrico y realiza la comprobación técnica de las emisiones radioeléctricas, así como la cancelación de aquellas que no cumplan con los requisitos establecidos por la ley marco y sus reglamentos.
7. Ordena a las estaciones de radio y televisión u otros servicios de difusión, que brinden un espacio para las transmisiones en cadena nacional, y supervisa el cumplimiento de esta obligación en los términos y condiciones que ya establece el reglamento respectivo.
8. Solicita información a los operadores, sobre los asuntos que sean de competencia de CONATEL.
9. Autoriza a los operadores la modificación de la ubicación de redes o antenas, o la introducción de alteraciones de carácter técnico en los equipos.
10. Realiza las diligencias para el cumplimiento de sus funciones.
11. Verifica que los equipos que operen servicios de telecomunicaciones, sean homologados.

12. Autoriza el traspaso, enajenación o gravamen de los bienes destinados a la prestación del servicio concedido, se exceptúa el gravamen del espectro radioeléctrico.
13. Autoriza la venta o cesión, a cualquier título, de todo o parte de las acciones o intereses de las empresas concesionarias.

En el capítulo décimo tercero del Código de Comercio de Honduras a partir del artículo 344 al 354 se hace mención de la transformación y fusión de empresas, la debida regulación para la absorción de sociedades.

## **CAPÍTULO III. METODOLOGÍA**

En el presente capítulo, se muestran los aspectos involucrados en el uso de la metodología que las investigadoras consideraron apropiadas para este estudio. Se muestra el enfoque metodológico, y su diseño y que se consideran apropiadas para la presentación y análisis de los datos objeto de hallazgo.

### **3.1.1 Tipo y nivel de investigación**

Las técnicas utilizadas en la compra o fusión de Tigo Honduras se enmarcan dentro de las metodología mixta (ver cita), Cualitativa-Cuantitativa, el proceso Due Diligence en sus diferentes modalidades abarca auditorias referentes a las características cualitativas vinculadas a aspectos etnográficos o sociales de los clientes y proveedores de Tigo Honduras tales como: sexo, nivel de ingreso, preferencias u orientación de consumo, tipo de tecnología utilizada y en los aspectos

cuantitativos: nivel de inversión de la empresa, calidad de su cartera de clientes y proveedores generación de empleo, porcentaje de absorción de mercado, análisis de sus estados financieros etc.

Esta investigación presenta un enfoque mixto, ya que tal y como menciona Hernández Sampieri y Mendoza (2008) “los métodos mixtos representan un conjunto de procesos sistemáticos, empíricos y críticos de investigación e implican la recolección y el análisis de datos cuantitativos y cualitativos, así como su integración y discusión conjunta, para realizar inferencias producto de toda la información recabada (Meta inferencias) y lograr un mayor entendimiento del fenómeno bajo estudio” (p.546)”.

Las metodologías utilizadas fueron adaptadas al modelo de negociación que realiza específicamente en Tigo Honduras, basándose en un antes, durante y después de cada una de las posibles compras o fusiones a realizar, mismas donde se pudo hacer una planificación y que tipo de auditoría se debería realizar dependiendo del giro y estructura de cada una de las empresas objetivo, utilizando así, el benchmarking como una etapa previa a la investigación y el Due Diligence para investigación o auditoria como tal. Las metodologías utilizadas se complementan de tal manera que no solamente se realiza la transacción, sino que también existe un monitoreo posterior a la misma.

### **3.1.2 Descripción y ámbito de la investigación**

La unidad de análisis en esta investigación, está comprendida por empleados técnicos y de nivel ejecutivo involucrados en la operación de la empresa Tigo Honduras (Oficina principal) que han participado en procesos diversos de compra de compañías, haciendo comparaciones de adquisiciones de equipos técnicos entre empresas del mismo rubro, implantación de tecnologías y nuevas plataformas, inclusive la comparación de diversos sistemas de seguridad, ya que muchas de las torres de transmisión son compartidas por los dos operadores de telefonía celular dentro del país; también es importante estudiar y comparar los niveles de inversión y posición en el mercado hondureño.

Como técnica de recopilación de datos cuantitativos se ha elegido la observación directa, por que va de la mano con el tipo de la investigación descriptiva, esta técnica proporciona datos cuantificables y tiene acceso a cierta documentación para el análisis de los resultados, observación indirecta ya que se puede percibir la experiencia de las personas que han sido parte de algunos de los procesos de adquisición de empresas en Tigo Honduras.

Como técnica de recopilación de datos cualitativos se utilizó la entrevista a profundidad ya que el consultado revela información necesaria en complemento a la información cuantitativa para ser analizadas.

Ambos instrumentos fueron aplicaron a empleados de Tigo Honduras involucrados en el proceso de compra de empresas ya que son ellos los que realizan las investigaciones, manejo de la documentación y proceso.

### **3.1.3 Población y muestra**

La razón por la cual no se hizo la identificación de una población y la determinación de una muestra en esta investigación, es por el tipo de estudio que se realizó y que corresponde al caso de una sola empresa, como lo es Tigo Honduras se vuelve unidad de muestra única; al ejecutar la metodología Benchmarking, la toma de decisiones es realizada por la alta dirección gerencial, en conjunto con técnicos y empleados con la experiencia debida. Por lo antes expuesto, se determinó realizar entrevistas a profundidad al personal directivo en el año 2018. Para evidenciar las operaciones de compra en el pasado se localizó a los ejecutivos que participaron en los procesos de compra de Multifon y Amnet en los años 2008 y 2011. Debido a las estrictas políticas de seguridad de la información de Tigo Honduras, no fue permitida la ejecución de una encuesta entre los directivos involucrados.

Tigo cuenta con un cuerpo de ocho directores y un gerente general de esa población se tomó una muestra de 4 directores clave: Planeación, Finanzas (Director y Contralor) y Seguridad

El método Due Diligence fue aplicado al personal con mucha experiencia en Tigo Honduras específicamente en las oficinas principales ubicadas en Tegucigalpa la razón para no establecer una muestra es que el personal involucrado es selectivo al nivel gerencial o jefatura, las tomas de decisiones siempre son efectuadas por la gerencia en general apoyada por las investigaciones previas de personal de confianza. Se utilizó el muestreo no probabilístico, ya que es solamente un porcentaje del personal clave en este tipo de procesos.

El consejo directivo de Tigo está conformado por un gerente general, director de finanzas en importancia este puesto es el segundo al mando, director de Tigo Business (Negocios corporativos), director de experiencia del consumidor, director de asuntos corporativos, director de mercadeo, director de recursos humanos, director de negocios a consumidor (Ocho ejecutivos en total) liderados por el presidente de la junta directiva, se realizaron una serie de preguntas por medio de una entrevista, mediante llamada telefónica, misma que por razones de confidencialidad no pudo ser grabada, ni se autorizó dar los nombres de las personas, ya que algunas de ellas ya han sido despedidas de la empresa. Se tomaron como muestra importante porque fueron parte de las adquisiciones más significativas para Tigo Honduras.

#### **3.1.4 Técnicas e instrumentos para la recolección de datos**

Para la preparación de los datos obtenidos en esta investigación, se utilizó como fuentes primarias de datos a la empresa Tigo Honduras y como fuentes secundarias a técnicos, empleados y personal ejecutivo de la empresa. Como instrumento base, se utilizó la entrevista a profundidad

aplicada al personal involucrado en el proceso de Benchmarking, el cual se hizo acompañar con un formato para la observación directa de los tópicos esenciales que exige el Benchmarking en este caso la comparación se hizo con la empresa Claro Honduras. Seguidamente, se muestra una matriz comparativa relacionada con lo antes expuesto.

**Tabla 2: Matriz comparativa de Benchmarking**

<b>Tópicos a investigar</b>	<b>Tigo (Cifras)</b>	<b>Claro (Cifras)</b>
Retorno de la inversión		
Crecimiento estimando en el último año		
Crecimiento efectivo		
Utilidades Netas		
Cuota de mercado		

La entrevista fue el instrumento aplicado a personal de confianza involucrado en el proceso Due Diligence, áreas de planeación, seguridad, también se observó al personal que estaba en las

áreas de interés para el proceso de planeación, que conoce el tema, al mismo tiempo se identificaron las falencias del proceso de una negociación ya sea de compra de empresas, Aunque Millicom posee un comité de cumplimiento donde se dirigen todas las directrices a seguir es necesario establecer un procedimiento que esté debidamente comprobado para establecer una planeación estratégica correcta enfocada en el crecimiento económico de Tigo Honduras.

### 3.1.5 Plan de recolección y procesamiento de datos

Para la recolección de datos de benchmarking se establece una matriz (Autoría propia) para controlar las actividades realizadas, esta tabla de cotejo para recolección de datos contiene instrumento aplicado, el nombre de la persona que realizó el instrumento, el tiempo invertido en la actividad, a que personal fue aplicado, fecha en la que se efectuó la actividad, estas matrices de llenado de datos fueron diseñadas en base al proceso que la metodología del benchmarking propone, en donde se deben llenar para posteriormente realizar el análisis de los datos y luego el monitoreo y seguimiento.

**Tabla 3:** Plan de recolección de datos

Fecha	Entrevista	Realizada a:	Efectuada por:	Tiempo estimado	Lugar
20- nov-2018	Entrevista Presencial 1	José De Gracia Ex director financiero	Nadia Sánchez	45 min	Despacho Privado

<b>24 nov-2018</b>	Entrevista presencial 2	Rogelio Pacheco (Ex jefe de seguridad e investigaciones)	Nadia Sánchez	2 horas	Restaurante Hotel Intercontinental TGU
<b>1 dic- 2018</b>	Entrevista 3 presencial	Ramón Díaz (Ex contralor financiero)	Nadia Sánchez	1:30 horas	Restaurante Il Padrino TGU
<b>26 nov 2018</b>	Entrevista Telefónica 4	Jonathan Alonso (Ex encargado Planeación estratégica Tigo Star)	Nadia Sánchez	30 min	(Entrevista Telefónica)

**Tabla 4:** Preguntas de investigación alineadas con los instrumentos

<b>Objetivo Específico</b>	<b>Pregunta</b>
Describir el proceso actual para la adquisición de empresas de cable y telecomunicaciones en Tigo Honduras	<p>1- ¿Cuál es el proceso actual para adquisición de empresas de cable y telecomunicaciones que ejecuta Tigo Honduras?</p> <p>2- ¿Qué deficiencias podría enumerar en el proceso actual de adquisición de compañías de cable y telecomunicaciones</p>

	<p>3- ¿Cuáles son los retos que han identificado en los procesos de compra de empresas anteriores?</p> <p>4- Podría explicarme los controles Sox aplicados en la operación de Tigo Honduras?</p>
<p>Analizar cuáles son las ventajas de la existencia de un manual de procesos para la adquisición de empresas mediante la planeación Due Diligence en Tigo Honduras</p>	<p>5- ¿Podría enumerar beneficios o ventajas de un manual de procesos para la compra de empresas?</p> <p>6- ¿Cómo están conformados los equipos que laboran en la planeación Due Diligence en Tigo Honduras?</p>
<p>Determinar las etapas a seguir del proceso Due Diligence por parte de Tigo Honduras enfocado hacia la adquisición de empresas de cable y telecomunicaciones.</p>	<p>7- ¿Según su criterio qué etapas deberían de implementarse en el proceso de compra de empresas?</p> <p>8- ¿Qué hallazgos deben llamar la atención en la investigación económica?</p>

	<p>9- ¿En cuánto tiempo se han realizado este tipo de transacciones?</p> <p>10¿Qué índices mercantiles deben medirse?</p>
<p>Proponer un manual detallado con los tópicos más importantes del proceso de planeación Due Diligence para la adquisición de empresas de cable y telecomunicaciones ligadas con estrategias de cumplimiento en Tigo Honduras.</p>	<p>11- ¿Cuáles son los tópicos más importantes que deberían detallarse en la implementación del proceso Due Diligence?</p> <p>12- ¿Cuál ha sido la documentación que Tigo Honduras ha visto necesaria a utilizar en transacciones de adquisiciones? Enumerar</p> <p>13- ¿Se han contratado empresas externas para colaboración en el proceso de planeación Due Diligence en adquisición de empresas?</p>

**3.2 Metodología de la auditoría de compra y venta o Due Diligence**

La auditoría de compra-venta Due Diligence o diligencia debida, es aquella en la cual se realiza una investigación previa, que determinará la conveniencia de adquirir la empresa, la cual se pretende comprar o vender.

Este proceso es reforzado con una planeación estratégica, misma que está basada principalmente en el llenado de las matrices, sumarios y listas de cotejo, que dará un amplio horizonte de análisis no solamente financiero sino también del talento humano con el que cuenta la empresa objetivo, metodologías de publicidad que utilizan, cuestiones legales, etc.

## **CAPÍTULO IV. RESULTADOS Y ANÁLISIS**

En este capítulo se exponen todos los resultados encontrados, basándose en las metodologías escogidas, como el modelo racionalista de las adquisiciones, el Benchmarking y la auditoría de compra-venta o Due Diligence, todas estas, fueron validadas mediante el instrumento de entrevista utilizado, enmarcados en el cumplimiento de los objetivos del proyecto; así mismo, para dar respuesta a las preguntas de investigación formuladas.

## **4.1 Antecedentes**

### **4.1.1 Breve descripción histórica**

El 6 de enero de 1994, se otorgó la concesión de explotación de Servicios de Telefonía Móvil Celular en la República de Honduras, a las Compañías Motorola INC, Millicom International Cellular, S.A. (MIC) y Proempres, S.A. representadas por la sociedad Telefónica Celular, S.A. (CELTEL).

Dicho convenio fue suscrito por ambas partes con fecha 7 de agosto de 1995. La concesión otorgó a la empresa Telefónica Celular, S.A. (CELTEL), el derecho para explotar los servicios de telefonía móvil dentro del territorio hondureño, utilizando la Banda de Frecuencia "A", a partir del mes de junio de 1996.

En ese entonces, en los análisis de mercado se presentaba que la zona ideal para la cobertura eran las ciudades principales (Tegucigalpa y San Pedro Sula), así como también el corredor que hay entre las mismas. Bajo esa área se encuentran un total de 2, 286,100 habitantes, los cuales representan el 40 % de la población total de Honduras y un 69% de la población económicamente activa.

Para el logro de esta misión y con una inversión inicial de US \$ 7, 900,000.00, se colocó un Switch Motorola EMX-2500G y 6 celdas con una capacidad de 6,000 abonados y con un total de 94 canales de voz.

Dado el rápido crecimiento y con el objetivo de satisfacer nuevas necesidades de los clientes, en 2000 se implementó una nueva red con moderna tecnología digital CDMA continuando siempre con la operación de la red analógica.

Además de la implementación de la tecnología CDMA, en CELTEL se inició la comercialización de una serie de servicios de valor agregado que han modernizado el estilo de vida

de todos los hondureños, logrando con ello contribuir al nivel de productividad de los clientes y al desarrollo del país. En el año 2004 la empresa incorporó la nueva red GSM (Global System for Mobile Communications), 112 celdas que cubren todo el país. Con el lanzamiento de GSM la empresa busca refrescar la marca y presenta su nuevo nombre Tigo, posicionando el nombre en la mente de cada persona en el país. Tigo presenta nuevos servicios de valor agregado, como el roaming en todo el mundo, así como trámites más ágiles, rápidos y sin inconvenientes para los clientes; extendiéndose hasta Guatemala y El Salvador. El 28 de agosto del año 2008 Tigo lanzó comercialmente el servicio de 3G con UMTS/HSDPA en 850 MHz. Actualmente cuenta con 4 millones de usuarios en todo el país.

Tigo fue lanzado en Honduras en agosto de 2004, como parte de un proceso de integración de la marca nacional CELTEL con las internacionales, siendo el mayor operador de telefonía móvil del país. Tigo compite con el operador regional Claro de América Móvil con servicios sobre redes AMPS/CDMA y GSM/GPRS, en 800 y 850 MHz respectivamente. El 28/08/2008 Tigo lanzó comercialmente el servicio de 3G con UMTS/HSDPA en 850 MHz. En enero del 2012 Tigo lanzó su red 4G con tecnología basada en HSPA+ en 850 MHz iniciando en la ciudad de Tegucigalpa siendo ellos los primeros en introducir esta tecnología.

Actualmente Tigo emplea a 2500 personas, donde 49% de la fuerza laboral son mujeres. Además, trabaja con 2,149 proveedores nacionales y cuenta con 55,000 puntos de venta a nivel nacional.

#### **4.1.2 Servicios que ofrece**

Para mayo 2018, Tigo en Honduras cuenta con una cuota del mercado hondureño de telefonía celular de aproximadamente un 65%, es una de las empresas más grandes del país, con una inversión anual promedio de USD\$100 millones, cuenta con más de 5 millones de usuarios de

sus servicios Tigo Móvil, Tigo Business, Tigo STAR, y Tigo Money, representa el 12% de inversión extranjera en el país. Además, representa el 6% de la totalidad de los impuestos recaudados anualmente en Honduras.

Tigo Móvil vende los planes pre y pos pago, aparatos celulares, GPS Tigo Business soluciones corporativas, Tigo Star TV paga por cable, Tigo Money billetera electrónica.

## **4.2 Proceso actual**

### **4.2.1 Descripción de los procesos**

El proceso de decisión de compra y venta de una empresa a través de la metodología de auditoría de compra-venta o Due Diligence, consiste e informar al departamento legal y de seguridad el deseo de adquirir una empresa, debido a su localización o área de cobertura; se inicia una investigación preliminar a los accionistas, quienes deben pasar los filtros los cuales no deben tener relación con actividades ilícitas o escándalos, reporte del buró de crédito positivo, con respecto situación legal de la empresa, se investiga y si esta está legalmente constituida , si tiene permisos de operación, si cuenta con licencia por parte de CONATEL, de cumplir con estos requisitos se procede a integrar a los diferentes departamentos que al final toman la decisión de presentar un oferta de compra, no existen políticas específicas para la compra de empresas o un proceso escrito que guíe este tipo de transacciones.

### **4.2.2 Análisis del personal**

El personal involucrado en los procesos de compra son equipos multidisciplinarios

compuesto generalmente por los siguientes integrantes: el departamento legal que cuenta con 4 abogados, un oficial legal y un gerente legal, el departamento de seguridad consta de un jefe encargado de realizar las investigaciones a los accionistas, y un gerente de seguridad quien es auxiliado por un analista de seguridad en conjunto se consolida la información recabada, el jefe de seguridad redactará un informe con sus valoraciones, este es entregado a la gerencia general. Cabe destacar que al encontrar hallazgos de piratería o nexos con actividades ilícitas en la investigación hecha a los accionistas se da por terminado el proceso de compra.

En caso de aprobar la investigación preliminar participan el departamento técnico para el análisis de equipo, el departamento contable con una investigación minuciosa en el tema contable y financiero y, fiscal.

Seguidamente de concluir estos análisis se procede a exponer una oferta de compra y se procede a la adquisición de la empresa.

#### **4.2.3 Hallazgos y resultados obtenidos**

Seguidamente, se presentan los datos obtenidos del trabajo realizado en el capítulo anterior de metodología, complementándolo con la interpretación de los resultados que se utilizaron para la creación de un proceso de planeación de auditoría de compra-venta o Due Diligence para Tigo Honduras en el último trimestre del año 2018.

En el análisis de los resultados se da a conocer los hallazgos encontrados en la implementación del instrumento tanto de observación directa como el de la entrevista a profundidad con las personas que han participado y que todavía no han intervenido en el proceso

de compra de empresas, mediante planeación Due Diligence, con el propósito de tener una visión amplia e identificar el conocimiento del tema, con los resultados se realizó un enfoque basado en la necesidad de creación del manual para llevar a cabo este tipo de negociaciones.

La entrevista a profundidad la cual fue el medio de verificación y hallazgo de los datos cualitativos de la investigación, buscando realizar un análisis de cada una de las diferentes experiencias en la planificación y el proceso como tal, se decidió buscar a las personas del departamento de seguridad de la empresa, mismo departamento en el cual se realiza toda la parte investigativa de la planeación Due Diligence, con variables que ayudaran a enumerar cada uno de los hallazgos, información (Documentos) necesaria, así como las ventajas y desventajas de este tipo de negociaciones, todas las variables fueron identificadas mediante un cuadro de operacionalización de variables, indicadores, dimensiones y preguntas a realizar.

El principal objetivo de la realización de entrevistas a personas clave que hayan participado en los procesos de compra de empresas, siguiendo una estructura distinta en cada una de ellas, enfocara directamente en las ventajas y desventajas de la creación de un proceso de planeación Due Diligence estandarizado y acoplado a cada uno de los diferentes procesos de adquisición que se realizan.

Según los resultados obtenidos se han obtenido los siguientes hallazgos:

- La mayor parte de los empleados que formaron parte en la investigación de empresas para realizar el proceso de compra o fusión de las mismas, comenzó el proceso, pero al momento finalizar el proceso ya no se encontraban laborando en la empresa.
- Los procesos de investigación se realizaban con personal interno y externo a Tigo.

- Los valores de costo de las empresas que se manejan no son costos exactos, ya que se ha realizado con personal que fue contratado para varias actividades, no específicamente en adquisición de empresas.
- Las personas entrevistadas tienen una percepción distinta a lo encontrado en la observación directa.
- Ninguna de las empresas adquiridas cumplía en la totalidad de documentación necesaria para su negociación.

Finalmente, y como opinión de las investigadoras, se concluye que esta visión de resultados y valores reales de una empresa, se basa en la evaluación directa de los aspectos económicos, estratégicos y financieros de la propuesta de adquisición, calcula el potencial de creación de valor con base en dicha evaluación. La justificación de la adquisición se articula en términos de metas estratégicas, y de qué manera será útil la adquisición para alcanzar dichas metas acordes a los intereses de las empresas en negociación.

## **4.3 Método de medición a ser aplicado**

### **4.3.1 Justificación**

Es importante destacar que las empresas de telefonía, tienen una forma particular y propia para realizar sus mediciones de gestión y desempeño, en este caso la empresa Tigo Honduras al igual que la mayoría de empresas de este sector, realizan tal medición a través de los que ellos denominan indicadores claves o KPIs.

Entre los indicadores claves de desempeño KPIs (Key Performance Indicators) son los métodos de medición aplicados en Tigo Honduras son necesarios para medir la efectividad de un departamento o empleado en el cumplimiento de estrategias u objetivos, con finalidad de mejorar el rendimiento de las inversiones.

### **4.3.2 Aplicación**

El método de medición aplicado en Tigo Honduras son los indicadores clave de desempeño con sus siglas en ingles KPIs cada departamento y empleado es sometido a estas métricas con el fin de medir una determinada acción o estrategia, con respecto a un proceso de compra son diferentes los KPIs a identificar podrían mencionarse: el margen neto de utilidad, rentabilidad de la inversión, crecimiento sostenible, promedio de tiempo para alcanzar los objetivos, duración en el puesto, etc.

### **4.3.3 Resultados**

Con el propósito de llevar un control de los resultados obtenidos mediante los KPIs se propuso el siguiente cuadro de mando integral para visualizar las áreas de interés en las que se debió mejorar, las metas cumplidas, responsables, iniciativas, tiempo empleado.

	<b>OBJETIVOS</b>	<b>INDICADOR</b>	<b>METAS</b>	<b>INICIATIVA</b>	<b>TIEMPO</b>	<b>RESPONSABLE</b>
<b>ÁREA FINANCIERA</b>	-Obtener un beneficio económico rentable -Ser líderes en ventas en Honduras	Beneficio por acción -Rentabilidad del activo	Mejora la rentabilidad en un 5%	Mejoramiento en los procesos	1 año	Gerente de ventas y administración  Gerente de ventas y comercialización
<b>ÁREA DE CLIENTES</b>	-Lograr la satisfacción total del cliente	Tasa de satisfacción de clientes	Mejorar la calidad de los procesos  Aumentar la rapidez de respuesta al cliente en un 5%	Capacitación al personal en procesos de calidad  Atención al cliente vía telefónica, internet	Trimestralmente  Mensualmente	Recursos humanos y gerente administrativo  Gerente Call Center, Gerente administrativo
<b>ÁREA DE PROCESOS INTERNOS</b>	Mejoramiento en la distribución del producto  Programa de mercadeo	-Cuota de mercado	Mejorar la aparición de la empresa	Abrir nuevas oficinas a nivel local	1 año  1 mes	Gerente de ventas  Gerente de mercadeo

		-Flujo de activo	Stock de mercadería en rotación	Sistema de mercadeo		
<b>ÁREA DE APRENDIZAJE Y CRECIMIENTO</b>	Disminución del absentismo Capacitación constante del personal Motivación y satisfacción del persona	Tasa de absentismo  Índices de calidad de formación  Satisfacción de los empleados	Reducir el absentismo en 10%'  Competitividad e los empleados  Propiciar un clima de confianza	Mejorar el ambiente laboral  Realización de programas de capacitación  Empoderamiento o buena remuneración	Diario  3 meses  Mensual	Gerente de RRHH

**Ilustración 7: Flujograma planeación Due Diligence**

**FLUJOGRAMA DE PLANEACIÓN DUE DILIGENCE**

#### **4.4 Análisis de resultados**

A continuación, se presentan los datos obtenidos del trabajo realizado en el capítulo anterior de metodología, complementándolo con la interpretación de los resultados que se utilizaron para la creación de un proceso de planeación de auditoría de compra y venta Due Diligence para Tigo Honduras en el último trimestre del año 2018.

En el análisis de los resultados, se dan a conocer los hallazgos encontrados en la implementación del instrumento tanto de observación directa como el de la entrevista a profundidad con las personas que han participado y que todavía no han participado en el proceso de compra de empresas, mediante planeación Due Diligence, con el propósito de tener una visión amplia e identificar el conocimiento del tema; con los resultados se realizó un enfoque basado en la necesidad de creación de un manual para llevar a cabo este tipo de negociaciones.

La entrevista a profundidad se realizó a través de un medio de verificación y hallazgo de los datos cualitativos de la investigación, buscando realizar un análisis de cada una de las diferentes experiencias en la planificación y el proceso como tal; se decidió buscar a las personas del departamento de seguridad de la empresa, mismo departamento en el cual se realiza toda la parte investigativa de la planeación Due Diligence, con variables que ayudaran a enumerar cada uno de los hallazgos, información (documentos) necesaria, así como las ventajas y desventajas de este tipo de negociaciones; todas las variables fueron identificadas mediante un cuadro de operacionalización de variables, indicadores, dimensiones y preguntas a realizar.

El principal objetivo de la realización de entrevistas a personas clave que hayan participado en los procesos de compra de empresas fue siguiendo una estructura distinta en

cada una de ellas por su grado de experticia, esto se enfocó directamente en las ventajas y desventajas de la creación de un proceso de planeación de la auditoría de compra-venta o Due Diligence estandarizado y acoplado a cada uno de los diferentes procesos de adquisición que se realizan.

Según los resultados obtenidos se han encontrado los siguientes hallazgos:

- La mayor parte de los empleados que formaron parte en la investigación de empresas para realizar el proceso de compra de las mismas, comenzó el proceso, pero al momento finalizar el proceso ya no se encontraban laborando en la empresa.
- Los procesos de investigación se realizaban con personal interno y externo a Tigo.
- Los valores de costo de las empresas que se manejan no son costos exactos, ya que se ha realizado con personal que fue contratado para varias actividades, no específicamente en adquisición de empresas.
- Las personas entrevistadas tienen una percepción distinta a lo encontrado en la observación directa.
- Ninguna de las empresas adquiridas cumplía en la totalidad de documentación necesaria para su negociación.

#### **4.4.1 Resultados de entrevistas:**

- 1- El período de investigación es muy importante por lo cual, se deberá ofrecer todos los recursos económicos y técnicos al investigador para que desarrolle un trabajo profundo y objetivo, lo cual reflejará resultados a priori de una posible compra o

abandono de oferta de parte de la empresa interesada en la adquisición.

2- A consecuencia del desorden fiscal en el que se encontraba Multifon al inicio del proceso de compra, se generó un reparo por equipo obsoleto de L.12 millones por parte de la Dirección Ejecutiva de ingresos DEI (SAR en la actualidad).

- 3- Uno de los puntos positivos que se identificaron en el proceso, fue la inserción de controles SOX en las operaciones financieras de Amnet y Multifon, esto trajo efectos de reducción de riesgos financieros como consecuencias de fraude. Los controles Sox brindan un respaldo de confiabilidad en los resultados obtenidos y son un requisito fundamental para empresas que cotizan en la bolsa de Nueva York.

4- La mala elección de la estrategia de ventas, ha ocasionado resultados no esperados en Tigo Star, una de las causas es el elevado precio de su servicio versus el precio y las promociones otorgadas por la competencia.

5- En la adquisición de Amnet y Multifon no participó directamente una compañía auditora externa, el proceso fue realizado por un equipo de auditoría compuesto por las empresas Price Waterhouse y Cooper a nivel latinoamericano, los equipos se intercambiaban información en la actividad de auditar la información proporcionada; asimismo, el equipo de Tigo Honduras viajó a realizar trabajos fuera del país con el mismo propósito.

6- Se siguieron los lineamientos establecidos por el departamento de control interno de Tigo, los cuales son carácter obligatorio para toda la operación dentro de Honduras, a nivel internacional existe el comité de ética internacional y el comité de cumplimiento quienes rigen las políticas en toda la operación de Millicom.

7- No existe internamente una política de un proceso de auditoría de compra venta o Due Diligence, existen diferentes procesos y políticas que dirigen las diferentes actividades dentro de la empresa, pero una política específica, no.

#### **4.5 Propuesta de Mejora**

Con el propósito de hacer más rápido, fácil, transparente y estructurado el proceso de compras de empresas de cable y telefonía en Tigo Honduras, se propone un manual de procesos debidamente estructurado y acorde al marco legal existente en el país en esta materia a fin de realizar este tipo de negociaciones.

**FASE 1 Investigación:** Investigación preliminar a la empresa a adquirir y sus accionistas, esta fase brinda un panorama de compra más confiable ya que se decidirá si es viable proseguir a la primera de planificación estratégica.

Una vez expresada la intención de compra o fusión de una empresa, es imprescindible una investigación del entorno de los dueños y accionistas la cual deberá incluir lo siguiente:

- Información del domicilio de los accionistas. (Investigar dirección exacta del grupo de accionistas, también dirección del domicilio de la empresa).
- Record crediticio. (Investigar en buró de crédito record de pago, nivel de endeudamiento, si están ingresados en la central de riesgo).
- Antecedentes judiciales y policiales. (Constatar que no existan antecedentes judiciales y policiales entre los accionistas).

- Nexos con actividades ilícitas. (Investigar si los accionistas tienen nexos con actividades ilícitas, narcotráfico o cualquier actividad fuera de la ley que sea un riesgo para la imagen corporativa).

### **Ilustración 8: Flujo de trabajo para el desarrollo del Due Diligence**

- Negocios en los que es accionista o tiene un tipo de relación.
- Participación en la piratería de señales internacionales. (Investigar participación de piratería en TV por cable o participación en tráfico gris).
- Reputación en la comunidad.
- Afiliación política.

Todos estos temas del entorno personal y laboral se investigan con la intención de evitar hacer negocios con personas que estén involucradas en actividades ilegales, lo cual es restringido tanto por las políticas de cumplimiento y de ética de Tigo Honduras y Millicom. De la misma manera, ahorra costos y horas de trabajo al invertir en un proceso de compra que pueda ser infructuoso.

De no cumplir de manera satisfactoria estos temas o descubrir hallazgos de asociación ilícita o escándalos que puedan dañar la imagen corporativa, se declarará un proceso fracasado. Si el o los accionistas cumplieran a cabalidad lo establecido, se procederá a empezar la primera fase del proceso de adquisición.

## **FASE 2: Planeación estratégica**

Consiste en la elaboración del plan a seguir en esta primera fase de Due Diligence, debe estar establecido lo siguiente:

- Designar las responsabilidades de los actores partícipes en el proceso.

Consiste en asignar las responsabilidades a todos los profesionales involucrados en el proceso, deben ser muy bien planeadas y estudiadas para evitar tener duplicidad de actividades.

- Crear los equipos multidisciplinarios.

Escoger a los mejores profesionales y con la mayor experiencia en cada área de trabajo involucrada para conformar equipos multidisciplinarios.

- Definir una estrategia de comunicación.

El portavoz de la empresa definirá en conjunto con la alta dirección una estrategia de comunicación cuando se dé el anuncio de compra de la empresa objetivo.

- Realizar una valoración preliminar de la compra o fusión.

Convocar a reunión al equipo multidisciplinario para efectuar un análisis preliminar de la empresa.

- Estudiar procesos anteriores de compra y establecer mejoras.

Recabar información de procesos anteriores de compra y mediante análisis, proponer

mejoras.

- Estudiar la posición de mercado de la empresa objetivo.

El equipo de marketing analizará la posición actual de mercado y las posibles oportunidades que podrían surgir a través de la compra.

- Redactar objetivos de la planeación.

El equipo multidisciplinario se reunirá y redactará los objetivos de la fase de planeación con el fin de cumplir a cabalidad cada una de las metas propuestas

- Emitir carta convenio, que especificará los acuerdos de confidencialidad, acceso a la información, restricciones etc.

La emisión de la carta convenio estipula todos los derechos y deberes para el comprador y el vendedor y puntualiza en el manejo de la información física y electrónica que es entregada para el análisis, establece la confidencialidad de esta, para asegurar que tendrá el uso debido.

Se propone los siguientes formatos de ingreso de datos:

**Tabla 5: Formato de ingreso de datos 1**

<b>GENTE CLAVE DE SISTEMAS DE INFORMACIÓN A LA ADMINISTRACIÓN</b>				
<b>NOMBRE</b>	<b>FUNCIÓN</b>	<b>EDAD</b>	<b>EXPERIENCIA</b>	<b>EVALUACIÓN</b>


Instrucciones de llenado:

- 1- Llenar con el nombre completo del empleado participante en el proceso.
- 2- Especificar su función o puesto de trabajo.
- 3- Colocar su edad.
- 4- Indicar sus años de experiencia.
- 5- Posterior a la entrevista realizada llenar con evaluación excelente, muy buena, regular o mala.

Esta lista auxiliará en la toma de decisiones para la integración de los equipos de trabajo.

**Tabla 6: Formato de ingreso de datos 2**

Instrucciones de llenado:

1-X, Y, Z representan las líneas de productos a estudiar.

2- La elección de calificaciones son: Fuerte, promedio, débil, si, no o N/a (no aplicable).

3- El flujo de efectivo discrecional es ingreso neto, después de impuesto sobre la renta, más depreciación y amortización, menos requerimientos de capital de trabajo dentro del negocio, pero excluyendo gastos en la propiedad, planta y equipo.

### **FASE 3: Análisis**

En esta etapa se realiza el análisis de la información obtenida de la empresa objetivo, se deberá hacer por disciplina y luego de un análisis especializado convocar a reuniones para mostrar resultados y efectuar las observaciones pertinentes, las actividades a realizar se enumeran a continuación:

- Realizar un benchmarking en materia comercial, organizacional y operacional.  
Hacer un análisis estudiando los aspectos comerciales, operacionales y organizacionales con la empresa en proceso de adquisición.
- Definir puestos claves en el proceso de compra.  
Se definen los empleados cuyas funciones son necesarias y formarán parte de la nueva empresa fusionada o que serán empleados de la empresa compradora.
- Análisis de sueldos y salarios.  
Se estudian los sueldos y salarios de la empresa objetivo y se tomarán decisiones oportunas de acuerdo a la antigüedad, funciones, se realizan proyecciones de los salarios, se decide la continuidad o no del puesto.

- Análisis fiscal.

Se debe hacer énfasis en el tema de impuestos corroborar que la deuda fiscal se encuentre saldada evitando las multas o reparos, es importante que personal con mucha experiencia realice esta función.

- Análisis financiero deberá ser objetivo y asertivo, se deberán valorar los siguientes temas:

- ✓ Flujo de caja, liquidez, nivel de endeudamiento, depósitos en cuentas bancarias, inversiones etc.

Se analizan los flujos de caja, se aplica las diferentes razones financieras para establecer nivel de liquidez, capacidad de pago, rotación de inventarios, inversiones, razones de rentabilidad, razones de cobertura, todo esto propicia o hace posible el apalancamiento financiero o no; es necesario hacerlo retroactivamente 5 años atrás.

- ✓ Utilidades y pérdidas, ingresos, gastos.

Se estudian los estados de información financiera, se realizan comparativos de los últimos cinco años para visualizar una perspectiva más amplia de la situación financiera de la empresa objetivo.

- ✓ Análisis contable.

Este es uno de los análisis más importantes se estudiarán todos los libros contables es necesario recabar información por lo menos de 5 años hacia atrás.

- Estudio de ventas, compras, logística sistemas de software, hardware.

Es necesario realizar análisis de los clientes, proveedores. Estudiar la logística, es imprescindible analizar el software y hardware de la empresa objetivo, esto para

detección de fallas y debilidades que podrían causar intrusión en los sistemas y salvaguardar el tema de seguridad de la información y continuidad de negocio.

- Análisis medioambiental.

Comprende el análisis y cumplimiento de la ley, convenios de medio ambiente, asimismo la propuesta de proyectos de mitigación cuando debido a la instalación de torres de transmisión deba ser afectada la flora y la fauna del lugar.

- Análisis de marca

Es necesario si existe una marca posicionada y deberá ser analizada para percibir la aceptación del consumidor.

Definir análisis legal.

- El equipo legal efectuará un análisis respetando leyes, convenios y acuerdos que podrían afectar el proceso de compra. Es necesario estudiar todos los juicios legales que se estén llevando a cabo durante la adquisición y las posibles demandas labores que podrían surgir, analizar toda la documentación legal que fue entregada por el accionista. Toda la información tendrá un trato confidencial para proteger la intención de compra.

A continuación, formato de ingreso de datos de la etapa:

### **Tabla 7: Formato de ingreso de datos 3**

Instrucciones de llenado:

1- Llenar con el nombre de cada producto estudiado.

2- Colocar el nombre del competidor.



Instrucciones de llenado:

- 1- Colocar nombre y lugar de ubicación del proveedor.
- 2- Indicar nombre de los materiales adquiridos.
- 3- Escribir los totales de compras anuales.
- 4- Indicar términos contractuales (sin son ventas al crédito o al contado).

Esta lista auxiliará en la toma de decisiones, analizando la tendencia de mercado y realizando un benchmarking entre los competidores más cercanos.

#### **Tabla9: Formato de ingreso de datos 5**

Instrucciones de llenado:

- 1- Se realiza una segmentación de producto por región, se especifica si es región nacional o internacional.
- 2- Se colocan las ventas proyectadas por año.
- 3- Ingresar las ventas proyectadas del año actual.

En este apartado, se analiza las ventas proyectadas de los últimos 5 años, las cuales ayudaran a la toma de decisiones.

#### **Tabla10: Formato de ingreso de datos 6**

Instrucciones de llenado:

1- Se realiza una segmentación de producto por región, se especifica si es región nacional o internacional.

2- Se colocan las utilidades proyectadas por año.

En este apartado se analiza las utilidades proyectadas de los próximos 5 años, las cuales ayudaran a la toma de decisiones.

#### **FASE 4: Monitoreo y Seguimiento**

En esta etapa, se dará el seguimiento respectivo a la fase anterior, identificando procesos que no estén acorde a los objetivos planteados

Se realizan proyecciones debidas, tales como:

- Generar sistemas de seguimiento.
- Auditoría del proceso.
- Establecer ejercicios de simulación.

<b>Gastos del departamento IT</b>		
<b>Gastos</b>	<b>Año Anterior</b>	<b>Año Actual</b>
Salarios y sueldos		
Prestaciones laborales		
Equipo duro		
Programas de computo		
Suministros		

de	Servicios externos			<b>Tabla11:</b> <b>Formato de ingreso</b> <b>datos 7</b>
	Otros			
	Total			

Instrucciones de llenado:

1- Se realiza una sumatoria total por gastos de sueldos y salarios, prestaciones laborales, gastos por equipo duro, programas de cómputo, suministros, gastos en servicios externos, otros gastos y luego se compara con el del año actual.

A continuación, se presentan las observaciones correspondientes para la fase de monitoreo en los diferentes departamentos de la empresa a adquirir:

**Mercadotecnia y ventas**

1. Influencias principales (demografía, población...).
2. Tendencias pasadas, proyectadas, crecimiento y ciclos.
3. Tamaño de mercados.
4. Rentabilidad.
5. Intensidad de capital.
6. Artículos de uso corriente versus influencia de mercados en la fijación de precios.
7. Canales de distribución.
8. Clientes dominantes.
9. Competidores dominantes.
10. Proveedores dominantes.
11. Influencias de reglamentaciones.
12. Influencias principales dentro de la industria y sus segmentos alrededor del mundo.
13. Tendencias de fusiones y adquisiciones.
14. Éxitos y fracasos en el negocio.

### **Análisis específico del nicho de mercado**

1. Resume los planes de mercadotecnia y ventas de la empresa por los próximos 5 años.
2. Ventas históricas por línea de productos que debería resumirse por lo menos los 3 años precedentes junto a las mejores estimaciones de los cambios en la participación de mercados en esos años.

3. Ventas proyectadas por línea de productos; debería resumirse por lo menos los 3 años precedentes junto a las mejores estimaciones de los cambios en la participación de mercados en esos años y la proyectada.
4. Liste la utilidad bruta proyectada por 3 a 5 años por línea de producto.
5. Liste las ventas en dólares por cliente importante con comentarios apropiados.
6. Riesgos asociados a la base de clientes actual y proyectada.
7. Ventas y rentabilidad de la competencia por línea de producto, comentarios sobre los competidores, fijación de los precios, las sensibilidades, las tendencias de costos y asuntos relacionados.

### **Personal y políticas**

1. Liste el personal clave del departamento, comente sobre los prospectos para retenerlo.
2. Registre sus evaluaciones sobre los individuos basado en entrevistas personales hechas por alguien del equipo de Due Diligence.
3. Haga un diagrama de la organización del departamento, mostrando la posición, el número de gente, niveles de salarios de cada uno. Esto podría incluirse como un documento anexo. Comente los procedimientos y controles, así como la calidad.
4. Liste los puntos significativos cubiertos y las conclusiones como resultado de las discusiones.

### **Programa de publicidad**

1. Comente sobre la revisión de los contratos con los representantes de ventas y distribuidores para la venta los productos.

2. Liste las políticas y prácticas de crédito, y las malas experiencias con deudas.
3. Liste las ubicaciones de las oficinas de ventas.
4. Liste los programas de publicidad.
5. Evalúe el estado y edad de los catálogos de la empresa, herramientas, manuales de servicio, hojas de precios, lista de partes y manuales de aplicación de ingeniería para clientes.
6. Identifique las fuerzas y las debilidades de los departamentos de mercadotecnia y ventas, y los principales cambios necesarios.
7. Evalúe las sinergias con los negocios actuales o planeados del comprador.
8. Liste el personal del departamento ingeniería, diseño, investigación y desarrollo (gente clave) y sus niveles de salarios.

#### **Personal de ingeniería, diseño, I&D**

1. Proporcione un diagrama de la organización del departamento ingeniería, diseño, investigación y desarrollo mostrando su función y niveles de salario.
2. Obtenga un resumen de los proyectos actuales y proyecciones para los próximos 3 años en cuanto a:
  - Ordenes de trabajo.
  - Proyectos de rediseño o de diseño.
  - Proyectos de desarrollo.
  - Proyectos de investigación básica.
3. Liste los productos introducidos dentro de los últimos 5 años por cantidad de dólares

de ventas del año pasado.

4. Proporcione niveles de gasto en ingeniería, diseño, investigación y desarrollo por los últimos 5 años.
5. Compare las instalaciones para estas funciones con las de los competidores y el comprador.
6. Describa las instalaciones incluyendo edad, condición, identidad y uso percibido para los propósitos que se tengan.
7. Comente sobre los procedimientos de control y sobre la capacidad para satisfacer las necesidades de:
  - Manufactura.
  - Demandas comerciales.
  - Aplicación de ingeniería y servicio técnico.
  - Cumplimiento por los clientes y la empresa de las leyes, regulaciones y reglamentos de todas las agencias reguladoras.
  - Productos comerciales suficientes proporcionados por la empresa para alcanzar objetivos.
8. Describa la tecnología de caja negra y el conocimiento del área técnica de la empresa.
9. Deduzca las conclusiones en cuanto al historial de éxitos y fracasos, fortalezas y debilidades y la idoneidad de los departamentos para el negocio a mano y planificación para los últimos 3 años.

### **Manufactura y operaciones de servicio**

1. Describa los procesos de manufacturas en general, liste las instalaciones fabriles por

ubicación y haga comentarios sobre la utilización de las capacidades.

2. Muestre los componentes de mayor costo de las principales líneas de productos.
3. Liste el personal (gente clave) de varios departamentos de manufactura y servicios.
4. Liste los principales programas de prestaciones laborales, incluyendo incentivos, salud y bienestar.
5. Haga un diagrama de la organización del departamento, mostrando la posición, el número de personal, niveles de salarios de cada uno. Esto podría incluirse como un documento anexo. Comente los procedimientos y controles, así como la calidad de la gente y la calidad de los controles percibidos.
6. Comente sobre las relaciones laborales sobre los últimos 5 años, incluyendo los periodos de huelgas y otros paros laborales.

### **Preocupaciones legales y reglamentarias**

1. Obtenga un diagrama de la organización del personal en el departamento legal y de regulación. Liste la especialidad, edad, los años de servicio y el salario de cada persona en trabajos profesionales relacionados.
2. La emisión de acciones, el intercambio o compra en el departamento, la posición reglamentaria y otras fusiones.

### **Asuntos fiscales**

1. Obtenga un diagrama de la organización del personal en el departamento fiscal y, si es apropiado determinar la identidad del personal en ese departamento. Liste las edades, niveles de salario y años de experiencia en el área gravable.

2. Obtenga y revise copias de todas las declaraciones fiscales federales, estatales y locales de impuesto sobre la renta de franquicias, de acciones, de ventas/uso presentados los últimos 3 años.
3. Revise las reservas para todos los impuestos sobre la renta a una fecha dada. Determine la idoneidad de estas reservas para los propósitos buscados.
4. Revise los papeles de trabajo generadores de los indicadores y determine y concluya de la revisión las decisiones con indicadores independientes de la administración y si existen riesgos que no deberían existir.

## **Estados financieros**

1. **Balance**, obtenga los balances para todos los periodos del año presente y aquellos de los últimos 5 años.

### **2. Efectivo**

- Los estados pueden seguirse hasta los estados de cuenta bancarios y las confirmaciones recibidas de los bancos.
- Determinar si hay divisas bloqueadas en países extranjeros.
- Revisar en las cuentas el promedio de efectivo y equivalentes de efectivo por los últimos 2 años.
- Revisar si hay excedentes de efectivo.
- Cuáles son las líneas de créditos y los instrumentos de deuda.
- Revisar si alguno de los accionistas de la empresa objetivo garantiza la deuda de la empresa.

3. Valores comerciales y pagarés por cobrar.
4. Revisar si en los inventarios hay mercancías o productos obsoletos.
5. Prepagos y otros activos disponibles.
6. Revisar si están pendientes de obligaciones de compra en otras entidades
7. Pasivos disponibles:
  - Resumen de todas las cuentas por pagar más sus intereses.
  - Lista de 10 principales proveedores y la cantidad de compras realizadas a cada uno por los últimos 2 años, revisar si la empresa descansa demasiado en un solo proveedor.
  - Extracte los términos de los principales contratos a proveedores.
  - Verifique el balance pendiente pagares por pagar a terceros.
  - Examine en documentos de préstamo los términos, prendas, condiciones, gravámenes y garantías.
  - Deduzca conclusiones sobre (1) monto de tales pasivos y una clasificación disponibles y (2) sobre el impacto de la condición financiera de la empresa.
8. Determine si la empresa objetivo ha presentado declaraciones fiscales sobre ventas y propiedades, y si ha hecho sus pagos puntualmente.
9. Revisar las declaraciones fiscales en un balance reciente y determine si son adecuadas para los propósitos que se tienen.
10. Saque conclusiones.

### **Pasivos a largo plazo**

### **Extractos financieros**

1. En esta sección de la investigación relacionada con las adquisiciones, deberán incluirse las razones y diagramas financieros significativos.
2. Razón de capital de trabajo (activos/pasivos).
3. Cuentas por cobrar con días pendientes por los últimos 5 años y proyectados de 3 a 5 años.
4. Malas deudas como % de las ventas por los últimos 5 años y proyectados de 3 a 5 años.
5. Rotación de inventarios (costo de productos/ inventario promedio ponderado).
6. Depreciación comparada con los gastos de propiedad, planta y equipo por los últimos 5 años y proyectados de 3 a 5 años.
7. Cobertura de deuda (ingresos sin intereses + impuestos s/r / monto de servicio de deuda).
8. Razón de pasivo a capital (pasivo /capital contable).
9. Crecimiento anual compuesto por ventas equipo por los últimos 5 años y proyectados de 3 a 5 años.
10. Márgenes de utilidad bruta como porcentaje de ventas por los últimos 5 años y proyectados de 3 a 5 años.
11. Ingresos de operación (excluye los intereses e impuestos S/R y créditos extraordinarios) como porcentaje de ventas por los últimos 5 años y proyectados de 3 a 5 años.
12. Ingresos antes de impuestos como porcentaje de ventas por los últimos 5 años y proyectados de 3 a 5 años.
13. Obtención de conclusiones.

(Krallinger, Fusiones y Adquisiciones de Empresas, 1999)

## **FASE 5: Resultados**

Aquí se presentan los resultados obtenidos en etapas anteriores.

- Se presentan las observaciones encontradas.
- Se realiza la retroalimentación entre las dos partes.
- Se procede a proponer un valor a la transacción.
- Si la propuesta económica es aceptada, se prosigue con la fase de integración.
- Establecer plan de integración.
- Proponer la reestructuración organizacional.

## **4.6 Implementación de cambios**

### **4.6.1 Cronograma de aplicación**

**Ilustración 8:** Diagrama de Gantt Propuesta Tigo

<b>Actividad</b>	<b>Fecha de inicio</b>	<b>Duración/ Días</b>	<b>Fecha de terminación</b>
<b>Investigación</b>	26/11/2018	15	10/12/2018
<b>Planeación</b>	10/12/2018	15	24/12/2018
<b>Análisis Contable</b>	26/12/2018	30	26/01/2019

<b>Análisis técnico</b>	28/01/2019	21	17/02/2019
<b>Propuesta de compra</b>	18/02/2019	40	23/03/2019
<b>Total</b>		121	

#### 4.6.2 Detalles de cambios y responsables de la ejecución

Los responsables de la ejecución de la propuesta de mejora son:

El gerente general responsable de las tomas de decisiones gerenciales dentro de Tigo Honduras. El director de finanzas en conjunto con su equipo de trabajo, responsables de realizar la oferta económica, análisis contable, financiero, fiscal.

El gerente y jefe de seguridad corporativa en conjunto con el analista de seguridad encargados de la investigación preliminar a los accionistas, y responsables del análisis de los hallazgos identificados en la investigación, el gerente de seguridad es responsable de emitir un informe de la indagación, al identificar hallazgos ilícitos o negativos, el proceso de compra se declara descartado. Esto en concordancia con la política de ética y cumplimiento de Tigo Honduras que prohíbe nexos, negocios con personas de reputación dudosa.

El gerente del área técnica y su equipo de trabajo son los responsables del análisis del equipo técnico e instalaciones de la empresa objetivo, revisar el tipo de material empleado, efectuar la valoración económica y presentar informe a la gerencia general.

El gerente del departamento de planeación y su equipo encargados de definir la estrategia empresarial y crecimiento de Tigo Honduras, puntualizan en los objetivos estratégicos metas, plan de carteras de negocios son la columna vertebral de la propuesta de

compra la cual es aprobada por el departamento de finanzas.

El director de asuntos corporativos designará al coordinador de asuntos corporativos el plan de mitigación ambiental (diseñado por ingeniero ambiental) en caso que por instalaciones de torres de transmisión deba cortarse árboles. Esta acción refuerza la imagen corporativa de la empresa y es deducible de impuesto sobre la renta. Son responsables de la redacción del plan de mitigación el cual es autorizado por el gerente general, y director financiero. Asimismo, el portavoz empleado de la dirección de asuntos corporativos será el responsable de emitir el anuncio de compra.

El departamento de mercadeo, el gerente y su equipo realizaran un benchmarking donde se analizará la posición en el mercado de la empresa objetivo, su programa de publicidad, emite un informe hacia gerencia general.

#### 4.6.3 Presupuesto

**Tabla 12: Presupuesto investigación foránea**

<b>ITEM</b>	<b>Costo / hora</b>	<b>Costo/ día</b>	<b>horas por día</b>	<b>Tiempo invertido/días</b>	<b>Total</b>
<b>Honorarios Investigador privado</b>	L.3,404.37		4	10	L.136,174.80
<b>Alimentación</b>		900		10	L.9,000.00
<b>Hospedaje</b>		2431.7		10	L.24, 317.00

<b>Transporte terrestre</b>		1215.85		10	L.12,158.45
<b>Transporte aéreo</b>					L. 5,908.34
<b>Gastos varios</b>					L. 1000.00
<b>Total gastos investigador</b>					<b>L.188,558.599</b>
<b>Alimentación abogado(Empleado)</b>		900		10	L.9,000.00
<b>Hospedaje</b>		2431.7		10	L.24, 317.00
<b>Transporte terrestre</b>		1215.85		10	L.12,158.45
<b>Transporte aéreo</b>					L. 5,908.34
<b>Gastos varios</b>					L. 1000.00
<b>Total gastos Abogado (Empleado)</b>					<b>L.52,383.79</b>
<b>Alimentación Ing. Tigo (Empleado)</b>		900		10	L.9,000.00
<b>Hospedaje</b>		2431.7		10	L.24, 317.00
<b>Transporte terrestre</b>		1215.85		10	L.12,158.45

<b>Transporte aéreo</b>					L. 5,908.34
<b>Gastos varios</b>					L. 1000.00
<b>Total gastos Ing.</b>					
<b>Tigo (empleado)</b>					<b>L.52.383.79</b>
<b>Firma auditora</b> <b>(Tres auditores por</b> <b>un mes)</b>				30	L200,000.00
<b>Gran Total</b>					<b>L.493,326.17</b>

**Nota:**

Los gastos por viáticos son proporcionados por la política de viajes de Tigo Honduras, el costo por hora de un investigador privado fuera del casco urbano de Tegucigalpa es de \$140.00/ hora, costos por firma auditora son L200, 000.00 por 30 días.

**Tabla 13: Análisis de riesgos del proceso**

RIESGO	RIESGO BAJO	RIESGO MODERADO	RIESGO IMPORTANTE
Retraso en las actividades	*		
Fase de investigación incorrecta			*
Definición de objetivos incoherentes en fase de planeación			*
Valor de compra incorrecto			*
Recorte financiero para el proceso			*
Análisis financiero incorrecto			*
Mala elección equipo de trabajo		*	
Monitoreo de trabajo retrasado		*	
Digitalización de la documentación fuera de término	*		
Proceso de compra inadecuado al rubro y región geográfica			*
Informes poco claros sobre el avance del proceso de compra			*

## CAPÍTULO V. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

### 5.1 Conclusiones

1. Se realizaron 3 entrevistas a personal que ha participado en las compras más significativas y grandes de Tigo Honduras, lo que sirvió para darse cuenta que el proceso que se está utilizando actualmente no es completo, adecuado al tipo de empresa y no se cuenta con personal que realice solamente ese tipo de documentación e investigación ya que se encuentran realizando una serie de actividades de acuerdo a sus puestos.
2. Con el análisis previo, de cuál es el proceso actual con el que cuenta Tigo, se pudo notar la cantidad de ventajas de la implementación de un proceso de acuerdo a las actividades que corresponden, se obtendrán mejores resultados en las negociaciones

mediante un proceso escrito, se optimizara el tiempo realizando los pasos adecuadamente, se realizara una mejor investigación mediante los formularios de ingreso de datos siendo utilizados por el personal que se encuentre capacitado para realizar el mismo.

3. Se pudieron identificar 4 etapas estructuradas que se complementan entre sí en cada uno de los momentos del proceso ofrecido, planeación estratégica, análisis, monitoreo y seguimiento y resultados obtenidos.
4. Uno de los obstáculos identificados en el proceso, es la falta de un manual preciso que guíe la planeación Due Diligence que permita preventivamente evitar hallazgos negativos relacionados con pérdidas económicas para Tigo Honduras. El modelo propuesto a ejecutar consta de 4 fases planeación estratégica, análisis, monitoreo y seguimiento y presentación de resultados; es importante destacar la investigación previa realizada a los accionistas y directores que demostrará la conveniencia o no de iniciar la compra.
5. Se propuso un proceso sistematizado, mediante una serie de etapas a seguir en la auditoria antes de la compra o fusión de empresas, comprendido por un proceso antes y durante la negociación, mediante las metodologías del benchmarking y Due Diligence que se utilizaron para la búsqueda del proceso ideal a seguir en este.
6. La correcta redacción de un manual operativo, genera soluciones óptimas en caso de contingencias y presenta opciones para mitigar incidentes, muestra las debilidades y fortalezas las cuales serán de mucha utilidad al generar un manual de gestión de crisis, para proseguir con la continuidad del negocio.

- 7.** Las empresas en general, buscan crecer comercialmente adquiriendo compañías del mismo rubro o de diferente orientación; para que este escenario sea factible, debe existir un análisis exhaustivo de la empresa objeto de la planeación Due Diligence, la que en esencia está conformada por un análisis de mercado, evaluación de la posición competitiva, evaluación minuciosa de los clientes, y análisis de la compañía en su conjunto. Asimismo, deberá ser acompañada de la revisión de documentación de carácter legal, financiero, contable, fiscal operatividad, tecnológica, que permitan tomar las decisiones oportunas y rentables para el comprador y vendedor. Evitando encontrar hallazgos negativos posterior a la adquisición.
- 8.** Un alto nivel de endeudamiento de la empresa o accionistas, también da una voz de alarma y previo a un análisis financiero, se llega a la conclusión de adquirir los activos de la empresa objetivo o no de acuerdo al examen de esta variable.
- 9.** La planeación estratégica efectuada con Due Diligence, facilita una perspectiva más amplia y profunda en la diversificación de la inversión, detecta anomalías que podrían generar pérdidas económicas y entre otros aspectos negativos, disminuir el riesgo proporcionando una mejor perspectiva futura para optimizar ganancias y reducir gastos.
- 10.** La alta rotación del personal impide crear equipos de trabajo experimentados.
- 11.** De los 4 procesos de compra iniciados en el período del 2017-2018 no se concretó ninguno, todos se estancaron en la investigación preliminar los cuales no pasaron los

filtros exigidos por Millicom; se encontraron hallazgos de piratería, alto endeudamiento de los propietarios entre otros temas delicados que generaron alarmas y como consecuencia de ello, se retiró la oferta de compra.

## **5.2 RECOMENDACIONES**

- 1.** Promover dentro de la empresa los formatos de ingreso de datos para evitar dejar de lado información de los diferentes departamentos de la empresa a comprar, con el fin de tener una investigación detallada que identifique debilidades, fortalezas es de vital importancia la información en físico de carácter legal, financiero, contable, operativo, tecnológico, incluyendo la ambiental que, dado al rubro de la empresa, en caso de inexistencia podría ocasionar el retiro de la oferta de compra, de la misma manera los empleados encargados tendrán un panorama más claro de lo que se deberá hacer en cada momento de la negociación.
- 2.** Establecer una política específica de auditoría de compra-venta Due Diligence para la compra de empresas objetivos, la cual estipulará procesos, actores y permitirá de

manera más amplia el éxito en este tipo de transacciones, misma que se deberá ver acompañada con el manual de los formatos de ingreso de datos y pasos a seguir de los mismos, para lograr la ejecución adecuada de las mismas.

3. Evitar el despido de las personas que han sido parte de los procesos, ya que esto provoca una desalineación en el cumplimiento de un manual y políticas, esto se deberá hacer mediante un contrato de intención estipulará todos los deberes y derechos de ambas partes y deberá ser realizado por un equipo legal de gran experticia en el tema de compra, esto generará confianza para ambas partes.
4. Construir un equipo de trabajo capacitado dando a cada uno roles formales en el proceso para así poder afianzar la investigación haciendo uso del manual de procesos propuesto, a fin de reducir tiempos, recursos al momento de realizar la misma.
5. Para evitar pérdidas económicas en carácter de reparos fiscales, se realizará un análisis detallado del equipo obsoleto y que deberá darse de baja del inventario físico como contable. El proceso contable debe ser más minucioso y riguroso.
6. El establecimiento de equipos multidisciplinarios con personal clave es vital, esto con el afán de evitar duplicar las mismas actividades las cuales podrán producir costos mayores innecesarios, deben existir reuniones planificadas para exponer los avances y determinar en conjunto las estrategias a implementar.

7. El archivo de información deberá de ser más ágil y diligente para que la búsqueda en procesos futuros sea más expedita.

## BIBLIOGRAFÍA

- Abellán Martínez , D. (2004). *Fusiones y adquisiciones: Una encuesta de motivaciones*.
- Ashkenas, D. m. (1998). *Making the real deal*. Obtenido de <https://hbr.org/1998/01/making-the-deal-real-how-ge-capital-integrates-acquisitions>
- Barrantes, C. (2016). Cada vez hay un mayor número de compradores del exterior que se interesan por mercados de alto crecimiento como el centroamericano. *SUMMA* .
- Brealy, R., Myers, S., & Allen , F. (2010). *Principios de finanzas corporativas*.
- Buchanan, R. (2018). FUSIONES Y ADQUISICIONES FLORECEN EN AMERICA LATINA . *LATIN TRADE* .
- Capitant, H. (1986). *Vocabulario Jurídico*.
- CONATEL. (2002). *CONATEL*. Obtenido de CONATEL (Reglamento general de ley marco del sector de las telecomunicaciones).
- Consultores, L. L. (2015). *Legorburo Consultores*. Obtenido de Legorburo Consultores: <https://www.legorburoconsultores.es/valoracion-empresas-proceso-venta.html>

- Delloite. (2017). *Mercado de fusiones y adquisiciones en latinoamérica*.
- Delloite. (2018). *Mercado de fusiones y adquisiciones de Latinoamérica*.
- DELOITTE. (2017). *Mercado de Fusiones y Adquisiciones en Latinoamerica*.
- Durand, R., & Latsha, J. (1972). *Fusiones . Escisiones y aportes parciales de activos*. Paris.
- EC. (07 de Junio de 2018). *EL COMERCIO*. Recuperado el 28 de Octubre de 2018, de EL COMERCIO : <https://elcomercio.pe/economia/peru/fusiones-adquisiciones-america-latina-aumentan-4-53-mayo-noticia-525982>
- Espinoza, R. (Mayo de 2017). *Roberto Espinoza.es*. Obtenido de <https://robertoespinosa.es/2017/05/13/benchmarking-que-es-tipos-ejemplos/>
- Espinoza, R. (Mayo de 2018). Obtenido de <https://robertoespinosa.es/2017/05/13/benchmarking-que-es-tipos-ejemplos/>
- Estrategias, N. y. (2019). América Móvil registra utilidad de US\$571,7 millones. *Estrategia y Negocios*.
- Fonseca, R. (22 de Septiembre de 2018). *Estrategia y Negocios*. Recuperado el 29 de Octubre de 2018, de Estrategia y Negocios : <https://www.estrategiaynegocios.net/lasclavesdeldia/1002184-330/centroam%C3%A9rica-15-fusiones-adquisiciones-claves-en-menos-de-una-d%C3%A9cada>
- Goodstein, L., Nolan , T., & William Pfeiffer, J. (1998). *Planeación estratégica aplicada*.
- HOY, E. (2017). El mercado de fusiones y adquisiciones en América Latina. *ECONOMIA HOY*.
- Jiménez, A. (1999). *Creando valor a traves de las personas*.
- Joseph E. McCann, , R. (1990). *Fusiones y adquisiciones de empresas*. New Jersey, EE.UU: Ediciones Diaz de Santos .

- Krallinger, J. (1999). *Fusiones y adquisiciones de empresas*.
- Krallinger, J. (1999). *Fusiones y Adquisiciones de Empresas*.
- Law&Finance, D. (2015). *Delvy Law&Finance*. Obtenido de <https://delvy.es/que-es-una-due-diligence/>
- Likert, R. ( 1969). *Un nuevo método de gestión y dirección*.
- López, E. N. (3 de Agosto de 2017). *Economipedia*. Obtenido de Economipedia: [www.economipedia.com](http://www.economipedia.com)
- Mc Cann, J., & Gilkey, R. (1990). *Fusiones y adquisiciones de empresas*.
- Mc Cannan , J., & Gilkey, R. (1990). *Fusiones y adquisiciones de empresas*.
- P.S.Sudarsanam. ( 1996).
- Perez, I. M. (1993). *Manual de fusiones y adquisiciones de empresa* .
- Perez-Íñigo, J. M. (2011). *Fusiones, Adquisiciones y Valoración de empresas* . Madrid, España : Editorial del Economista .
- Psy Ma, P. p. (2017). *Psy Ma, Passionate people Creative solutions* . Obtenido de <https://www.psyma.com/es/la-empresa/news/message/benchmarking-digital-el-analisis-competitivo-para-encontrar-areas-de-oportunidad>
- Rivera, C. O. (1992). *FUSIONES, ADQUISICIONES Y SEPARACIONES: TEORIAS y EVIDENCIA EN ESPAÑA Y EN EE uu.*
- Rodrigo Riberio, A. S. (2006). *Fusiones y Adquisiciones de empresas en el Uruguay (M&A)*.
- Rosenbloom, A. H. (2002). *Due Dilligence for Global Deal Making*.
- Rúa Alonso de Corrales, E. (2018). *Fusión de Empresas* . *Expansión* .
- Santeiro, M. (2014). *Cuestiones básicas y metodología en el proceso de fusiones y adquisiciones* .

Summa, R. (2018). MILLICOM ACELERA LA EXPANSIÓN DE CABLE CON LA ADQUISICIÓN DE CABLE ONDA EN PANAMÁ. *Revista Summa*.

Zozaya González, N. (2007). *Las fusiones y adquisiciones como fórmula de crecimiento empresarial*.

## **ANEXOS**

### **ANEXO 1: LEY MARCO DEL SECTOR DE TELECOMUNICACIONES**

#### **ACUERDO NÚMERO 141-2002**

#### **EL PRESIDENTE DE LA REPÚBLICA**

CONSIDERANDO: Que mediante Decreto Legislativo número 185-95 del 31 de octubre de 1995, se emitió la Ley Marco del Sector de Telecomunicaciones, publicada en el Diario Oficial “La Gaceta” 27823 de fecha 5 de diciembre de 1995, y que entró en vigencia 20 días después de su publicación, con el propósito de establecer las normas para regular en el territorio nacional los servicios de telecomunicaciones comprendiéndose entre éstos toda transmisión, emisión o recepción de signos, señales, escritos, imágenes fijas, imágenes en movimiento, sonido o información de cualquier naturaleza por medio de transmisión eléctrica

por hilos, radio electricidad, medios ópticos, combinación de ellos o cualesquiera otros sistemas electromagnéticos.

**CONSIDERANDO:** Que la Comisión Nacional de Telecomunicaciones con la finalidad de adoptar los cambios tecnológicos al sector de las telecomunicaciones, y siendo éstos necesario consignarlos en las disposiciones legales que permitan viabilizar los mismos en el Reglamento General de su Ley; fue de la opinión de solicitar la reforma del mismo.

**CONSIDERANDO:** Que el Reglamento General de la Ley Marco del Sector de Telecomunicaciones es un instrumento legal de capital importancia para el desarrollo de las telecomunicaciones en el país.

**CONSIDERANDO:** Que el Reglamento General de la Ley Marco del Sector de Telecomunicaciones es un instrumento legal de capital importancia para el desarrollo de las telecomunicaciones en el país.

**CONSIDERANDO:** Que, de conformidad con la Ley Marco del Sector de Telecomunicaciones, es potestad del Poder Ejecutivo por intermedio de la Secretaría de Estado en los Despachos de Gobernación y Justicia la emisión del Reglamento de dicha Ley.

**CONSIDERANDO:** Que el Reglamento General de la Ley Marco del Sector de Telecomunicaciones es un instrumento legal de capital importancia para el desarrollo de las telecomunicaciones en el país.

**CONSIDERANDO:** Que de conformidad con el artículo 41 de la Ley de Procedimiento Administrativo se escuchó el dictamen de la Procuraduría General de la República, siendo favorable el mismo para su aprobación.

**CONSIDERANDO:** Que es atribución constitucional del Poder Ejecutivo emitir acuerdos y decretos y expedir reglamentos y resoluciones conforme a la Ley.

**POR TANTO:**

El Presidente de la República, en el ejercicio de las atribuciones que le otorga el artículo 245 numerales 1) y 11) de la Constitución de la República y en aplicación de los artículos 11, 17, 22 numeral 9) y 118 numeral 2) de la Ley General de la Administración Pública; 41 y 42 de la Ley de Procedimiento Administrativo y 54 de la Ley Marco del Sector de Telecomunicaciones,

**ACUERDA:**

Aprobar las reformas al Reglamento General de la Ley Marco del Sector de Telecomunicaciones

**Artículo 30**

Los operadores de los servicios finales podrán prestar el servicio autorizado a través de comercializadores. Sin embargo, la responsabilidad por la calidad y continuidad de los servicios prestados, y la observancia de las condiciones y obligaciones dispuestas en el Título Habilitante y en el marco regulatorio vigente, recaerá en el operador autorizado.

Los acuerdos de comercialización y la prestación de servicios a través de comercializadores estarán sujetos a las normativas y disposiciones que CONATEL emita al efecto.

**Artículo 32** Considérese inicialmente como Servicios Finales Complementarios, los siguientes:

d) Televisión por Suscripción por Cable. - Es aquel que distribuye señales de televisión con múltiples canales bajo la modalidad de suscripción, utilizando para tal fin medios físicos denominados cable.

e) Televisión por Suscripción por Medios Inalámbricos. - Es aquel que distribuye señales de televisión con múltiples canales bajo la modalidad de suscripción, utilizando para tal fin el

espectro radioeléctrico en las bandas de frecuencia previamente asignadas en el Plan Nacional de Atribución de Frecuencias. Se incluyen dentro de esta clase de servicios aquellos que utilizan el medio satelital.

f) Televisión Interactiva por Suscripción. - Es el servicio que permite la recepción en forma activa de señales de televisión, las cuales pueden atender sus requerimientos de programación sobre demanda, para lo cual el usuario dispone de un canal de retorno para enviar su demanda.

- TITULO II ORGANIZACIÓN, FUNCIONES Y ADMINISTRACIÓN DE  
CONATEL CAPÍTULO I DISPOSICIONES GENERALES

#### **Artículo 69**

CONATEL es una entidad desconcentrada de la Secretaría de Estado en el Despacho de Finanzas, respecto de la cual funciona con independencia técnica, administrativa y presupuestaria. Tiene su domicilio en la Capital de la República y podrá establecer sedes en los lugares que acuerde la propia CONATEL.

#### **Artículo 75**

De conformidad con la Ley Marco, CONATEL tiene las siguientes funciones y atribuciones:

- a) De Asesoramiento: 1. Colabora con el Presidente de la República en la formulación de las políticas de telecomunicaciones y vela por su efectiva ejecución.
- b) De Representación: 1. Ejerce la representación del Estado en materia de telecomunicaciones ante los organismos internacionales, por medio de su Presidente o de la

persona o personas que designe CONATEL, así como la representación judicial y extrajudicial.

d) De Supervisión

14. Cumple y hace cumplir las leyes, reglamentos, normas técnicas y demás disposiciones internas, así como los Tratados, Convenios y Acuerdos Internacionales sobre telecomunicaciones.
15. Adopta las medidas necesarias para que los servicios de telecomunicaciones se brinden en forma eficiente, ininterrumpida, sin interferencias y sin discriminaciones.
16. Vela por el respeto de los derechos de los usuarios y evita se afecte indebidamente sus intereses.
17. Se asegura que los operadores de redes de telecomunicaciones den acceso, en igualdad de condiciones, a otros operadores y usuarios que se encuentren en la misma o análogas circunstancias.
18. Determina y combate las acciones que limiten o distorsionen la libre competencia, de acuerdo al presente Reglamento; además califica cuándo un servicio está siendo prestado en régimen de libre competencia y cuándo no lo está, en tal caso establecerá las medidas correctivas que correspondan.
19. Vela por el estricto cumplimiento de las obligaciones establecidas en las concesiones, licencias, permisos o registros.
20. Administra y controla el uso del espectro radioeléctrico y realiza la comprobación técnica de las emisiones radioeléctricas, así como la cancelación de aquellas que no cumplan con los requisitos establecidos por la Ley Marco y sus Reglamentos.
21. Ordena a las estaciones de radio y televisión u otros servicios de difusión, que brinden un espacio para las transmisiones en cadena nacional, y supervisa el cumplimiento de

esta obligación en los términos y condiciones que ya establece el Reglamento respectivo.

22. Solicita información a los operadores, sobre los asuntos que sean de competencia de CONATEL.
23. Autoriza a los operadores la modificación de la ubicación de redes o antenas, o la introducción de alteraciones de carácter técnico en los equipos.
24. Realiza las diligencias para el cumplimiento de sus funciones.
25. Verifica que los equipos que operen servicios de telecomunicaciones, sean homologados.
26. Autoriza el traspaso, enajenación o gravamen de los bienes destinados a la prestación del servicio concedido, se exceptúa el gravamen del espectro radioeléctrico.
27. Autoriza la venta o cesión, a cualquier título, de todo o parte de las acciones o intereses de las empresas concesionarias.
28. Autoriza la cesión de los derechos y obligaciones contenidas en el contrato de concesión, como acto previo a su realización.
29. Apercibe a las empresas operadoras, cuando éstas han cometido infracciones graves o muy graves, como acto previo a que decrete la resolución de la sanción correspondiente.
30. Toma posesión y usufructúa los bienes, redes y equipos de las empresas concesionarias, cuyos contratos se han revocado, de conformidad con el Artículo 46 de la Ley Marco y convoca a nueva licitación para la prestación del servicio, observando lo previsto en la norma citada. Respecto de los numerales 13, 14, 15 y 17 anteriores, CONATEL podrá incorporar normas y mecanismos de aprobación previa en los contratos de concesión respectivos, siempre que estos mecanismos prevean la

continuidad del servicio respectivo. En particular CONATEL podrá incorporar estas normas para efectos de facilitar y permitir el financiamiento del desarrollo de los servicios objeto de la concesión. (CONATEL, 2002).

## CÓDIGO DE COMERCIO DE HONDURAS

### CAPÍTULO DÉCIMO PRIMERO

#### DE LA FUSIÓN Y TRANSFORMACIÓN DE SOCIEDADES

##### Artículo 344

Hay fusión de sociedades cuando dos o más sociedades se disuelven para Integrar una nueva, o cuando una ya existente observe a otra u otras. La nueva sociedad o la incorporarte, adquieren la titularidad de derechos y obligaciones de las sociedades disueltas.

##### Artículo 345

Cuando de la fusión de varias sociedades haya de resultar una distinta, su constitución se sujetará a los principales que rijan la constitución de la sociedad a cuyo género haya de pertenecer. Si la fusión es por absorción, deberán modificarse los estatutos de la sociedad incorporarte.

##### Artículo 346

El acuerdo de fusión deberá ser tomado por cada sociedad en la forma que corresponda resolver la modificación de sus estatutos. El acuerdo de fusión debe inscribirse en el Registro Público de Comercio del domicilio de cada una de las sociedades fusionadas. Hecho el

registro, deberá publicarse dicho acuerdo y el último balance de las sociedades; la sociedad o sociedades que dejen de existir publicaran, además, el sistema establecido para la extinción del pasivo.

#### Artículo 348

Los representantes de las sociedades fusionadas redactarán los nuevos estatutos o las modificaciones necesarias en los de la sociedad absorbente. La ejecución de la fusión corresponderá a quienes especialmente sean designados y, en defecto de designación, a los administradores de la sociedad nueva o de la absorbente.

#### Artículo 349

La fusión tendrá efecto a partir de los tres meses de las referidas publicaciones. Dentro de dicho plazo, todo interesado puede oponerse a la fusión, que se suspenderá, en tanto no sea garantizado su interés suficientemente, conforme al criterio del juez que conozca de la demanda; pero no será necesaria la garantía si la nueva sociedad o la incorporante la ofrecen en sí mismas, de manera notoria. Si la sentencia declara que la oposición es infundada, la fusión podrá efectuarse tan pronto como aquella cause ejecutoria.

#### Artículo 350

La fusión tendrá efecto en el momento de su inscripción si se pagaren todas las deudas de las sociedades que hayan de fusionarse, o se constituyere el depósito de su importe en una institución de crédito o constare el consentimiento de todos los acreedores. A este efecto, las deudas a plazo no se darán por vencidas. El certificado en que se haga constar el depósito deberá publicarse conforme al artículo 347.

#### Artículo ° 351

El socio que no está de acuerdo en la fusión puede retirarse; pero su participación social y su responsabilidad personal ilimitada, si se trata de socio colectivo o comanditado, continuaran garantizando el cumplimiento de las obligaciones contraídas antes de tomarse el acuerdo de fusión.

#### Artículo 352

Las sociedades constituidas en alguna de las formas que establecen las fracciones I a V del artículo 13, podrán adoptar cualquier otro tipo legal. Asimismo, podrán transformarse en sociedades de capital variable.

#### Artículo 353

Los socios de las sociedades funcionadas que vengán a ser socios de la sociedad nueva o de la absorbente, recibirán participaciones sociales o acciones en la cuantía convenida.

#### Artículo 354

En las transformaciones de las sociedades se aplicarán los preceptos contenidos en los artículos anteriores de este capítulo.



## ANEXO 2: ENTREVISTAS REALIZADAS

Objetivo Específico	Pregunta
<p><b>Describir el proceso actual para la compra, fusión y adquisición de empresas de cable y telecomunicaciones en Tigo Honduras</b></p>	<p>1- ¿Cuál es el proceso actual para la compra fusión y adquisición de empresas de cable y telecomunicaciones que ejecuta Tigo Honduras?</p> <p>2- ¿Qué deficiencias podría enumerar en el proceso actual de adquisición de compañías de cable y telecomunicaciones</p> <p>3- ¿Cuáles son los retos que han identificado en los procesos de compra de empresas anteriores?</p> <p>4- Podría explicarme los controles sox aplicados en la operación de Tigo Honduras?</p>
<p><b>Analizar cuáles son las ventajas de la existencia de un manual de procesos para la adquisición, absorción o fusión de</b></p>	<p>5- ¿Podría enumerar beneficios o ventajas de un manual de procesos para la compra de empresas?</p>

<p><b>empresas mediante la planeación Due Diligence en Tigo Honduras</b></p>	<p>6- ¿Cómo están conformados los equipos que laboran en la planeación Due Diligence en Tigo Honduras?</p>
<p><b>Determinar las etapas a seguir del proceso Due Diligence por parte de Tigo Honduras enfocado hacia la compra, fusión y absorción de empresas de cable y telecomunicaciones.</b></p>	<p>7- ¿Según su criterio qué etapas deberían de implementarse en el proceso de compra de empresas?</p> <p>8- ¿Qué hallazgos deben llamar la atención en la investigación económica?</p> <p>9 ¿En cuánto tiempo se han realizado este tipo de transacciones?</p> <p>10¿Qué índices mercantiles deben medirse?</p>
<p><b>Proponer un manual detallado con los tópicos más importantes del proceso de planeación Due Diligence para la adquisición, absorción o fusión de empresas de cable y telecomunicaciones ligadas con estrategias de cumplimiento en Tigo Honduras.</b></p>	<p>11- ¿Cuáles son los tópicos más importantes que deberían detallarse en la implementación del proceso Due Diligence?</p> <p>12- ¿Cuál ha sido la documentación que Tigo Honduras ha visto necesaria a utilizar</p>

	<p>en transacciones de fusiones y adquisiciones? Enumerar</p> <p>13- ¿Se han contratado empresas externas para colaboración en el proceso de planeación Due Diligence en fusión o adquisición de empresas?</p>
--	--

## **ENTREVISTA 1**

### **1. ¿Cuál es el proceso actual para la compra fusión y adquisición de empresas de cable y telecomunicaciones que ejecuta Tigo Honduras?**

R/ El proceso actual consiste en una investigación preliminar, realizada por nuestro jefe de seguridad e investigador, luego si pasa los filtros correspondientes, pasa a una etapa de análisis legal operaciones, contable, mercado, se realiza una auditoría pre compra, se establece una carta acuerdo y se procede con la compra

### **2. ¿Qué deficiencias podría enumerar en el proceso actual de adquisición de compañías de cable y telecomunicaciones?**

R/ Existe una duplicidad de actividades por no planificar adecuadamente, el retraso de las actividades contables, la no existencia de un proceso escrito. El retraso en el proceso de pago a proveedores (60 días), resistencia al cambio, las leyes hondureñas retrasan los procesos de compra e inversión.

### **3. ¿Cuáles son los retos que han identificado en los procesos de compra de empresas anteriores?**

R/Las empresas que se han analizado no cumplen los requisitos por ejemplo establecidos por Millicom sus contabilidades no son auditadas por una firma externa, se ha encontrado hallazgo de piratería en sus programaciones de t. v por cable,

**4. ¿Podría explicarme los controles sox aplicados en la operación de Tigo Honduras?**

R/ Los controles Sox, son aquellos exigidos por la bolsa de valores en Nueva York los cuales minimizan los riesgos de fraude o quiebra, son minuciosos son respaldados por la Ley Sarbenes Oaxley, los cuales exigen controles en la forma de pago a proveedores, manejo de ingresos, fraude de empleados, fraudes en la administración.

**5. ¿Podría enumerar beneficios o ventajas de un manual de procesos para la compra de empresas?**

R/ Estandariza las diferentes actividades a realizar por departamento, genera ahorro al eliminar duplicidad de actividades,

**6. ¿Cómo están conformados los equipos que laboran en la planeación Due Diligence en Tigo Honduras?**

R/ Están conformados de forma multidisciplinaria, área financiera, legal, seguridad, planeación, contable, cada área hace su investigación se homologa y se llegan a la resolución de comprar o no la empresa.

**7. ¿Según su criterio qué etapas deberían de implementarse en el proceso de compra de empresas?**

R/ Investigación preliminar a los accionistas y dueño de la empresa en venta. Si cumplen con los requerimientos solicitados se pasan a las siguientes etapas:

- Desarrollar plan estratégico
- Desarrollar plan de adquisición
- Búsqueda activa empresa objetivo
- Negociar y estructurar la adquisición.
- Efectuar integración y cierre
- Evaluación posterior de a la auditoría de adquisición.

**8- ¿Qué hallazgos deben llamar la atención en la investigación económica?**

- a) R/ Nivel de endeudamiento
- b) Clientes rotación de pago
- c) Liquidez
- d) Cumplimiento fiscal

**9 ¿En cuánto tiempo se han realizado este tipo de transacciones?**

R/ Respuesta/ En la etapa de investigación preliminar puede durar hasta 3 meses dependerá si la empresa está situada en la misma ciudad y las relaciones comerciales de los dueños.

**10 ¿Qué índices mercantiles deben medirse?**

- a) Índice de liquidez
- b) Índice de endeudamiento
- c) Rotación de inventarios
- d) Prueba de ácido

**11- ¿Cuáles son los tópicos más importantes que deberían detallarse en la implementación del proceso Due Diligence?**

R/ Tópicos legales, contables, financieros, el tema de integración de recursos humanos, tema ambiental si se requiere, temas de posicionamiento de la marca.

**12- ¿Cuál ha sido la documentación que Tigo Honduras ha visto necesaria a utilizar en transacciones de fusiones y adquisiciones?**

- a) R/ Respuesta/ Declaraciones de pagos de impuestos de los últimos 5 años
- b) Libros mayor y menor de ventas 5 años
- c) Libros de compras de los últimos 5 años
- d) Licencia de radio frecuencia
- e) Listado de empleados clave.

**13- ¿Se han contratado empresas externas para colaboración en el proceso de planeación Due Diligence en fusión o adquisición de empresas?**

R/ Tengo entendido que en la compra de de Amnet se contrató a Price Water Cooper, para el tema fiscal.

## **ENTREVISTA 2:**

### **1. ¿Cuántos años de experiencia en el rubro financiero y de auditoría?**

Respuesta/ Tengo 20 años de experiencia, en el rubro.

### **2. ¿Cuánto tiempo laboró Tigo?**

Respuesta/ 11 años.

### **3. ¿En el tiempo que laboró participo en procesos de compra de empresa para Tigo?**

Respuesta/Si participe en el proceso de compra de Amnet 2008 y Multifon 2010, participe en el quipo financiero y de auditoría, estableciendo controles SOX.

### **4. ¿Puede ahondar cual fue el proceso a implementar?**

- a. Respuesta/ La orden vino directamente de Millicom al comprar el grupo Amnet para la región centroamericana, Guatemala, Honduras, El Salvador, nuestro enfoque fue en Honduras, Tigo en el año 2008, no participaba en el negocio del cable y de la tv paga, era un terreno inexplorado por lo cual se conformó un equipo multidisciplinario en conjunto con el personal de experiencia en el tema del lado de Amnet.
- b. La adquisición de Amnet, como tal ocurre en el año 2008, se empiezan hacer cambios en el período del 2010-2013, durante este tiempo, el personal y la

empresa funciono bajo la marca Amnet teniendo contabilidades totalmente separadas a las de Tigo Honduras, reportando utilidades a Millicom de manera independiente.

- c. A partir del año 2013, el nombre Amnet desaparece y surge Tigo Star, hasta ese momento se conservaron puestos de trabajo vitales dentro de la empresa, el proceso fue paulatino para incorporarse a la cultura de Tigo y seguir todos los procesos para culminar la fusión.

**5. ¿Existía un proceso escrito, un guion?**

Respuesta/ La orden vino directamente de Millicom, no existía un proceso escrito, únicamente la política del comité de cumplimiento internacional, y algunas estipulaciones de la política de compras que usa la compañía, pero un proceso el cual detallará el proceso de adquisición y planeación estratégica como tal no.

**6. ¿Me llama la atención cuando menciona los controles Sox puede explicarme?**

Respuesta/ Al ser parte de Millicom, se debe cumplir ciertos controles exigidos por la bolsa de valores de Nueva York, esto a razón de que Millicom se cotiza en la bolsa, los controles Sox, son normas para disminuir el riesgo de fraude financiero dentro de las empresas, estos controles se remontan desde el año 2002 mediante la Ley Sarbanes Oxley que protege los intereses de los inversionistas reduciendo las oportunidades para un fraude financiero.

**7. ¿Puede darme ejemplos de controles SOX?**

Respuesta/ Los controles SOX, son aplicados en todas las operaciones de la empresa especialmente en los temas de pago y cobros en el área de contabilidad, los formatos de documentos que deben ir debidamente firmados por el personal autorizado (Gerente de área, director de área, gerente general)

**8. ¿Puede hablarme de la adquisición de Multifon?**

Respuesta/ La compra de Multifon se lleva a cabo en el período del 2009-2010, se compró toda la operación incluyendo sus equipos y fuerza de trabajo, Multifon fue una empresa que brindo el servicio de telefonía fija, ofrecían al público una línea fija con la numeración 2276 ,2225, al final el dueño de la empresa estaba en el rubro de la televisión y dispuso ofertar la empresa.

**9. ¿Cuál cree fue la razón para la compra de Multifon?**

Respuesta/Fue la ampliación del negocio, Tigo en ese período empezaba a ofrecer líneas de telefonía fijas, el negocio específico de Tigo es el espectro (Ampliación de frecuencias), por ejemplo 90, 91, 92, 94, 95 96, 97, 98, 99 incluso 88.

**10. ¿Tuvo alguna situación de dificultad en la compra de Multifon?**

Respuesta/ Si, existió un reparo de parte de la DEI, la ahora SAR por 12 millones de lempiras en concepto de equipo obsoleto (Antenas, plantas telefónicas, red de conexión etc.), Multifon no descargo de su inventario dicho equipo, al adquirir Tigo la empresa tuvo que hacer

efectivo el pago de dicho reparo, también esta situación se debió al desorden administrativo que tenía la empresa y que no contaba con los sistemas de control, con la cuenta Tigo Honduras. En la compra de dicha empresa, hubo solamente partida de compra, pero no de ajuste. Otro tema de dificultad es el Bypass o desvío de llamadas ilegales que genera muchas pérdidas en el rubro, Tigo diseñó un esquema para evitar el bypass poniendo alarmas a llamadas internacionales que superan más de 10 minutos y que al ser de mala calidad, tienen que hacerse hasta tres intentos de reconexión, eso generaba alarmas y se procedía a la ubicación del equipo ilegal y se procedía legalmente contra los infractores.

**11. ¿Cuál cree usted que fue la mayor estrategia para el despegue del crecimiento económico de Tigo?**

Respuesta/ Fue la prescindir del contrato firmado con Motorola, ya que, al inicio de la empresa, los únicos modelos de teléfono que se vendían eran de la marca antes mencionada, (Contrato de exclusividad) Luego se dio la oportunidad de vender aparatos de otros proveedores, LG, Nokia, Sony, Huawei, Apple. Esto aplica también para la telefonía fija.

**12. ¿Cómo fue el proceso de auditoría para la compra de Amnet?**

Respuesta/ El proceso de auditoría fue realizado por empleados de Tigo para la auditoría interna, para la externa se necesitó el apoyo de personal de auditoría de las diferentes operaciones de Tigo a nivel internacional, se hizo un intercambio, el equipo de Honduras audito otras operaciones, por ejemplo, El Salvador, Guatemala, Paraguay, los equipos de auditoría internacionales venían periódicamente a auditar la operación hondureña.

### **13. ¿Participó una compañía consultora?**

Respuesta/ Para tratar de solventar la situación de desorden, Amnet requirió los servicios de PRICE WATERHOUSE COOPER para adherirse a los esquemas establecidos por Tigo, luego se unió el equipo de trabajo de Tigo Honduras.

### **14. ¿Cuál cree que fue la visión de crecimiento Tigo Star?**

En el momento de compra 2008, Amnet contaba con cobertura amplia en el Distrito Central, con un servicio de precio sumamente alto, pero que contaba con cualidades que no ofrecía la competencia, fueron los pioneros con la presentación del DVR, canales Premium , Tigo toma estas cualidades , y da lugar a una nueva estrategia de ventas , manteniéndose siempre en un estrato para las clases media a alta, ofreciendo TV paga Premium, internet de más ancho de banda, , el servicio de adquisición de datos de internet si esté se agotaba.

### **ENTREVISTA 3:**

#### **ENTREVISTA SOBRE FUSIONES Y ADQUISICIONES EN TIGO HONDURAS**

**1. ¿Cuántos años de experiencia en el rubro de la investigación?**

Respuesta/ Tengo 23 años de experiencia, en el área de investigaciones.

**2. ¿Hace cuánto tiempo labora en este puesto de trabajo?**

Respuesta/ 1 y 8 meses.

**3. ¿Conoce el termino Due Diligence?**

Respuesta/Si conozco el termino Due Diligence en el área legal, mi segunda carrera es la abogacía. En resumen, es el conjunto de actividades enfocadas a la investigación de una empresa la cual se pretende adquirir.

**4. ¿En cuántas transacciones de este tipo ha participado desde que empezó a laborar en Tigo?**

Respuesta/ 4 en proceso tentativo, Islas de la Bahía, Choluteca, Copán, Talanga. Y mi primera vez en la participación de un proceso Due Diligence.

**5. ¿En cuánto tiempo se han realizado este tipo de transacciones?**

Respuesta/ En la etapa de investigación preliminar puede durar hasta 3 meses dependerá si la empresa está situada en la misma ciudad y las relaciones comerciales de los dueños.

**6. ¿Cuáles han sido las fortalezas y debilidades al momento de realizar un proceso de planeación Due Diligence enfocado a Tigo Honduras en la faceta de comprador?**

Respuesta/ Como fortalezas puedo mencionar que los integrantes de los equipos de trabajo que participan en estas transacciones son los mejores en su área.

- a. El proceso de reclutamiento es riguroso, de manera que aporta a profesionales con conocimiento muy específico en el tema.
- b. El ser una empresa líder en el mercado da una proyección de solidez y confiabilidad.
- c. Facilidad para adquirir información de la empresa en tentativa de compra
- d. Estructura de trabajo muy bien definida.
- e. Solidez económica
- f. Respecto a las debilidades, la alta dirección quiere resultados de manera rápida, esto es imposible, el proceso de una investigación preliminar puede extenderse a 3 meses o más.
- g. La legislación hondureña y su proceso es de manera lenta, esto puede atrasar la compra de una empresa.
- h. Resistencia al cambio.
- i. Incumplimiento de las leyes hondureñas relacionadas al tema de la piratería.

**7. ¿Cuál ha sido la documentación que Tigo Honduras ha visto necesaria a utilizar en transacciones de fusiones y adquisiciones? Enumerar**

Respuesta/ En general se puede enumerar:

- a) Documentación Legal

- b) Documentación fiscal
- c) Documentación técnica
- d) Documentación contable

**8. ¿Qué documentación debe ser entregada?**

- f) Respuesta/ Declaraciones de pagos de impuestos de los últimos 5 años
- g) Libros mayor y menor de ventas 5 años
- h) Libros de compras de los últimos 5 años
- i) Licencia de radio frecuencia
- j) Listado de empleados clave.

**9. ¿Además de usted, cuantas personas más estuvieron involucradas en los procesos?**

En la investigación preliminar sólo mi persona, en las siguientes etapas participa el equipo legal (5 personas), Equipo financiero (6 personas), equipo técnico, equipo de control interno (4 personas).

**10. ¿Se han contratado empresas externas para colaboración en el proceso de planeación Due Diligence en fusión o adquisición de empresas?**

Respuesta/ Si nos auxilia la firma auditora Ernst & Young.

**11. ¿Cuál ha sido el costo aproximado en el que Tigo Honduras ha incurrido en la contratación de empresas externas?**

Respuesta/ Es difícil llegar a una cifra, ya que la empresa cuenta con personal

calificado para realizar estas labores, para aproximarse a una cifra se toman en cuenta varios factores la educación y experticia de los miembros del equipo, si la empresa de interés está dentro del casco histórico en otras palabras el costo de los viáticos. Si puedo asegurarle que los miembros del equipo son personales con mucha experiencia en las distintas áreas que se tocan, en un mando medios los sueldos pueden de los L.30, 000-L 50,000, personal de mandos altos pueden rondar de los L50, 000-L150000 en concepto de salario mensual.

**12. ¿Cuál es el costo promedio de horas empleadas en una investigación previo a la compra de una empresa?**

Respuesta/ Tigo cuenta con su investigador privado es empleado directo, pero en promedio una investigación en el área privada tiene un costo de \$100- \$140 dólares por hora empleada.

**13. ¿Qué factores influyen el aumento del costo por hora?**

Respuesta/ -Si la empresa está fuera del casco urbano

- a) Si los dueños son personas públicas
- b) Información crediticia completa.
- c) Tamaño de la empresa a investigar

**14. ¿Qué temas del entorno personal deben investigarse al gerente general de la empresa en venta?**

Respuesta/ Afiliación política, nexos con actividades ilícitas, antecedentes judiciales

y policiales, record crediticio, dirección del domicilio, negocios en los que participa.

**15. ¿La documentación presentada cumple los requerimientos de la ley marco de las telecomunicaciones?**

Respuesta/ Lastimosamente de las 4 empresas investigadas, ninguna cumplió el requerimiento que exigen la ley marco de las telecomunicaciones, no contaban con su licencia de radio frecuencia privada, y en investigaciones externas se comprobó que no pagan los derechos de retransmisión incurren el delito de piratería.

**16. ¿Están vigentes sus registros de la propiedad y permisos municipales?**

Respuesta/ En las 4 empresas investigadas tenían registro en la propiedad y permisos municipales.

#### **ENTREVISTA 4:**

**1. ¿Cuántos años de experiencia en el rubro de investigación de mercado?**

Respuesta/ Tengo 10 años de experiencia.

**2. ¿Cuánto tiempo laboró en su puesto de trabajo?**

Respuesta/ 2 años.

**3. ¿Cómo puede definir la transición de Amnet a Tigo Star?**

Respuesta/Fue un trabajo, arduo ya que Amnet no contaba con los esquemas de trabajos con los que se acostumbra a trabajar dentro de la operación de Tigo, la información de ventas, revenue estaba en completo desorden, por lo cual la primera etapa de la transición fue ordenar toda la información pertinente hacer cuadrar todas las cifras para cumplir los KPI anuales que exige Tigo, se usó las tablas pivote para clasificar y ordenar la información que Amnet entregó. Se usaron controles Sox ya establecidos en la información entregada a los departamentos de auditoria, ventas y tesorería.

**4. ¿Cuál cree que fueron las debilidades con mayor relevancia en el proceso?**

Respuesta/

- Desorden de la data
- Información ilegible
- Rotación de inventario
- Confusión en los datos entregados

**5. ¿Cuál cree que fueron las fortalezas con mayor relevancia en el proceso?**

Respuesta/ La directora de la unidad en ese momento, conocía muy bien el negocio, el producto y la marca, le infirió un liderazgo oportuno

- Información ilegible
- Rotación de inventario
- Confusión en los datos entregados

**6. ¿Cuáles fueron el cambio que se implementaron en inicio de la transición?**

Respuesta/ Se invirtió en la innovación del producto, fue precursor del DVR, Video ondeando esto dio lugar dentro de unos años a la incorporación de Netflix, en ese momento la única plataforma disponible con esas características era YouTube, esto le dio valor agregado a la marca, en ese momento de los precios por servicio prestado por las diferentes compañías de cable, Tigo Star era el más caro con un valor al cambio de dólar de un equivalente a L2500, los principales clientes estaban en el casco urbano de Tegucigalpa y era parte de la clase media-alta y alta.

**7. ¿De las estrategias de venta para la transición cual obtuvo el menor éxito?**

Respuesta/ Se invirtió mucha publicidad en dar a conocer el Speedbottom era una aplicación para incrementar los megas de internet, cuando esto se hubiesen agotado, las altas tarifas del servicio L2500 mensuales y la cantidad de megas no era suficiente para las necesidades del cliente, esto causaba molestia, y la aplicación no tuvo éxito.

**8. ¿Quiénes considera eran su competencia más cercana?**

Respuesta/ Sin duda Cable Color, por la estructura establecida y los precios más bajos en el servicio ofertado.

## ANEXO 3: COSTO DE BOLETO AÉREO INTERNO

Selección su idioma [Unete a STAR MILES](#)



[Modificar selección](#)

**Ida** Tegucigalpa - TGU → Roatan - RTB

Solo vuelos directos
  Salida antes del mediodía
  Salida después del mediodía

**Eco**

Tegucigalpa - TGU	CC3025	Roatan - RTB	Directo	108,47 USD
07:00	00:50	07:50	<a href="#">Detalles del vuelo</a>	<input button"="" type="button" value="−"/>
Tegucigalpa - TGU	CC3031	Roatan - RTB	Directo	108,47 USD
16:00	00:55	16:55	<a href="#">Detalles del vuelo</a>	<input button"="" type="button" value="−"/>
Tegucigalpa - TGU	1 Escala	Roatan - RTB	Vuelo con 1 Escala	108,47 USD
16:30	01:40	18:10	<a href="#">Detalles del vuelo</a>	<input button"="" type="button" value="−"/>

**Vuelta** Roatan - RTB → Tegucigalpa - TGU

Solo vuelos directos
  Salida antes del mediodía
  Salida después del mediodía

## ANEXO 4: APROBACIÓN ASESOR METODOLÓGICO



Aprobación para entrega de Trabajo Final de Graduación

---

From: RIVERA A RIVERA VIANNEY PATRICIA (patricia\_villalta@unitec.edu)

To: nadianame@gmail.com; rmencia1994@yahoo.com

Date: Thursday, March 28, 2019, 9:54 AM CST

---

**Señores  
Facultad de Postgrado**

Estimados señores:

En mi condición de docente de la asignatura de Proyecto de Graduación, sección **10515**, por este medio hago constar que el Trabajo Final de Graduación **“DUE DILIGENCE: UN PROCESO DE LA EMPRESA TIGO HONDURAS PARA LA ADQUISICIÓN O FUSIÓN DE COMPAÑÍAS DE CABLE Y TELECOMUNICACIONES.”**, sustentada por **ROSA VIRGINIA MENCÍA PADILLA** y **NADIA ALEJANDRA SÁNCHEZ MEDINA**, previa a la investidura del título de **MÁSTER EN DIRECCIÓN EMPRESARIAL** y **MÁSTER EN FINANZAS**; cuenta con mi aprobación para su entrega a la facultad.

**MSc. Patricia Villalta  
Docente de Proyecto de Graduación  
Facultad de Postgrado  
Cel. 3179-3322**

## ANEXO 5: APROBACIÓN ASESOR TEMÁTICO

 Imprimir  Cancelar

### Aprobacion Tesis Asesor Tematico

ZELAYA DOUGLAS ANTONIO

Lun 1/4/2019 11:18

Para: Nadia Sanchez <nadiasanme@gmail.com>; ROSA VIRGINIA MENCIA PADILLA <rosamencia@unitec.edu>

Estimados Señores Postgrado

Por medio de la presente, y una vez realizadas las revisiones respectivas, sobre todo en la parte financiera del proyecto "DUE DILIGENCE: UN PROCESO DE LA EMPRESA TIGO HONDURAS PARA LA ADQUISICION O FUSION DE COMPAÑIAS DE CABLE Y TELECOMUNICACIONES", me permito dar la aprobación al contenido de este documento, a ser sustentado por las maestrantes NADIA ALEJANDRA SANCHEZ MEDINA con número de cuenta 11613345 para optar a la Maestría en Finanzas y ROSA VIRGINIA MENCIA PADILLA con número de cuenta 11643104 para optar a la Maestría en Dirección Empresarial de la Universidad Tecnológica Centroamericana.

Atentamente

Douglas Antonio Zelaya  
Asesor Temático