

BENEMÉRITA UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE PUEBLA

FACULTAD DE ECONOMÍA



LICENCIATURA EN FINANZAS

**TESIS:
LAS FUSIONES CORPORATIVAS CONTEMPORÁNEAS Y LA IMPORTANCIA
DE SUS PROCESOS.**

**PRESENTA:
MARIO ALBERTO MAGAÑA MEZA**

201339547

**DIRECTOR DE TESIS:
MTRO. MARIO ABRAHAM MORALES SERRANO.**

**ASESORES:
DR. PEDRO EDDIE MARTÍN DEL CAMPO PONCE DE LEÓN
MTRO. JUAN BERNARDINO SORIANO VENTURA**

PUEBLA; PUE. NOVIEMBRE 2025

Tesis presentada para obtener el grado de: Licenciado en Finanzas

Índice

1. Antecedentes de las Fusiones.....	7
a. Qué es una Fusión.....	7
b. Cómo y Por qué surge el concepto.....	8
c. Tipos de Fusiones.....	10
d. Etapas históricas de las Fusiones.....	11
e. Razones para comprar o vender una empresa.....	16
f. Sinergia y problemas en duplicidad de las tareas.....	18
2. Proceso de las Fusiones y sus Efectos.....	21
a. Factores de Éxito y Fracaso.....	21
b. Motivos más y Menos Rentables y Comunes para Comprar y vender una empresa.....	25
c. Proceso para llevar a cabo una Fusión.....	30
d. Puntos importantes a revisar en las Fusiones.....	33
e. ¿Qué hacer? Y ¿qué no hacer?.....	38
3. Fusiones importantes en México y el Mundo.....	43
a. Fusiones Verticales Importantes	43
i. AT&T Inc. - Time Warner.....	43
b. Fusiones Horizontales Importantes.....	48
i. Banorte – Ixe (exitosa).....	48
ii. Barclays – Lehman Brothers (exitosa).....	52
iii. Vodafone – Mannesmann (fracaso).....	58
4. Caso Práctico en las Cuentas por Pagar post fusión entre empresa A y B.....	66
5. Conclusiones.....	73
Glosario.....	75
Bibliografía.....	78

- Justificación

Las fusiones entre empresas son más frecuentes en la actualidad, tanto en nuestro país, como en todo el mundo. Los objetivos para tales efectos son diversos, en algunos casos se pretende una expansión horizontal para abarcar mayor mercado; para incursionar en segmentos de mercado no atendidos; para disminuir costos por desplazamiento de materias primas o proveedores; por aprovechamiento de tecnología empleada en otra empresa; por reducción de mandos alto; para optimizar el CPPC; por la desincorporación de una rama no rentable del corporativo, entre otros aspectos más.

Para las entidades de negocios, la fusión puede generar una rentabilidad y recuperación de capital más rápidamente, en comparación a una inversión a largo plazo que pudiera ir desde adquirir terrenos, construir naves industriales, acondicionar físicamente las instalaciones, adquirir maquinaria, reclutar mano de obra, recuperar el capital invertido a través del tiempo y todavía esperar que el mercado acepte la marca, producto y/o servicio a proporcionar.

En México llaman la atención casos de fusiones como: aseguradora Comercial – América, Comercial Mexicana – Auchan, Chedraui – Carrefour; Aurrera – Walmart, Citigroup – Banamex entre otros casos no menos importantes.

Por lo anteriormente expuesto, la presente investigación destaca por su importancia debido a que la palabra fusión implica creación de sinergias, de beneficios para las entidades fusionante y, fusionada; para ambos casos se busca identificar el beneficio económico correspondiente para cada una de ellas, antes de llevar a cabo la fusión, aclarando que primero se requiere valorar a las entidades implicadas para poder iniciar cálculos financieros de beneficio y, de los rubros de clientes, almacén, cuentas por cobrar, cuentas por pagar, pasivos a corto y, a largo plazo, así como la valuación de activos fijos entre otros.

No menos importante es retomar los elementos de experiencia como tesista, en los cuales ha tocado al mismo participar en una parte de las cuentas por pagar

después del proceso de fusión, por ello aplica parte de sus conocimientos adquiridos en su formación como licenciado en finanzas en este interesante tema para la defensa de su tesis.

Esta investigación surge de la necesidad de obtener conocimientos para llevar a cabo las fusiones y adquisiciones, identificando los pasos a seguir para lograr casos exitosos, ya que las fusiones y adquisiciones pueden ser riesgosas y costosas.

Muchas fusiones fracasan debido a una mala planificación, integración deficiente o subestimación de las complejidades involucradas. Generalmente no logran los resultados planeados por no seguir un proceso de reingeniería financiera, por no saber valorar los activos fijos, su vida útil, ni su capacidad de producción.

- Marco Teórico

En esta investigación el método a desarrollar será el inductivo, partiendo de lo general a lo particular, siendo de tipo crítico constructivo para poder explicar el estudio del caso en cuestión. Se procederá a la recolección de datos para establecer un patrón de comportamiento que nos ayude a realizar una aproximación lo más cercana posible a la realidad del fenómeno objeto de estudio en cuestión.

Las Fusiones Corporativas se llevan a cabo cada vez de forma más común en estos tiempos, tanto en México como en el mundo. Esto con la finalidad de que de forma más rápida una empresa o empresas tengan crecimiento o expansión en el mercado.

En varias ocasiones, las fusiones pueden llegar a ser complicadas ya que, al tratarse de empresas distintas, pueden tener éstas diferentes prácticas, diferentes procesos o hasta diferentes mediciones o puntos de vista de lo que es una

operación correcta. A esto se le agrega el hecho de la eficiencia empresarial y la creación o destrucción de empleo. Comprender cómo funcionan estas transacciones y sus consecuencias económicas es esencial para los responsables de la toma de decisiones.

Esta investigación surge de la necesidad de obtener conocimientos para llevar a cabo las fusiones y adquisiciones, identificando los pasos a seguir para lograr fusiones y adquisiciones exitosas, ya que las fusiones y adquisiciones pueden ser riesgosas y costosas.

Muchas fusiones fracasan debido a una mala planificación, integración deficiente o subestimación de las complejidades involucradas. Investigar el proceso de fusiones corporativas puede ayudar a identificar las mejores prácticas y lecciones aprendidas para aumentar las posibilidades de éxito, cumpliendo con los requisitos necesarios para ejecutarlas de manera efectiva, minimizando los obstáculos y los errores potenciales que se pueden llegar a cometer al no seguir el proceso correcto o buscando acelerar etapas que deben llevar cierto tiempo.

Terminando con el análisis de casos reales de fusiones y adquisiciones en México y el mundo, observando el proceso que se siguió, la toma de decisiones que hubo y los resultados finales valorando aciertos y errores conseguidos.

- Pregunta de Investigación

¿Las corporaciones cuentan con un proceso que identifique los puntos clave y efectos posteriores a las fusiones corporativas?

- Objetivo General

Analizar si ante un proceso de fusión se sigue un protocolo que sirva de guía y, se respete durante el desarrollo de las entidades fusionante y, fusionada. La estabilidad operativa y financiera posterior a la fusión dependerá de la formalidad y profesionalismo de las entidades involucradas, así como de terceros que será

reflejada de manera financiera y si se conforman rubros apropiados para considerar los montos de cartera vencida se contará con elementos de apoyo para la solvencia de la misma entidad y a la vez con recursos económicos para promover el crédito.

- Objetivos particulares
 - 1- Comprender que es una fusión e identificar las variantes más usuales.
 - 2- Identificar el proceso a seguir ante una fusión.
 - 3- Conocer y analizar los procesos de fusión de relevancia.
 - 4- Analizar los elementos que inciden en las cuentas por pagar un caso práctico.

- Hipótesis

El proceso de fusión de las entidades corporativas considera una valuación de la parte fusionante y, fusionada, procesos de reparto de capital, efectos en cuentas por cobrar, cuentas por pagar, clientes, pasivos circulantes y, pasivo no circulante.

- Metodología

El método que se va a desarrollar en esta investigación será el inductivo, partiendo de lo general a lo particular, siendo de tipo crítico constructivo para poder explicar el estudio del caso en cuestión. Además, se procederá a una recolección de datos con el fin de probar la hipótesis especificada en el apartado anterior, esto con base en la medición numérica y el análisis estadístico para así establecer un patrón de comportamiento que nos ayude a realizar una aproximación lo más cercana posible a la realidad del fenómeno en cuestión.

CAPÍTULO 1

ANTECEDENTES DE LAS FUSIONES

“Solos podemos hacer poco, juntos podemos hacer mucho.”

Hellen Keller

1.a. Qué es una Fusión

Las fusiones y adquisiciones son fundamentalmente una estrategia de crecimiento más ágil que el crecimiento interno que se toma como opción cuando las empresas tienen una adecuada generación de fondos, liquidez, estabilidad y solvencia superiores a las demás empresas en el mercado, lo cual genera un excedente que puede ser utilizado para abordar nuevos mercados diversificándose. O hacerse más fuerte en su propia línea de negocio por medio de adquisiciones de empresas relacionadas que favorezcan la operación interna de la empresa adquiriente. (Martínez y López, 2003).

De forma resumida, podría definirse como la combinación de dos o más empresas en una entidad única, donde una o más de las compañías originales pueden perder su identidad legal y operativa.

Según Zozaya González (2007) La adquisición de una empresa por otra o la integración de dos compañías para formar una más grande (fusión) son estrategias cada vez más comunes para aumentar tamaño y competitividad. Por lo general, estas operaciones surgen como respuesta a la detección de una amenaza o una oportunidad en el mercado.

En otras palabras, las fusiones empresariales suelen ocurrir cuando las empresas desean mejorar su competitividad al combinar fuerzas con otras compañías, lo que les brinda la oportunidad de utilizar recursos compartidos y ampliar su presencia en diferentes lugares o sectores de mercado. Esto les permite alcanzar economías de escala, diversificar sus operaciones y aprovechar oportunidades de crecimiento que, de otro modo, serían difíciles de conseguir de manera independiente.

1. b. Cómo y Por qué surge el concepto

El objetivo de las empresas es el de siempre crecer más para poder generar más, pero, qué pasa cuando este crecimiento ya no se puede continuar al mismo paso, Pomar y Rendón (1999) nos explica qué opciones tiene una empresa para poder seguir creciendo. Siendo la expansión interna y la expansión externa.

La expansión interna, que permiten un crecimiento significativo y eficiente. En este escenario, la expansión interna implica la necesidad de inversiones importantes destinadas a mejorar la maquinaria, el equipo y las instalaciones. Estas inversiones son esenciales para optimizar las operaciones para que la entidad logre la capacidad de operar a una escala mayor.

Agregado a esto, la búsqueda constante de la mejor tecnología disponible se convierte en una prioridad durante este proceso, ya que la implementación de soluciones tecnológicas avanzadas puede mejorar la eficiencia operativa y la competitividad en el mercado.

Este aumento en la inversión para la expansión interna también abre oportunidades para la innovación en productos y servicios. La integración de tecnologías no solo mejora la eficiencia de la producción, sino que también puede conducir a la creación de productos más avanzados. Asimismo, estas inversiones pueden tener un impacto positivo en la fuerza laboral, proporcionando oportunidades de capacitación y desarrollo para los empleados.

Por parte del crecimiento externo, hablamos de una estrategia común en las fusiones corporativas y que consiste en que una empresa adquiere total o parcialmente a otra ya establecida para expandir sus operaciones y fortalecer su posición competitiva.

Este tipo de crecimiento externo implica identificar objetivos estratégicos de adquisición, como empresas competidoras, proveedores, distribuidores o compañías complementarias que aporten a la empresa original, para luego proceder con su adquisición o en su defecto fusión. También puede enfocarse en la adquisición específica de una división o unidad de negocio.

Mediante esta estrategia de crecimiento por fusión o adquisición, la empresa logra expandir su participación de mercado, sumar talento y capacidades, penetrar nuevos segmentos, optimizar procesos y fortalecer en general su posicionamiento competitivo de una manera mucho más rápida que desarrollando todo esto de manera interna. La compra de la otra empresa funciona como una plataforma para acelerar el crecimiento aprovechando sus recursos y capacidades ya existentes.

Lo anterior se trata del cómo surge el concepto de las fusiones, ahora, si nos enfocamos en la parte del “¿por qué?”, la idea es simple, aumentar el valor de mercado de la empresa. pero cómo se da este aumento a partir de las Fusiones? Pomar y Rendón (1999) nos dan algunos puntos de los beneficios de las fusiones, pero de los que tocaremos solo 5:

1. Acceso a Insumos. Se busca tener acceso a las materias primas con el propósito de garantizar un suministro constante.
2. Explotar ventajas únicas. Aprovechar las marcas comerciales de las compañías, entiéndase el prestigio, el diseño, la producción, procesos administrativos, etc.
3. Know How. El conocimiento específico de procesos, gracias al talento y capacidad de sus colaboradores así la experiencia y gestión de sus directivos.
4. Economías a escala. Al mejorar el proceso de producción que se puede tener en las fusiones, la producción puede subir y su costo de la misma, bajar.
5. Eliminación de ineficiencias. Al adquirirse una empresa, la empresa adquiriente, puede ubicar los puntos de mejora de la adquirida llevándola y rendimientos más eficientes y una administración más ordenada.

1. c. Tipos de Fusiones

Solo porque se hable de Fusiones, como un concepto general, no significa que se trate solo de 1 tipo, por lo que Pomar y Rendón (1999) nos explican 2 formas de Fusiones:

1. Fusiones Horizontales.

Representa la unión de empresas que operan en el mismo nivel del proceso productivo, en el que se busca alcanzar diversos objetivos, siendo uno de los principales la adquisición de un mayor poder en el mercado. Al consolidar fuerzas con competidores directos, las empresas pueden lograr una posición más sólida y dominante en su sector. Esta expansión a menudo se traduce en la capacidad de influir en la fijación de precios, establecer estándares de la industria y, en última instancia, mejorar la posición competitiva frente a otras entidades del mercado.

Además del objetivo de acaparar un mayor espacio en el mercado, la fusión horizontal también busca la optimización de la eficiencia operativa. Al unir fuerzas, las empresas pueden aprovechar economías de escala, lo que les permite aumentar el volumen de producción a menor costo unitario. Esta reducción de costos puede derivar de la eliminación de duplicidades en operaciones, la combinación de recursos y la mejora de la eficiencia en la cadena de suministro. En última instancia, la fusión horizontal no solo busca fortalecer la posición de las empresas en el mercado, sino también mejorar su viabilidad económica y competitiva a través de la eficiencia operativa.

2. Fusiones Verticales.

Cuando 2 o más entidades se unen para operar en distintos niveles en la cadena de producción de un sector se le conoce como Fusión Vertical.

Las fusiones verticales pueden ser ya sea hacia arriba o hacia abajo. Lo que se busca en estos casos, puede ser asegurar suministros, tener costos menos fluctuantes o incluso asegurar el canal de distribución.

Las Fusiones Verticales son menos problemáticas que las horizontales por 2 razones:

En primer lugar, en una fusión horizontal, la consolidación de operaciones a menudo implica un reajuste significativo en la plantilla laboral de al menos una de las empresas involucradas. Este proceso puede generar tensiones y desafíos en términos de gestión de recursos humanos y adaptación al cambio. En contraste, en

las fusiones verticales, donde las empresas se especializan en producciones complementarias, los ajustes laborales suelen ser menos drásticos, ya que el enfoque está en mejorar la eficiencia a lo largo de la cadena productiva.

En segundo lugar, las fusiones verticales, al involucrar procesos que se complementan en lugar de competir directamente, tienden a plantear menos preocupaciones en términos de prácticas monopólicas o riesgos para la competencia en el mercado, además de que no representa un riesgo significativo la reestructuración de la plantilla laboral.

1. d. Etapas históricas de las Fusiones

Según el profesor Víctor Libio de los Ríos en su artículo “Las principales olas o ciclos de fusiones y adquisiciones desde finales del siglo XIX hasta la actualidad” existes 6 importantes olas en un poco más de un siglo:

1. 1890-1905

Esta se inició en 1890 y fue provocada por una importante depresión económica, nuevas legislaciones sobre las incorporaciones y concentraciones, y el desarrollo del mercado de valores especialmente la Bolsa de Nueva York. Esta primera oleada se caracterizó en gran medida, tanto en Estados Unidos como en Europa por la consolidación de la producción industrial. Así como por el fortalecimiento y formación de los monopolios por medio de fusiones y adquisiciones.

Aunque la característica distintiva de la primera ola de fusiones fueron las grandes fusiones y adquisiciones horizontales, ya que estas fueron las operaciones que facilitaron la consolidación de los monopolios, cabe aclarar que las empresas formadas durante la primera ola de F&A mantuvieron su posición dominante porque estaban integradas también verticalmente.

2. 1910-1929

Esta etapa se inició en 1910 se caracteriza por los esfuerzos de reestructuración de la actividad de los monopolios, lo cual se tradujo en avances en las legislaciones

antimonopolio, tanto en Estados Unidos como en Europa. Comenzó en la década de 1910, continuó a través de la década de 1920, y se derrumbó en 1929 con la caída de la bolsa y la posterior gran depresión.

La segunda ola de fusiones, al igual que la primera, fue precedida por cambios tecnológicos que permitieron la competencia en un escenario más grande, donde los cambios tecnológicos, fundamentalmente la llegada del automóvil y de la radio comercial (como en la primera ola había sido el ferrocarril).

3. 1950-1970

La depresión económica mundial de la década de 1930 y la Segunda Guerra Mundial impidieron el surgimiento de una ola de adquisiciones hasta la década de los cincuenta del siglo pasado. Este ciclo se desarrolló a partir de la década de 1950 y se prolongó durante casi dos décadas. Alcanzó su punto máximo en 1968 y se derrumbó en 1973, cuando la crisis del petróleo empujó a la economía mundial a otra recesión.

Ésta tercera ola comenzó tras un endurecimiento de la regulación de defensa de la competencia en 1957. Esta reforma regulatoria influyó en que las empresas estadounidenses buscaran la diversificación conglomerada como parte de sus estrategias de F&A. La nueva regulación antimonopolio hizo que las fusiones horizontales y verticales fueran más problemáticas, lo que llevó a las empresas a buscar adquisiciones fuera de sus industrias o sectores relacionados. Se argumenta que los intereses personales de los directivos también desempeñaron un papel importante en esta ola de F&A.

4. 1981-1989

Se inició en 1981 y terminó en 1989. La ola fue provocada por los cambios en las políticas a favor de la competencia, la desregulación del sector financiero y la

creación de nuevos instrumentos financieros y el desarrollo de mercados, así como los avances tecnológicos en la industria de la electrónica.

Además, se destaca el papel de las compras apalancadas y las adquisiciones hostiles, así como la disponibilidad de financiación de la deuda a través de bonos basura, en la reestructuración empresarial de la década de 1980. Estos factores permitieron una mayor disciplina en la gestión empresarial y redujeron los problemas de agencia relacionados con el flujo de efectivo. En resumen, la cuarta ola de F&A representó un cambio significativo en la estrategia empresarial, impulsada por factores regulatorios, financieros y de mercado.

5. 1993-2001

Comenzó en 1993, como todas las olas anteriores, se inició con un auge económico y se detuvo como consecuencia de la caída del mercado bursátil en 2001. Se puede afirmar que esta quinta ola muestra aspectos sin comparación, tanto en términos de valor de las adquisiciones como en el número de fusiones y adquisiciones realizadas.

Se señala que las adquisiciones en esta quinta ola se centraron más en el crecimiento de las empresas y en su búsqueda de una posición competitiva en mercados globalizados que en la especialización o la reestructuración. También se relaciona el uso de acciones sobrevaloradas en el mercado de valores como método de pago en las fusiones y adquisiciones, lo que llevó a una prima inadecuada de los precios. Se destaca la importancia de los mercados financieros en el impulso de estas adquisiciones. La disminución de las adquisiciones hostiles se atribuye a cambios reglamentarios y a un mayor enfoque en el valor de los accionistas en lugar de las ofertas hostiles. La quinta ola de fusiones y adquisiciones estuvo marcada por una serie de factores económicos y financieros que llevaron a una mayor actividad internacional en este ámbito, pero también se observaron desafíos en términos de creación de valor.

6. 2003 - Actualidad

Se sugiere la posibilidad de que desde mediados de 2003 se haya iniciado una nueva ola, que coincidiría con la recuperación gradual de los mercados económicos y financieros después de la recesión que comenzó en 2000, cuyas características estarían dadas por la consolidación de algunos patrones de la quinta ola como el fortalecimiento de las operaciones transfronterizas y la mayor internacionalización del proceso.

También se menciona que ahora antes de darse las fusiones, se toman en cuenta variables financieras como ventas, utilidades, empleo y activos en un período a largo plazo después de la adquisición, como el rendimiento del precio de las acciones, que se analiza tanto en el corto plazo (hasta tres meses antes y cuatro meses después de la adquisición) como en el largo plazo (hasta cinco años después).

Libio de los Ríos (2011) nos da un resumen de las 5 etapas de las fusiones con sus características y puntos a destacar:

Cuadro 1.1 Etapas de las Fusiones

Eventos	Periodo	Factores Detonantes	Características	Problemas	Universo
Primer Ciclo	1880 - 1905	Fuente depresión económica a finales del siglo XIX	Consolidación de la producción industrial Fortalecimiento y formación de los monopolios Expansión por medio de integración horizontal Economías a escala	Excesivo fortalecimiento del poder del monopolio	Estados Unidos y Europa (Reino Unido)
Segundo Ciclo	1910 - 1929	Avances en las Legislaciones Antimonopolios	Expansión a través de integraciones tipo vertical	La depresión económica mundial de los 30's y la Segunda Guerra Mundial Regulaciones antimonopolio dificultaron las F&A relacionadas	Estados Unidos y Europa (Reino Unido)
Tercer Ciclo	1950 - 1973	Endurecimiento del regimen de defensa de la competencia	Creación de grandes conglomerados	Limites a la negociación dentro de la empresa	Estados Unidos y Europa (Reino Unido)
		Nuevas "Teorías de la Administración	Fortalecimiento de las Subvenciones cruzadas Uso amplio del Mercado de capitales interno Impulsada en gran medida por los intereses personales de los directivos - administradores	Rigidez burocrática Avances tecnológicos en bioquímica y la electrónica Desarrollo de mercados financieros y de nuevos instrumentos (bonos basura)	
Cuarto Ciclo	1981 - 1989	Cambios en las políticas de competencia	Proceso amplio de Desinversiones	Cambios reglamentarios que tuvieron lugar a finales de la década de 1980 impugno a las ofertas hostiles de adquisición (OPA) y el surgimiento y utilización de acciones defensivas contra las F&A	Estados Unidos y Europa
		Creación de nuevos instrumentos financieros	Alta incidencia de Adquisiciones Hostiles		
Quinto Ciclo	1993 - 2001	Desregulación de sectores (transporte, telecomunicaciones y financiero)	Continuidad de las transacciones privadas	Recesión iniciada en el 2000	Internacional (Dominado por Estados Unidos y Europa pero con presencia en Asia y países emergentes)
		Crisis Industrial (área de petróleo y alimentos)	Desarrollo de Mercados de Capital Externo más eficientes Regreso importante hacia fusiones y adquisiciones relacionadas		
		Mayor disponibilidad de financiación de la deuda	Amplio carácter internacional Preminencia de los mega-tratos Mayor número de transacciones transfronterizas Avance en los procesos de desregulación y los procesos de privatización		
		El mercado alcista y el uso significativo de las acciones como método de pago de empresas	Incrementos en costos emanados de la Investigación y Desarrollo en sectores de frontera tecnológica Fusiones y adquisiciones preponderantemente entre las empresas en industrias relacionadas (horizontal y verticalmente) Búsqueda del afianzamiento competitivo y supervivencia en la globalización		

Fuente: De Los Ríos, V. A. Y. (2010). Las principales olas o ciclos de fusiones y adquisiciones desde finales del siglo XIX hasta la actualidad

1. e. Razones para comprar o vender una empresa

Según Finkelstein y Cooper (2009) Las Fusiones y Adquisiciones buscan mecanismos de generación de valor y en los determinantes de desempeño de la operación y en articular en los atributos estratégicos y financieros de las empresas combinadas.

Las F&A (fusiones y adquisiciones) siempre van a buscar un incremento de valor después de la unión. O incluso un aumento rápido del crecimiento y competencia dentro de los mercados.

Desde la teoría financiera, F&As corporativas deben perseguir el objetivo primordial de maximizar el valor de la empresa resultante de dicha combinación de negocios. Se entiende que existe una sinergia positiva cuando el valor conjunto resultante de la fusión excede la suma del valor individual de las compañías previo a la transacción.

Es decir, el potencial de creación de valor para las empresas, se da cuando estas dos entidades unen sus fuerzas para que sus capacidades se potencien, se eliminen ineficiencias operativas, se tenga mayor poder de mercado o se capturen otros beneficios que no se podrían obtener por separado. Solo si se genera este resultado positivo, tiene sentido efectuar la M&A desde un punto de vista financiero.

Por lo que, todo análisis de una potencial fusión o adquisición debe concentrarse no solo en la viabilidad operativa, sino también para determinar si la transacción agregará o no valor para los accionistas.

Por último, para tener más claro el cuándo vender y cuándo comprar una empresa, Zozaya (2007) en su artículo "Las fusiones y adquisiciones como fórmula de crecimiento empresarial" nos comparte el siguiente cuadro nos menciona los puntos clave de cada caso.

Cuadro 1.2 Cuándo comprar y cuándo vender una empresa

Razones para Comprar una Empresa	Razones para Vender una Empresa
Adquirir tecnología clave	Acceder a productos y mercados complementarios
Adquirir un nuevo canal de distribución	Rápido acceso a la infraestructura
Asegurar una fuente de provisión	Mejorar la capacidad de distribución
Eliminar un competidor	Expansión más rápida de la base de clientes
Expandir o crear una línea de producto	
Ganar experiencia y entrar a un nuevo mercado	

Fuente: Zozaya, N. (marzo de 2007). Las fusiones y adquisiciones como fórmula de crecimiento empresarial

Hablamos de que, al comprar una empresa, el adquirir tecnología clave nos servirá para mejorar nuestros productos, ya que es posible que, de ser una fusión horizontal, el competidor que buscamos adquirir, tiene sistemas con los que no contamos, y que impulsarán la oferta que de esta fusión se genere. Al mismo tiempo que estaremos eliminando a un competidor y en caso de que éste ya cuente con una posición en el mercado al que nuestra empresa no ha logrado llegar, podremos abordarlo con el personal experimentado que necesitamos, asegurando una adaptabilidad casi inmediata.

Y si se trata de la compra de una empresa en fusión vertical, será benéfica para nosotros ya que, si se adquiere el proceso previo al nuestro, estaremos asegurando una fuente de provisión controlada y continua, dando mayor seguridad y estabilidad a la producción. Mientras que, si la adquisición vertical es de un proceso posterior al nuestro, podremos asegurar un nuevo canal de distribución de nuestros servicios o productos.

Ahora, si nos enfocamos en el por qué deberíamos vender nuestra empresa, debemos entender que el ser adquiridos no significa precisamente que ya no pudimos hacerle frente a la competencia, sino que es posible que fuimos adquiridos por una empresa más grande que la nuestra y que eso nos impulsará a llegar a siguientes niveles.

Al ser adquiridos por una empresa con mayores capacidades a la nuestra, puede llevarnos a tener un rápido acceso a infraestructura a la cual no teníamos alcance

antes, lo que mejorará nuestra capacidad de producción y también nuestra capacidad de distribución.

Esta fusión o adquisición en la que se nos involucró, nos ayudará a acceder a nuevos mercados (posiblemente nuestra empresa tenía un alcance más local, mientras que la F&A nos puede impulsar incluso al extranjero) expandiendo rápidamente nuestra base de clientes y esto causará que nuestros productos también puedan ser mejorados o complementados.

1. f. Sinergia y problemas en duplicidad de las tareas

Entendemos por Sinergia al fenómeno en el cual el trabajo conjunto de dos o más individuos, equipos o elementos produce un resultado superior al que se obtendría sumando los esfuerzos individuales. Es la idea de que el todo es mayor que la suma de sus partes, aprovechando las fortalezas y capacidades complementarias para alcanzar un objetivo común de manera más eficiente y efectiva.

La sinergia en las fusiones corporativas es crucial porque permite la combinación óptima de recursos y capacidades de las empresas involucradas. Al unirse, las compañías pueden compartir sus fortalezas individuales, como tecnologías avanzadas, conocimientos especializados, y acceso a mercados específicos. Esto no solo mejora la eficiencia operativa, sino que también puede impulsar la innovación y el desarrollo de nuevos productos o servicios. La capacidad de integrar de manera efectiva estos recursos puede resultar en una ventaja competitiva significativa en el mercado.

Además, una buena sinergia facilita una integración cultural más suave entre las organizaciones fusionadas. Las fusiones no solo implican la unión de activos y operaciones, sino también la combinación de culturas corporativas. Una sinergia bien manejada ayuda a alinear las visiones, valores y prácticas de trabajo, lo que es fundamental para mantener la moral y la productividad del personal. Cuando los empleados de ambas empresas sienten que sus culturas se respetan y

complementan, es más probable que colaboren de manera efectiva y se adapten rápidamente a los cambios.

Lo anterior es muy importante porque ¿qué pasa cuando en una fusión los valores y procesos no se respetan o se complementan? Todo se descontrola y no se tiene una visión correcta de a dónde se quiere llegar.

En varias ocasiones puede llegar a suceder que en lugar de verse como procesos complementarios o con opción a mejorar, se termina viendo como una competencia, y en lugar de poder llegar a un mutuo acuerdo, termina en una “lucha de poderes” de quien va a adoptar el proceso del otro mientras se busca imponer el propio.

Otro punto importante a tratar es que en ocasiones si no se tiene clara la forma de trabajo dentro de los equipos, se pueden llegar a una duplicidad en las funciones.

Sabemos bien que, al tratarse de una fusión entre 2 entidades, se deben estandarizar equipos y departamentos. Para lo que busca tratar esta tesis es acerca de los departamentos financieros, entonces, igual para reducir costos, se va a buscar que el departamento una de las entidades, tome las funciones de su similar de la otra entidad.

Al suceder lo anterior, se pueden llegar a encontrar con puntos bloqueantes, ya que no funcionan exactamente igual, por ejemplo, si se trata de provisiones de gastos, en una empresa lo puede tratar el departamento de Contraloría o Contabilidad y en otros casos, puede manejarlo el departamento de Impuestos. Es por esto que se debe tener muy claro qué funciones va a seguir llevando a cabo cada departamento y de cuales se va a transferir a otro. Esto con la finalidad de poder tener un control correcto y evitar confusiones o entorpecer la operación.

Sin embargo, hemos estado haciendo mucho énfasis en las sinergias y duplicidad de funciones en las fusiones, pero ¿qué pasa cuando las funciones o indicadores son distintos en ambas entidades?

Al haber sido parte activa dentro de una fusión, un punto que en lo personal llamó mucho la atención, es que, aunque se trataba de mismos departamentos, pareciera

que la importancia en los indicadores era subjetiva, ya que estaba relacionada a las necesidades de cada empresa.

Por ejemplo, siendo parte de la empresa adquisidora. Llevábamos indicadores muy estrictos en cuestión de antigüedad en la Cuenta por Pagar, o sea qué tantas facturas teníamos pendientes de pagar a nuestros proveedores que ya estaban vencidas, en el caso de la empresa adquisidora, el tener documentos abiertos de más de 90 días ya eran puntos que llamaban la atención, ya que no hacía sentido que un proveedor dejara de cobrar un documento pendiente que ya estaba vencido. Al mismo que para la empresa podría significar que eran cargos que posiblemente ya no debían ser pagados.

Por parte de la empresa adquirida, un indicador como la Cuenta por Pagar no era realmente relevante, por lo que no se atendían documentos vencidos abiertos por más vencidos que estuvieran. Al tomar la operación y empezar los análisis de estos indicadores que para la empresa adquisitoria eran “clave” encontramos documentos que habían vencido desde más de 4 años y nunca se le habían pagado a los proveedores. No hacía sentido el hecho de que un indicador tan importante para una empresa, no fuera realmente relevante para la otra.

No obstante, en el capítulo 4 de profundizará más acerca del tema entre la fusión de la empresa A con la B

Finalmente, retomando el tema de la sinergia en las fusiones corporativas, entendemos que puede llevar a una mejor rentabilidad a largo plazo. Al maximizar las eficiencias operativas y minimizar las redundancias, las empresas pueden reducir costos, como mencionábamos anteriormente, mejorando el margen de beneficio. La colaboración también puede abrir nuevas oportunidades de crecimiento, como la entrada en nuevos mercados o la diversificación de la oferta de productos y servicios. En última instancia, una sinergia bien gestionada puede aumentar el valor para los accionistas y asegurar un crecimiento sostenible y equilibrado para la organización combinada.

CAPÍTULO 2

PROCESO DE LAS FUSIONES Y SUS EFECTOS

“Llegar juntos es el principio. Mantenerse juntos, es el progreso. Trabajar juntos es el éxito.”

Henry Ford

2.a. Factores de Éxito y Fracaso

Hay varios problemas que se pueden llegar a dar después de las fusiones dada la falta de planeación de diferentes pasos de la operación, situaciones que se pueden dar como falta de evaluación o estimaciones y metas hasta cierto punto irreales.

- ¿Cómo saber si una Fusión o adquisición fue exitosa? Principalmente podemos dar una fusión o adquisición como exitosa si se cumplen estos 2 puntos:
 1. Se logra llegar a economías de escala.

El concepto de economías de escala se sucede cuando una empresa experimenta un aumento en su tamaño y producción, lo que lleva a una disminución en los costos unitarios. A medida que la empresa expande sus operaciones, se beneficia de la eficiencia en la producción y la distribución, permitiendo una mejor utilización de los recursos disponibles. Con niveles de producción más grandes, la empresa puede gestionar descuentos en la adquisición de materias primas, optimizar sus procesos de fabricación y negociar contratos más favorables con proveedores. Esta eficiencia operativa no solo se traduce en una reducción de los costos de producción, sino que también puede llevar a mejoras en la calidad y consistencia de los productos o servicios ofrecidos.

Además de los beneficios directos en los costos, las economías de escala también permiten a la empresa distribuir los gastos fijos entre un mayor número de unidades

producidas, lo que resulta en una disminución adicional de los costos unitarios. Esto no solo mejora la rentabilidad, sino que también fortalece la posición competitiva de la empresa en el mercado al ofrecer productos o servicios a precios mejores. Sin embargo, es importante destacar que el logro de economías de escala no es automático y requiere una gestión estratégica de la expansión empresarial para maximizar los beneficios derivados de la optimización de los costos.

2. La presencia en el mercado aumenta.

Las F&A permiten a las empresas consolidar su participación de mercado en una industria determinada u obtener posiciones en nuevos segmentos. Este incremento en presencia de mercado puede generar diversos beneficios.

En primer lugar, una mayor cuota de mercado aumenta el poder de negociación con los proveedores, facilitando la obtención de insumos y componentes a precios más competitivos gracias al mayor volumen de compras. También refuerza la capacidad de fijar términos más favorables en los contratos con los clientes.

Asimismo, la empresa resultante puede tomar decisiones de precios más estratégicas que logren desplazar o “ganar terreno” frente a sus competidores débiles o disuadir la entrada al mercado de nuevos participantes, ya que se influiría en los precios de sus productos.

En última instancia, el aumento en la presencia en el mercado no solo implica beneficios financieros y ventajas en las negociaciones, sino que también proporciona a la empresa una mayor capacidad para adaptarse y tomar decisiones en respuesta a las fluctuaciones del mercado.

- ¿Cómo saber si una Fusión o adquisición fue un fracaso? Es difícil asegurar que una fusión fue un fracaso cuando apenas se lleva a cabo una fusión, pero si hay varios factores que nos pueden sugerir que la fusión no va tener un resultado tan positivo como se esperaba, por ejemplo, los siguientes:

1. El choque entre formas de trabajo o estilos de dirección teniendo diferencias notables en prácticas y procesos.

A pesar de sus potenciales beneficios estratégicos y financieros de las F&A, se pueden enfrentar desafíos significativos cuando chocan diferentes formas de trabajo o estilos de dirección entre las empresas fusionadas. Este choque cultural puede manifestarse en diferencias en prácticas y procesos, creando tensiones internas que afectan la eficiencia de la nueva empresa resultante. La falta de alineación en la cultura empresarial puede llevar a la resistencia por parte de los empleados, dificultando la implementación eficaz de cambios operativos y estratégicos.

El fracaso en abordar y reconciliar estas diferencias culturales puede dar lugar a una pérdida de eficiencia en la operación y beneficios esperados de la fusión. Además, puede generar un ambiente laboral tenso, afectar la moral de los empleados y, en última instancia, resultar en la pérdida de talento clave. Para evitar este escenario, es muy importante que las empresas en proceso de fusión adopten estrategias proactivas para gestionar la integración cultural, facilitando una transición correcta que fomente la colaboración y el trabajo en conjunto de ambas entidades corporativas.

2. Una elección incorrecta en los directivos.

La designación equivocada de los directivos que liderarán la nueva organización resultante o las operaciones nuevas que son adquiridas, es uno de los factores que puede comprometer el éxito de una fusión corporativa. Ya que si se escoge a ejecutivos sin la experiencia suficiente en las ramas donde se desempeñará la empresa fusionada, es probable que se presente una gestión deficiente.

Al no contar con liderazgos gerenciales cuyas competencias y trayectoria profesional se alinee a las necesidades estratégicas de la firma consolidada, hay una alta probabilidad de tomar decisiones erradas, elegir estrategias inadecuadas y, por lo tanto, en no poder alcanzar los resultados y metas financieras previstas.

3. Los responsables de la operación que fue adquirida no comparten la información completa para llevar a cabo la operación manera óptima.

Cuando se realiza una fusión o adquisición, garantizar la transferencia eficiente de información entre las partes es indispensable para el éxito de la integración. Sin embargo, muchas veces los administradores y responsables de las operaciones de la empresa adquirida suelen ser muy celosos al momento de compartir la información, reteniendo datos estratégicos o procesos indispensables.

Esta falta de transparencia resulta en asimetrías de información que complican que la parte compradora pueda tomar decisiones acertadas, interactuar fluidamente con los equipos de la empresa adquirida o llevar a cabo iniciativas globales que ahora aplicarán en conjunto. Al no haber un intercambio abierto del conocimiento del negocio, datos técnicos, financieros o de mercado se bloquea la consolidación ágil y genera conflictos internos que pueden afectar a proveedores o clientes.

Si no hay voluntad de los equipos de la entidad adquirida de colaborar ágilmente compartiendo toda la información relevante, se vuelve mucho más complejo generar estrategias que abarquen a ambas entidades y cumplir las metas que motivaron la fusión inicialmente. Este ocultamiento deliberado de información clave es un factor que puede hacer fracasar las integraciones corporativas.

El éxito de una operación de fusión o de compra estará muy ligada a la correcta estructuración de la oportunidad, teniendo en cuenta varios factores como lo son los recursos de las empresas, analizar la posición competitiva del comprador y la empresa objetivo, asesorándose de un especialista en F&A. (Zozaya, 2007).

De manejarse de forma correcta la fusión, ésta podrá aumentar significativamente la eficiencia de la empresa resultante, lo que se traducirá en mejores productos y procesos más eficientes lo que nos llevará a una fuerza laboral más capaz y a un poder de mercado que irá en aumento.

Por otro lado, el fracaso de una F&A puede deberse de igual manera a diferentes factores, como los son:

- La insuficiente investigación de la empresa a adquirir/fusionar.

- Buscar fusionarse por imitar a otras empresas y no quedarse atrás.
- Perseguir intereses personales

De la misma forma, podría llevar al fracaso el hecho de que se descuide a integración o planificación posterior ya hablando de un conjunto, como el querer cortar costos o si se olvida de la operación del día a día o si se desatiente a clientes, empleados o proveedores por prestar más atención a la nueva estructura (Zozaya 2007).

2.b. Motivos más y Menos Rentables y Comunes para Comprar y vender una empresa

En su mismo artículo de "Las fusiones y adquisiciones como fórmula de crecimiento empresarial." (2007), Zozaya nos comparte el siguiente cuadro donde se mencionan los motivos más y menos rentables para comprar una empresa y los motivos más y menos rentables para vender una empresa.

Cuadro 2.1 Motivos más y menos rentables para comprar y vender una empresa

Motivos más rentables para comprar empresas	Motivos más rentables para vender una empresa
Creación de valor para el accionista	Creación de valor para el accionista
Mejorar la gestión de la empresa adquirida	Concentrarse en la actividad principal
Aumentar la cuota de mercado	Efectuar un alineamiento estratégico
Aumentar la rentabilidad	Optimizar el uso de los recursos naturales
Buscar productos y Servicios Complementarios	Abandonar actividades maduras
Motivos menos rentables al comprar empresas	Motivos menos rentables para vender una empresa
Motivos personales de la dirección	Demanda de liquidez por parte de los accionistas
Dilución de la participación de algún accionista	Dificultades sucesorias en empresas familiares
Aumento de la capacidad de endeudamiento	Dificultades Laborales
Necesidad de dimensionar la plantilla	Necesidad de recursos para financiar pérdidas
	Disparidad de objetivos e intereses

Fuente: Zozaya, N. (marzo de 2007). Las fusiones y adquisiciones como fórmula de crecimiento empresarial

Motivos más rentables al comprar una empresa:

La creación de valor para el accionista se encuentra entre los principales objetivos al comprar una empresa. Al alinear los intereses de los accionistas con los resultados financieros de la adquisición, se busca generar un crecimiento sostenible a largo plazo. Si la compra de la empresa contribuye a un aumento en el valor de las acciones, los accionistas experimentarán beneficios financieros directos, consolidando la confianza en la estrategia de adquisición y mejorando la percepción del mercado.

Mejorar la gestión de la empresa adquirida es crucial para garantizar la eficiencia operativa y, por ende, la rentabilidad lo que lo convierte posiblemente en uno de los puntos clave. Al implementar mejores prácticas de gestión, optimizar procesos y aprovechar la experiencia y conocimientos de la empresa adquiriente, se pueden identificar áreas de mejora y sinergias que contribuyan a la eficacia y rentabilidad general. Este enfoque no solo maximiza el rendimiento operativo, sino que también permite una integración adecuada de la empresa adquirida en la estructura existente.

Aumentar la cuota de mercado es una estrategia rentable, ya que proporciona a la empresa una posición más fuerte y competitiva en su industria. Una mayor cuota de mercado no solo impulsa los ingresos, sino que también crea oportunidades para aprovechar economías de escala y negociar condiciones más favorables con los proveedores. Esta expansión estratégica no solo contribuye al crecimiento de la empresa, sino que también puede generar beneficios financieros a largo plazo al consolidar su posición en el mercado.

Aumentar la rentabilidad es un objetivo fundamental al comprar una empresa. Esto puede lograrse a través de la optimización de costos, la identificación de nuevas fuentes de ingresos y la eficiencia operativa. Al buscar oportunidades para mejorar los márgenes de beneficio y la eficiencia, la empresa adquiriente puede generar un impacto directo en su rentabilidad.

Por último, en este punto, buscar productos y servicios complementarios al comprar una empresa es rentable al ofrecer la posibilidad de diversificar la oferta de la empresa adquiriente. Al incorporar productos o servicios complementarios, la empresa puede expandir su cartera, llegar a nuevos segmentos de mercado y mejorar la eficiencia operativa. Esta diversificación estratégica no solo fortalece la posición de la empresa en el mercado, sino que también puede atraer a nuevos clientes.

Motivos menos rentables al comprar una empresa:

Cuando las motivaciones para comprar otra empresa se centran en razones personales de la alta dirección, como llenar su ego, o expandir su poder o influencia, hay gran riesgo de sobrepagar o no tomar la decisión correcta por lo que pudiera parecer un capricho opacando nuestra claridad en la negociación, lo que afectaría la utilidad final en caso de llevarse a cabo la adquisición.

Si la adquisición resulta en una dilución o debilitamiento de valor significativo para algunos accionistas, puede generar descontento y afectar la confianza en la estrategia de la empresa adquiriente. La gestión efectiva de las transacciones financieras y la comunicación clara con los accionistas son esenciales para mitigar estos riesgos y mantener la estabilidad en el valor de las acciones.

El aumento de la capacidad de endeudamiento, aunque puede proporcionar capital adicional para la adquisición, también conlleva riesgos considerables. Un endeudamiento excesivo puede aumentar la carga financiera de la empresa adquiriente, poniendo a prueba su capacidad para cumplir con las obligaciones de deuda y limitando su flexibilidad financiera. Un endeudamiento prudente y bien gestionado sirve para asegurar que la adquisición contribuya positivamente a la rentabilidad general de la empresa.

Por “necesidad de dimensionar la plantilla” entendemos que se trata de un ajuste en la fuerza laboral. Si esto no se gestiona adecuadamente, puede generar costos adicionales y complejidades en la integración. Redimensionar la plantilla puede afectar la moral de los empleados y generar resistencia interna, especialmente si no

se comunica de manera efectiva y si no se brinda el apoyo necesario para la transición. Una gestión cuidadosa de los recursos humanos es esencial para minimizar el impacto negativo y asegurar que la integración de la plantilla contribuya a la eficiencia operativa.

Motivos más rentables al vender una empresa:

La creación de valor para el accionista se sitúa entre los objetivos principales al vender una empresa. Al maximizar el valor percibido por los accionistas, la venta se convierte en una operación financiera exitosa que puede generar retornos significativos para los inversores.

Concentrarse en la actividad principal es otro punto clave para la rentabilidad en una venta empresarial. Al deshacerse de divisiones o unidades de negocio que no están directamente alineadas con la actividad principal de la empresa, se simplifica la estructura operativa y se aumenta la eficiencia. Esta focalización estratégica no solo hace que la empresa sea más atractiva para posibles compradores, sino que también puede mejorar su rendimiento operativo al permitir que los recursos se concentren en las áreas más rentables y estratégicas.

El alineamiento estratégico es esencial para una venta rentable. Al asegurarse de que la empresa en venta esté alineada con los objetivos y la visión estratégica del comprador, se aumenta la probabilidad de una transición exitosa y una integración sin problemas. Este enfoque contribuye a la percepción de valor por parte del comprador y facilita la consolidación de sinergias, lo que a su vez puede generar eficiencias operativas y aumentar la rentabilidad general de la empresa.

Optimizar el uso de los recursos naturales también puede ser un factor rentable en la venta de una empresa. Al gestionar eficientemente los recursos naturales y adoptar prácticas sostenibles, la empresa puede destacar en términos de responsabilidad ambiental y social, lo que puede ser un punto clave para ciertos compradores.

Abandonar actividades maduras es otro aspecto crucial para la rentabilidad en una venta empresarial. Al desinvertir en actividades que han alcanzado su madurez y

crecimiento máximo, la empresa puede liberar recursos para centrarse en áreas más rentables. Esta estrategia no solo mejora la eficiencia interna, sino que también hace que la empresa sea más atractiva para compradores que buscan oportunidades de crecimiento y desarrollo en lugar de activos que ya no aportan más que lo actual.

Motivos menos rentables al vender una empresa:

Si los accionistas buscan una liquidez inmediata y están dispuestos a vender en un momento en el que la empresa no está en su mejor posición, esto podría resultar en una valoración menos favorable y, en última instancia, en una pérdida de valor para los propietarios. La presión por liquidez puede limitar las opciones disponibles para la venta y conducir a negociaciones desfavorables.

Las dificultades sucesorias en empresas familiares también pueden presentar desafíos en el proceso de venta. Si no se ha planificado adecuadamente la sucesión, la transición a nuevos propietarios puede ser complicada. La falta de claridad en la estructura de propiedad y la gestión puede reducir el atractivo de la empresa para compradores potenciales y, por consiguiente, afectar la valoración. Además, tensiones familiares pueden surgir durante el proceso de venta, complicando aún más la operación.

Las dificultades laborales representan otro desafío al vender una empresa. Si existen problemas importantes en la fuerza laboral, como conflictos internos, o descontento generalizado, esto puede afectar negativamente la percepción de la empresa por parte de los compradores. Los problemas laborales pueden aumentar la complejidad de la transición generando incertidumbre acerca de qué se está adquiriendo.

Por parte de la necesidad de recursos para financiar pérdidas, significa también un factor desfavorable al vender una empresa. Si la empresa está experimentando pérdidas financieras y se necesita una inyección de capital para estabilizarla, los compradores pueden tomar esto como argumento para disminuir la valoración de nuestra actual empresa además de que se traduce como un riesgo adicional.

Por último, la disparidad de objetivos e intereses entre los accionistas puede jugar en contra si lo que buscamos es vender. Si hay una falta de alineación en términos de visión de empresa, expectativas financieras o metas a largo plazo, las negociaciones pueden volverse complicadas y prolongarse o en su defecto llevarnos a tomar decisiones precipitadas. La falta de acuerdo en los objetivos e intereses puede afectar la eficiencia del proceso de venta afectando la maximización de rentabilidad de nuestra empresa a vender.

2. c. Proceso para llevar a cabo una Fusión

La planificación y ejecución de una Fusión o Adquisición (M&A), por sus siglas en inglés) en el ámbito empresarial es un proceso estratégico fundamental que requiere una cuidadosa consideración de múltiples factores. En primer lugar, la empresa que busca adquirir a otra debe realizar un análisis exhaustivo de sus capacidades financieras y recursos disponibles para determinar si la adquisición es viable desde el punto de vista económico. Aunque la adquisición de una empresa de amplio alcance puede parecer atractiva en términos de crecimiento potencial, es esencial evaluar si la empresa adquirente tiene los medios para llevar a cabo la transacción sin comprometer su estabilidad financiera a corto o largo plazo.

Además de la capacidad financiera, es crucial considerar la estrategia y los objetivos comerciales en la decisión de adquirir una empresa. La pregunta de si la adquisición realmente aportará valor a la empresa adquirente debe ser el foco central de la evaluación. Se deben analizar cuidadosamente los beneficios esperados en términos de sinergias operativas, expansión de mercado, acceso a tecnología o talento, y la capacidad para aprovechar oportunidades de crecimiento. La M&A no debe ser simplemente un movimiento táctico, sino una decisión estratégica que conduzca a un mayor valor para los accionistas y a un fortalecimiento de la posición competitiva de la empresa en el mercado. En última instancia, la clave para el éxito en una Fusión o Adquisición radica en la planificación y el análisis exhaustivo,

asegurándose de que la transacción esté respaldada por un sólido razonamiento estratégico y financiero.

Aunque esta parte puede sonar un tanto obvia, no hay que perder de vista que lo que pudiera parecer obviedad para algunas personas, para otras tantas, podría no serlo o incluso no considerarse.

Ahora, ya que sabemos los puntos necesarios para una Fusión, es importante entender en qué momento debemos hacer qué, por lo que podemos basarnos en las 3 fases que nos presenta el libro *Mergers and Acquisitions : Confronting the Organisation and People Issues*:

Fase 1

Esta etapa inicial implica establecer el marco estratégico y la orientación necesaria para impulsar la iniciativa. En esencia, crea el contexto para el acuerdo mediante el desarrollo de una lógica empresarial coherente dentro del equipo líder del proyecto. Además, esta fase debe incluir a la alta dirección y a los gerentes clave que serán responsables de llevar a cabo cualquier plan de integración. Es crucial que todos los líderes y gerentes encargados de la implementación participen en la fase de planificación para detectar desafíos operativos y obstáculos lo más temprano posible. El resultado deseado de esta fase es un equipo de gestión totalmente enfocado e integrado.

Fase 2

Desarrollar los planes de integración y racionalización.

Este proceso consiste en una planificación detallada para evaluar las implicaciones del acuerdo en aspectos de cultura organizacional, la estructura, el personal y los sistemas. Es esencial identificar problemas críticos y desarrollar planes de contingencia. En esta etapa, se designará un equipo y un líder de integración, preferiblemente un líder empresarial de alto perfil.

El resultado de esta fase será un plan de integración que comprenderá los diversos proyectos necesarios para lograr ahorros de costos, sinergias de ingresos, etc.

Fase 3

La ejecución del plan está condicionada por la estrategia y el cronograma estimado para llevarlo a cabo. Idealmente, las fases uno y dos deberían iniciarse y, en lo posible, completarse antes de la conclusión de la fusión o adquisición. Esto es más factible cuando existe un diálogo abierto y eficiente en los niveles directivos pertinentes. En situaciones más adversas, puede resultar más desafiante obtener la información detallada requerida. Sin embargo, es crucial que la dirección tenga una comprensión clara de sus objetivos, incluso si necesita desarrollar su enfoque en torno a diversos escenarios. Además, es importante reconocer que, incluso en escenarios colaborativos o "amigables", pueden surgir tensiones cuando las dos direcciones se reúnen inicialmente para considerar el futuro y profundizar en la planificación detallada.

Factor Humano

Dentro las Fusiones y Adquisiciones, hablamos de personas morales (empresas), pero, un punto que nunca debe pasar desapercibido es el hecho de las personas físicas, los empleados de la empresa, que significan el Factor Humano que hace que la operación siga en movimiento cuando no se puede automatizar un proceso, un análisis, una corrección.

Los gerentes y directores dentro de los puntos a revisar en una F&A necesitan considerar el que Thomas, M. (2009) nombra "Factor 'yo'" en los trabajadores de la empresa, que son preguntas como:

- ¿Mantendré mi trabajo?
- ¿Desempeñaré las mismas tareas?
- ¿Tendré un nuevo jefe?
- ¿Qué planes tienen para el área en la que me desempeño actualmente?
- ¿Seré relocalizado?
- Puedo confiar en los nuevos altos mandos de la empresa resultante/adquisidora?

Así mismo con el denominado “Factor ‘ellos’”

- ¿Con quién nos estamos Fusionando? O ¿Quién nos ha adquirido?
- ¿Qué valores, Intensiones, Procesos, Estructura, Reputación tienen?
- ¿Cómo gestionarán al equipo actual al que pertenecemos?
- ¿Qué cambios tienen planeados para nosotros?

Los gerentes/directores deben proporcionar comunicaciones oportunas y honestas, incluso si eso significa decir "aún no lo sabemos". La falta de información y comunicación se debe evitar a toda costa. Se debe evitar por completo que los colaboradores se enteren de decisiones tomadas en la empresa por medios de difusión, como noticias o radio, ya que eso afecta por completo la confianza que se tiene en la organización.

Por último, los directivos, necesitan inspirar confianza en los colaboradores y dejarles saber que sus preocupaciones están siendo consideradas y escuchadas para evitar incertidumbres o bajos ánimos.

2. d. Puntos importantes a revisar en las Fusiones

Mark Thomas (2009) en su libro *Mergers and Acquisitions : Confronting the Organisation and People Issues* nos menciona varios puntos a tener en cuenta antes durante y después de una F&A.

La decisión de integrar o mantener una operación independiente después de pactarse una compra es un aspecto crucial en el proceso de liderazgo empresarial. Esta elección estratégica tiene un impacto significativo en todas las acciones posteriores y en la consecución de los objetivos de la transacción. En primer lugar, la decisión de integración implica la fusión de las operaciones y estructuras de la empresa adquirida con las del comprador, lo que puede generar sinergias y eficiencias en áreas como la tecnología. Por otro lado, mantener la empresa adquirida como una operación independiente implica respetar su autonomía y

preservar su cultura y estrategia previas, lo que puede ser beneficioso en situaciones en las que la empresa adquirida tiene un modelo de negocio único o una marca fuerte.

La lógica estratégica del acuerdo desempeña un papel crucial en la toma de esta decisión. La alineación de los objetivos a largo plazo, la evaluación de sinergias y la comprensión de las ventajas competitivas son factores clave que influyen en si la empresa debe integrarse para lograr una mayor eficiencia o si es preferible mantener su independencia para preservar su singularidad. En última instancia, la elección de integración o independencia debe ser cuidadosamente considerada y respaldada por un análisis detallado de las circunstancias específicas de la adquisición, con el objetivo de maximizar el valor y el éxito a largo plazo de la transacción.

Cuando se trata de la fusión de las empresas, los líderes enfrentan una decisión crítica sobre el grado de integración que se buscará. La primera opción, una integración financiera simple, implica armonizar acuerdos y procedimientos de información financiera, manteniendo en gran medida la autonomía operativa de las organizaciones fusionadas. Esto puede ser adecuado en casos en los que se buscan beneficios financieros, pero no se desea una transformación significativa en las operaciones. Por otro lado, la integración operativa completa implica una estrategia más ambiciosa, que abarca una amplia gama de cuestiones operativas, como por ejemplo las responsabilidades y alcances de cada departamento. Esta opción puede ser necesaria cuando se buscan sinergias y eficiencias significativas en las operaciones, pero también es mucho más compleja y requiere una planificación detallada para asegurar una transición fluida.

La elección entre estas dos estrategias debe basarse en los objetivos y la visión de la empresa fusionada, así como en el contexto y las circunstancias de la transacción. Una integración financiera simple puede ser más adecuada si se busca mantener la independencia y la identidad de las empresas fusionadas, mientras que una integración operativa completa puede ser esencial para lograr sinergias y transformar la empresa fusionada en una entidad más eficiente y competitiva. En

última instancia, la elección de la estrategia de integración debe estar en línea con la estrategia general de la empresa y su visión a largo plazo.

En el siguiente cuadro podemos ver como Thomas (2009) nos separa varios escenarios midiendo el Impacto y la Facilidad de Integración de cada uno:

Cuadro 2.2 Impacto y la Facilidad de Integración en las empresas

		IMPACTO	
		BAJO	ALTO
FACILIDAD DE INTEGRACIÓN	FACIL	"Pequeñas Victorias" Consolidar Políticas y Prácticas Contables Integrar Políticas y Procesos de RH	"Esperar a que se Calmen las Aguas" Migrar Funciones clave de Soporte Integrar Funciones Críticas, Investigación y Desarrollo, Planeación
	DIFICIL	"Evolución por Fases" Estandarizar Servicios y Productos Adoptar Políticas y Procedimientos del Negocio consistentes	"Actuar en el momento Oportuno" Integración Importante de Sistemas Integración Completa del negocio

Fuente: Thomas, M. (2009). Mergers and Acquisitions : Confronting the Organisation and People Issues

Dentro de los puntos importantes a tener en cuenta, Thomas (2009) nos menciona otros tantos de los cuales describiremos los más importantes junto con el porqué de su relevancia.

- La planificación de los puntos a implementar en una fusión corporativa

La planificación meticulosa de los puntos clave a implementar en una fusión corporativa es un tema muy importante para asegurar una transición correcta. Esta planificación abarca diversos aspectos, desde la integración de sistemas y procesos operativos hasta la gestión de la cultura empresarial y la comunicación efectiva con los empleados. Sin una estrategia bien definida, las fusiones pueden resultar caóticas, con posibles interrupciones en la cadena de suministro, duplicación de roles y responsabilidades, y la creación de un ambiente laboral tenso.

Además, la falta de una planificación adecuada puede llevar a costos significativos y consecuencias financieras adversas para las empresas involucradas en la fusión. Los gastos imprevistos, la pérdida de clientes, y la disminución de la productividad pueden impactar negativamente la imagen y efectividad de la empresa. La planificación minuciosa no solo ayuda a mitigar estos riesgos, sino que también establece las bases para una fusión exitosa al garantizar que los recursos se utilicen de manera eficiente y que las sinergias entre las empresas se aprovechen plenamente.

- La comunicación de las intenciones

La comunicación abierta y transparente sobre las intenciones detrás de una fusión es esencial para calmar los ambientes de incertidumbre y la especulación que pueden surgir dentro de la empresa y en su entorno externo. Los empleados, en particular, buscan comprender las razones detrás de la fusión, cómo afectará sus roles y el futuro de la empresa. La claridad en la comunicación no solo tranquiliza a los empleados, sino que también fomenta la confianza en la organización, elementos clave para mantener la productividad en la transición.

Además de los empleados, los clientes y proveedores también desean una comprensión clara de las intenciones detrás de la fusión. La incertidumbre en torno a la dirección futura de la empresa puede afectar las relaciones comerciales y la percepción de la marca. La comunicación transparente ayuda a construir y mantener relaciones sanas con los clientes y proveedores, al explicar cómo la fusión puede resultar en beneficios a largo plazo.

La falta de información clara, por otro lado, puede generar un ambiente lleno de rumores, temores y confusión. Esto puede llevar a una disminución de la moral, y posible pérdida de talento clave al no tomar de la mejor forma el hecho de la fusión. Para maximizar las posibilidades de éxito y minimizar los desafíos durante una fusión, la comunicación clara debe considerarse como una prioridad desde las etapas iniciales del proceso.

- Integración de Manejos y Sistemas

La integración de procesos y sistemas es un aspecto crítico en el proceso de fusión, ya que permite a las empresas consolidar y unificar sus operaciones. Al alinear y sincronizar los distintos sistemas y procesos que existen en las entidades fusionadas, se eliminan redundancias y se optimizan los flujos de trabajo. Esto no solo conduce a una mayor eficiencia operativa, sino que también resulta en un ahorro significativo de costos al eliminar duplicidades y optimizar recursos.

La mejora en la eficiencia operativa derivada de la integración de procesos y sistemas tiene un impacto directo en la calidad y consistencia de los productos y servicios ofrecidos por la empresa fusionada. La estandarización de procesos y la armonización de sistemas garantizan una ejecución más consistente y eficaz, lo que se traduce en una mejora palpable en la calidad de los productos y servicios entregados a los clientes. Esta coherencia en la entrega fortalece la confianza del cliente, contribuye a la lealtad y, en última instancia, respalda la reputación de la marca en el mercado.

Además de los beneficios internos, la eficiencia operativa y la mejora en la calidad de los productos y servicios tienen un impacto positivo en la percepción externa de la empresa. Los clientes, al experimentar una mayor consistencia y eficiencia en sus interacciones, se benefician directamente de la fusión. Esta optimización contribuye a consolidar la reputación de la marca en el mercado y puede resultar en una posición más fuerte frente a la competencia.

- Gestionar la cultura corporativa y su identidad

La gestión eficaz de las áreas críticas durante una fusión es esencial para lograr la alineación y la coherencia necesarias entre las organizaciones fusionadas. Uno de los desafíos más significativos en este proceso es abordar las diferencias culturales entre las dos entidades. Las culturas organizativas divergentes pueden dar lugar a conflictos internos, resistencia al cambio y desafíos en la colaboración entre equipos. La gestión cuidadosa de la integración cultural, que incluye la identificación

y promoción de los valores comunes, así como la comunicación abierta sobre la visión compartida, es clave para superar estos obstáculos y construir una cultura unificada.

La creación de una entidad combinada sólida es esencial para garantizar que la fusión se perciba no como la unión de dos entidades separadas, sino como la formación de una única organización más grande. Esto implica la definición clara de la visión, misión y valores compartidos, así como la implementación de estructuras organizativas unificadas. Además, es crucial establecer canales de comunicación efectivos para transmitir la nueva identidad corporativa a los empleados. La creación de una narrativa coherente sobre el propósito y los beneficios de la fusión ayuda a construir una comprensión compartida y a superar cualquier resistencia interna.

Finalmente, la gestión durante una fusión debe abordar no solo las cuestiones culturales, sino también las operativas. La consolidación de procesos, la optimización de la cadena de suministro y la redefinición de roles y responsabilidades son componentes clave para garantizar la eficiencia operativa y la sinergia entre las entidades fusionadas. La gestión estratégica de estas áreas críticas contribuye a la creación de una entidad fusionada sólida y exitosa que puede capitalizar plenamente los beneficios de la fusión.

2. e. ¿Qué hacer? Y ¿qué no hacer?

Siempre debemos tener en cuenta que un equilibrio entre ambas empresas es crucial cuando se trata de una fusión, ya que cuando se pierde esto pueden suceder escenarios que compliquen la continuidad ordenada de la operación. Thomas (2009) menciona entre varios, los siguientes:

- “Lucha de poderes” entre gerentes y directivos de ambas empresas.
- Incremento de incertidumbre y miedo entre los trabajadores
- Pérdida de talento (perfiles importantes salen de la empresa y animan a otros a seguirlos).
- Pérdida de dirección por falta de comunicación.

- Disminución del desempeño del negocio, ventas y Utilidad.

Durante cualquier proceso de cambio en una empresa, como una fusión o adquisición, la comunicación con el personal desempeña un papel esencial. Los empleados necesitan comprender la justificación detrás del acuerdo y, lo que es aún más importante, deben estar informados sobre las nuevas oportunidades y beneficios que surgirán como resultado de la transacción. Esto es fundamental para mantener la moral y la motivación del equipo, así como para mitigar la incertidumbre que suele rodear a tales situaciones. Además, una vez que se ha cerrado el trato, la necesidad de información por parte de los empleados se vuelve imperativa. Las preguntas sobre la seguridad laboral, cambios en las ubicaciones de trabajo, la estructura jerárquica, las responsabilidades laborales y las condiciones de empleo se multiplican. Por lo tanto, solo a través de un plan de integración y comunicaciones bien elaborado se puede garantizar una transición fluida y eficiente.

Un plan de comunicación sólido debe abordar las preocupaciones y preguntas de los empleados de manera proactiva. Debe proporcionar información clara y honesta sobre los cambios inminentes y debe ofrecer un canal de retroalimentación para que los empleados puedan expresar sus inquietudes y recibir respuestas a sus preguntas. Una comunicación efectiva no solo contribuye a mantener la confianza de los empleados, sino que también puede facilitar la adaptación a los cambios y promover una transición más exitosa hacia la nueva estructura de la organización. En resumen, la gestión de la comunicación con el personal es un componente crítico para el éxito de cualquier fusión o adquisición, ya que ayuda a alinear a los empleados con la visión y los objetivos de la empresa fusionada, reduciendo la resistencia al cambio y promoviendo un ambiente de trabajo más estable y productivo.

Otro punto acerca de qué debemos y no hacer, está relacionado a los empleados. La retención de talento significa uno de los desafíos más cruciales en la gestión de personal durante procesos de fusión o adquisición. En estos periodos de cambios complejos, es común que los empleados de alto rendimiento, aquellos cuyas habilidades y conocimientos son altamente demandados, sientan inseguridad y

desconfianza en medio de la incertidumbre organizativa. Paradójicamente, en lugar de retener a los colaboradores que se consideran más valiosos, terminan manteniéndose en la empresa los colaboradores que pueden no ser clave en las actividades de la operación, ya que suelen carecer de alternativas laborales más atractivas.

La incertidumbre que generan en los trabajadores las fusiones y adquisiciones mal gestionadas puede desmotivar a los empleados de alto rendimiento. Estos profesionales, conscientes de que sus habilidades son fácilmente transferibles y comercializables en el mercado laboral, pueden sentir la tentación de buscar oportunidades en otras organizaciones más estables. La pérdida de estos talentos puede impactar negativamente en la capacidad de la empresa fusionada para alcanzar sus objetivos estratégicos y aprovechar al máximo los beneficios de la fusión.

Además, existe el riesgo adicional de que los empleados con buen desempeño que abandonan la organización puedan influir en otros a seguir su ejemplo. Su experiencia y perspectiva pueden persuadir a colegas valiosos a considerar alternativas laborales fuera de la empresa fusionada. La gestión efectiva de la retención de talento no solo implica la creación de estrategias para retener a los empleados clave, sino también abordar las preocupaciones y comunicar de manera clara los beneficios y la visión a largo plazo de la fusión para todo el equipo. En este contexto, el compromiso, la comunicación y la gestión de cambios eficaz se convierten en elementos esenciales para minimizar la pérdida de talento y garantizar la continuidad operativa de nuestra nueva entidad corporativa.

Finalmente, para cerrar este capítulo, Thomas (2009) nos recomienda un “checklist” a hacer antes de alcanzar el trato final de una F&A.

A nivel empresa, es importante identificar las Oportunidades y Amenazas que enfrenta cada compañía.

Entender las oportunidades y amenazas externas que enfrenta cada compañía permite evaluar cómo una fusión podría ayudar a capitalizar oportunidades o mitigar amenazas a través de la combinación de recursos y capacidades.

¿Cuáles son las ventajas competitivas que tiene cada empresa?

Esto nos ayuda a entender qué aporta cada una a la entidad fusionada y dónde pueden complementarse.

¿Cuáles son las Fortalezas y Debilidades de ambas compañías?

Conocer estos puntos en cada empresa facilita la identificación de áreas que pueden beneficiarse, como comentamos anteriormente, de la complementación de ambas entidades, permitiéndonos empezar a identificar posibles desafíos y planificar estrategias para contrarrestarlos.

¿Qué tan bien entendemos la naturaleza del negocio que estamos adquiriendo o con quien nos estamos fusionando?

La falta de comprensión de la naturaleza del negocio que se está adquiriendo o fusionando puede significar un riesgo alto al tomar control de la operación, ya que el no estar consciente de la cultura empresarial, los procesos internos, etc., puede llegar a jugar en contra al intentar hacer implementaciones futuras.

Todo lo anterior es principalmente para entender la operación y esencia de ambas empresas, pero, recordemos que es igualmente importante entender la parte financiera de ambas, ya que no conocer de forma ideal las finanzas y la situación de ambas empresas puede poner en riesgo el éxito de la fusión, significando una integración financiera poco sólida llevándonos a nuevos y posiblemente más demandantes desafíos no presupuestados al inicio de la F&A.

Los principales puntos a tener claros hablando de finanzas son:

- Ganancias netas
- Flujo de efectivo
- Ganancias antes de impuestos
- Deuda

- Precios y volumen de ventas
- Costos administrativos.

Conocer los puntos mencionados es crucial para evaluar la salud financiera y el rendimiento general de una empresa. Las ganancias netas proporcionan una visión clara de la rentabilidad después de deducir los impuestos y descontar los costos. Este indicador es esencial para los inversionistas, analistas y la dirección de la empresa, ya que muestra la eficacia operativa y la capacidad de generar beneficios.

El flujo de efectivo es igualmente esencial, ya que indica la cantidad de efectivo disponible para operaciones diarias, inversiones y pago de deudas. Las ganancias antes de impuestos ofrecen una perspectiva sobre la capacidad de la empresa para generar ingresos antes de considerar las obligaciones tributarias. La deuda revela la carga financiera y la solidez del balance general, mientras que los precios y volumen de ventas son indicadores clave para evaluar la posición competitiva y la demanda del mercado. Finalmente, los costos administrativos son fundamentales para medir la eficiencia en la gestión de recursos, ya que una administración eficaz puede influir directamente en la rentabilidad y competitividad de la empresa. En conjunto, estos puntos proporcionan una panorámica integral de la situación financiera y operativa, permitiendo una toma de decisiones informada y estratégica.

CAPÍTULO 3

FUSIONES IMPORTANTES EN MÉXICO Y EL MUNDO

“El genio comienza las grandes obras, pero sólo el trabajo las acaba.”

Joseph Joubert

3. a. Fusiones Verticales Importantes

Tal como analizamos previamente, las F&A de tipo vertical ocurren entre empresas que forman parte de una misma cadena productiva o de suministro, involucrando por tanto a compañías que operan en diferentes eslabones del proceso, pero dentro de una misma industria, hablamos de vínculos tanto hacia atrás (proveedores) o hacia delante (clientes).

3. a. ii. AT&T – Time Warner

Para esta fusión entre AT&T y Time Warner que se dio en 2016, necesitamos saber el origen de ambas empresas y continuaremos con los detalles de la Fusión. Esta fusión se considera una de las fusiones más importantes a nivel mundial ya que se trata de una empresa de telecomunicaciones principalmente, adquiriendo a una empresa de, a grandes rasgos, contenido televisivo.

La American Telephone and Telegraph Corporation, fundada el 3 de marzo de 1885, fue establecida con la misión de brindar red telefónica de larga distancia en Estados Unidos. Inicialmente operando desde Nueva York, la red se expandió a Chicago en 1892 y alcanzó San Francisco en 1915.

La formación de la Bell Telephone Company surgió a raíz de un acuerdo entre Alexander Graham Bell y sus asociados. A lo largo del tiempo, el nombre de la compañía experimentó varios cambios, y hacia 1880 se consolidó como la American

Bell Telephone Company. En 1881, la American Bell adquirió una participación mayoritaria de la empresa Western Electric perteneciente a Western Union.

La patente de Graham Bell relacionada con el teléfono llegó a su vencimiento en 1894, sin embargo, la empresa consiguió mantener su control sobre la competencia mediante temas legales y reducción de precios. En diciembre de 1899, la American Telephone and Telegraph Corporation adquirió los activos de American Bell, estableciendo así un monopolio en el sector telefónico de Estados Unidos. Este monopolio fue conocido como el Sistema Bell, ya que Bell había previamente adquirido diversas empresas a las que les había otorgado licencias para la producción de equipos telefónicos.

A principios de los años 1900, el sector telefónico mantenía una competencia intensa. En este período, los directivos de AT&T difundieron varios rumores acerca de la salud financiera precaria de la empresa, lo que generó temores de un posible colapso entre los inversores de las compañías asociadas a AT&T. por lo que, estos inversores vendieron sus acciones por temor a pérdidas.

Aprovechando la situación anterior, AT&T adquirió estas acciones a precios más bajos, consolidándose rápidamente como el principal proveedor de servicios telefónicos en Estados Unidos. En 1907, Theodore Vail, presidente de AT&T, propuso la idea de que un monopolio formal sería la opción más adecuada y eficiente. En 1913, el gobierno esta propuesta a través del llamado Compromiso Kingsbury.

En enero de 1982 se termina el monopolio telefónico cuando el Departamento de Justicia de los Estados Unidos resolvió una demanda antimonopolio contra AT&T, que había iniciado en 1974. Según este acuerdo, AT&T debía separarse de sus compañías de servicios operativos locales, permitiéndosele, a cambio, ingresar al sector de las computadoras. En enero de 1984, los servicios locales de AT&T se dividieron en siete Compañías Operativas Regionales Bell independientes, conocidas como "Baby Bells". Esta reestructuración resultó en una reducción del valor de AT&T en un 70%.

Historia de Time Warner:

Warner Media, LLC, conocida como WarnerMedia, fue un conglomerado estadounidense de medios y entretenimiento. Operaba en cine, televisión y cable, integrando activos de Warner Communications, HBO y Turner Broadcasting System. Sus divisiones abarcaban WarnerMedia Studios & Networks (con activos de Warner Bros, Turner Broadcasting System y HBO), WarnerMedia News & Sports, WarnerMedia Sales & Distribution, WarnerMedia Direct y WarnerMedia International.

En 1972, Warner Communications se formó tras la escisión de activos de entretenimiento de Kinney National Company, que estaba involucrada en un escándalo financiero relacionado con operaciones de estacionamiento. A lo largo de los años, Warner se expandió bajo el liderazgo de Steve Ross, formando Warner-Amex Satellite Entertainment en 1975 y lanzando canales como MTV y Nickelodeon. En 1980, Ted Turner lanzó CNN, la primera cadena de noticias continua las 24 horas.

La fusión entre Time Inc. y Warner Communications en 1990 dio origen a Time Warner, que en 1996 adquirió Turner Broadcasting System. Aunque Time Warner participó en diversos mercados, incluyendo telecomunicaciones y música, muchos de estos activos se vendieron y escindieron en empresas independientes. En 2014, a pesar de desprenderse de Time Inc. y venderla a Meredith Corporation en 2018, Time Warner conservó su nombre.

WarnerMedia fue uno de los mayores conglomerados de medios, compitiendo con empresas como Sony, Paramount Global, The Walt Disney Company y Comcast, ocupando el puesto 98 en el Fortune 500 de 2018 en Estados Unidos por ingresos totales.

En el artículo titulado, "AT&T Completes Acquisition of Time Warner Inc." AT&T (2018) menciona lo que buscaba en esta adquisición y los beneficios que ésta traería.

Randall Stephenson, presidente y director ejecutivo de AT&T Inc., destacó que el talento creativo y el contenido de Warner Bros., HBO y Turner son de primera categoría. Al combinar estas fortalezas con la capacidad de distribución directa al consumidor de AT&T, la compañía ofrecerá una experiencia de entretenimiento única, de alta calidad y enfocada en dispositivos móviles. Además, señaló que este enfoque innovador transformará la forma en que la industria de los medios y el entretenimiento interactúa con los consumidores, creadores de contenido, distribuidores y anunciantes.

Stephenson señaló que el futuro del entretenimiento mediático está evolucionando rápidamente en torno a tres elementos clave para redefinir cómo se crea, distribuye, paga y consume el video. Actualmente, AT&T integra:

Contenido premium: una sólida y amplia oferta de contenido líder, que incluye películas y programas destacados de Warner Bros., HBO y Turner, además de contenido digital especializado como el de Bleacher Report, FilmStruck y su participación en Otter Media, entre otros.

Distribución directa al consumidor (D2C): AT&T cuenta con más de 170 millones de conexiones D2C a través de sus servicios de televisión, streaming de video, telefonía móvil y banda ancha en Estados Unidos, servicios móviles en México y televisión en América Latina. Además, posee plataformas digitales D2C como HBO NOW, Boomerang, FilmStruck y CNN.com.

Redes de alta velocidad: la avanzada infraestructura de fibra óptica y red inalámbrica de AT&T, junto con inversiones en tecnologías innovadoras como el 5G, garantiza el ancho de banda necesario para satisfacer la creciente demanda de los clientes por contenido premium, así como video en 4K y experiencias de realidad virtual.

Estructura de la empresa, liderazgo ejecutivo:

AT&T Inc. está compuesta por cuatro unidades de negocio, lo que permite a cada una operar de manera independiente, adaptarse rápidamente y fomentar la

innovación en la compañía mediante contenido, conectividad y publicidad. Estas unidades incluyen:

AT&T Communications, que brinda servicios móviles, de banda ancha, video y otras soluciones de comunicación tanto a consumidores en Estados Unidos como a cerca de 3.5 millones de empresas, desde pequeñas empresas hasta casi todas las compañías Fortune 1000. En 2017, estos servicios generaron ingresos superiores a 150 mil millones de dólares.

El segmento de medios de AT&T incluye HBO, Turner y Warner Bros., cuyas operaciones en conjunto generaron más de 31 mil millones de dólares en ingresos durante 2017. Próximamente, se revelará un nuevo nombre para esta división.

AT&T International ofrece servicios móviles a clientes y empresas en México, así como televisión por suscripción en 11 países de América del Sur y el Caribe. En 2017, generó ingresos superiores a 8 mil millones de dólares.

El segmento de publicidad y análisis de AT&T proporciona a los especialistas en marketing soluciones avanzadas, aprovechando información valiosa obtenida de los servicios de televisión, móviles y banda ancha de la compañía. Esto se complementa con un extenso inventario publicitario de Turner y las plataformas de televisión de paga de AT&T.

- *Ganancias por acción ajustadas y flujo de caja libre incrementales durante el primer año; cobertura de dividendos reforzada.*
- *Aumento de las sinergias a 2.500 millones de dólares.*
- *\$1.5 mil millones en sinergias de costos anualizadas al final del tercer año luego del cierre.*
- *Mil millones de dólares de sinergias de ingresos anualizados al final del año*
3
- *Mantener un balance sólido y mejores métricas crediticias.*

En su momento, AT&T anunció que había completado la adquisición de Time Warner por 85.400 millones de dólares, pero la forma exacta en cómo fueron los términos financieramente hablando para esta fusión fueron los siguientes:

Los accionistas de Time Warner Inc. obtuvieron 1,437 acciones ordinarias de AT&T junto con 53.75 dólares en efectivo por cada acción de Time Warner Inc. Como consecuencia, AT&T emitió 1,185 millones de acciones ordinarias y desembolsó 42.5 dólares en efectivo. Considerando la deuda neta de Time Warner, la deuda neta total resultante de la fusión alcanza los 180,400 millones de dólares.

Para mayo de 2014, AT&T adquirió DirecTV, convirtiéndose en el nuevo dueño de sus operaciones en Estados Unidos y Latinoamérica. Posteriormente, en noviembre de 2014, AT&T anunció la compra de Iusacell, el tercer mayor operador de telefonía móvil en México, En enero de 2015, AT&T anuncia la compra de Nextel México

Al día de hoy, la empresa se presenta enfocada en impulsar la adopción de teléfonos inteligentes y expandir su presencia en diversos sectores, y ciudades, y mantiene su misión de “conectar a las personas alrededor del mundo mejor que nadie”.

3. b. Fusiones Horizontales Importantes

Como revisamos con anterioridad de igual forma en este trabajo de investigación, las F&A horizontales son aquellas que se dan entre competidores directos principalmente, por lo que, en esta parte, abordaremos dos F&A exitosas y 1 que significó un fracaso en la generación de valor.

3. b. i. Fusión Banorte - IXE

Para entender la fusión entre estas 2 entidades bancarias, primero debemos de explicar quiénes son y cómo es que se llevó a cabo esta fusión a finales de 2010 y principios de 2011.

Los orígenes de Banorte se sitúan en el 14 de noviembre de 1942, cuando Julio Lacaud y Compañía obtuvieron su membresía como agentes de Bolsa del Club de Banqueros de México. El 22 de abril de 1976, la entidad se transformó en Casa de Bolsa Carlos Trouyet, S.A., y posteriormente, el 26 de agosto de 1976, adoptó el

nombre de Summa Centro de Inversiones. Inició sus operaciones como tal el 12 de noviembre de 1982, constituyéndose como el antecedente inmediato de AFIN Casa de Bolsa.

El 3 de enero de 1985, la Comisión Nacional de Valores otorgó la autorización para el funcionamiento de AFIN Casa de Bolsa S.A. de C.V. aunque la empresa adoptó el nombre de AFIN, sugerido por Jorge León Portilla, miembro del Consejo de Administración. AFIN inició sus operaciones al público en febrero de 1985 y, el 11 de marzo del mismo año, formalizó el nuevo grupo de consejeros y la Razón Social de la Empresa en una asamblea. En julio de 1988, inauguró su primera sucursal en Guadalajara.

A partir de julio de 1992, en respuesta a los cambios económicos y financieros en México, AFIN se constituyó como Grupo Financiero, integrando AFIN Casa de Bolsa, AF Casa de Cambio y AFIN Arrendadora, junto con diversas Sociedades de Inversión. En septiembre de 1993, los accionistas del Banco Mercantil del Norte y de AFIN Grupo Financiero decidieron integrar Banorte y AFIN, cambiando el nombre de la Casa de Bolsa a Casa de Bolsa Banorte S.A. de C.V. En 2005.

Por parte de Ixe Grupo Financiero, se fundó en septiembre de 1994, fue un conjunto de empresas de capital mayoritariamente mexicano. Su modelo de negocios se basaba en cuatro pilares: búsqueda de clientela, oferta de servicios financieros más allá de la intermediación, servicios personalizados y expansión nacional mediante filiales bajo el nombre de Ixe Banco. El nombre "Ixe" proviene del náhuatl y significa "el que da la cara y cumple con su palabra".

Inicialmente compuesto por Banco Fimsa, Fimsa Casa de Bolsa y Fimsa Grupo Financiero, se constituyeron como Ixe Banco, Ixe Casa de Bolsa e Ixe Grupo Financiero. En 1996, lanzaron el servicio Ixe net, pionero en operaciones bancarias en línea para ese entonces. En el año 2000, un grupo de inversionistas mexicanos, adquirieron el control del grupo. Durante los años siguientes, realizaron adquisiciones estratégicas, como la creación de Ixe Fondos en 2001, la compra de Arrendadora Chapultepec en 2003, y la adquisición de Fincasa Hipotecaria en 2005, que se transformaron en Ixe Arrendadora, Ixe Automotriz e Ixe Equipamiento,

respectivamente. En 2007, se constituyó Ixe Fleet para la administración de flotillas. En 2010, fue adquirido y fusionado con Banco Mercantil del Norte, operando desde 2018 bajo el nombre Banca Preferente Banorte.

Después de haber tratado la historia de ambas instituciones podemos tocar el tema de la fusión que se llevó a cabo en 2010. IXE y Banorte consideraron que había sinergias significativas entre sus plataformas comerciales respectivas, las cuales podrían aumentar la rentabilidad del Grupo resultante, mejorar la calidad del servicio al cliente y consolidar la presencia en el mercado a nivel nacional, cerrando la brecha con sus principales competidores.

Por lo anterior, ambas instituciones comunicaron que creían firmemente que existía un complemento entre ambas entidades, ya que abarcaban dentro del sector financiero, diversas líneas de negocio, segmentos de clientes y presencia geográfica que ampliaría el alcance comercial de cada una. Además, la combinación de la fortaleza financiera de Banorte e IXE garantizaría la posición competitiva de la nueva institución propuesta.

La entidad combinada surgida de esta fusión se posicionaría como la tercera más grande en México en términos de activos, créditos, depósitos, sucursales y red comercial, y sería la de mayor control por parte de accionistas mexicanos, hablando de entidades financieras de largo alcance en México.

Además de que se beneficiaría notablemente al contar con una de las redes comerciales más extensas del país, siendo la única institución con dos redes de sucursales diferenciadas según el segmento de mercado al que se dirigen. Esta entidad consolidada tendría la red más robusta en la región norte de la República, sumada al éxito de la franquicia de IXE en su nicho de mercado y su destacada presencia en la zona metropolitana de la Ciudad de México.

A partir de que se llevó a cabo la fusión en abril de 2011, Grupo Financiero Banorte integró en una sola institución, las operaciones de todos sus clientes. Lo que significó en su momento a juntar en la misma entidad los 11.1 millones de clientes que ya tenía Banorte y a los de Ixe que eran un aproximado de 250,000, lo que hizo

que la ahora Banorte-Ixe alcanzara la meta de posicionarse como la tercera institución financiera más importante en México.

Según datos del portal de noticias Expansión (2010):

Los datos indicaban que los activos totales ascienden a aproximadamente 698,000 millones de pesos, lo que representa el 13.9% del sistema. La cartera de crédito alcanza los 292,000 millones de pesos, equivalente al 15.2% del sistema, mientras que los depósitos totalizan 312,000 millones de pesos, lo que corresponde al 15.3%. Además, la integración incluye una amplia red de distribución con 1,263 sucursales (11.5% del sistema), 5,034 cajeros automáticos (14% del sistema) y 63,723 terminales punto de venta. Estos detalles se compartieron en el comunicado destinado al mercado local.

La fusión entre Banorte e IXE se llevó a cabo a través de un acuerdo por el cual Banorte adquirió IXE por un monto total de 1,300 millones de dólares.

“Banorte dijo que emitirá 308 millones de acciones como parte de la transacción y agregó que tras la consolidación en el nuevo grupo Banorte-IXE, tendrá activos totales por unos 698,000 millones de pesos (14 por ciento del sistema financiero local)”.

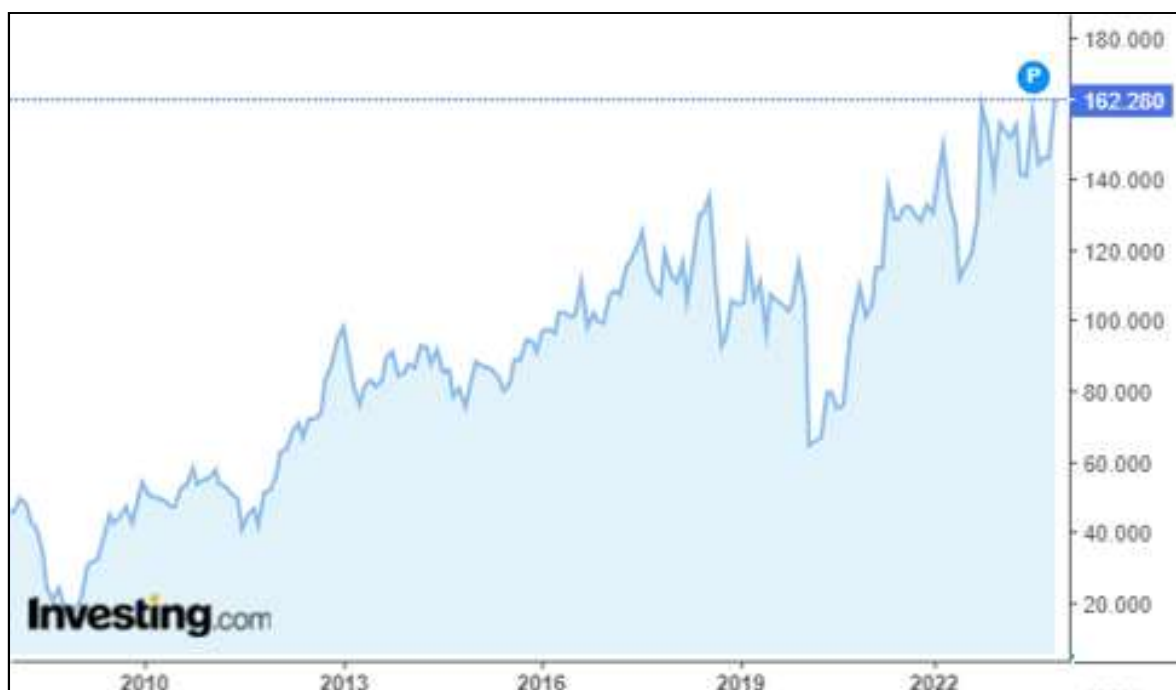
Tras el anuncio de la fusión entre Banorte e IXE, las acciones del banco experimentaron una disminución del 0.37 por ciento. Este descenso en el valor de las acciones se atribuye a la percepción de algunos inversionistas, quienes especulan que Banorte pudo haber desembolsado una cantidad mayor de la anticipada por la adquisición de IXE. La incertidumbre sobre el costo de la transacción y la evaluación de si la fusión será rentable a largo plazo pueden haber contribuido a la reacción cautelosa de los inversionistas en el mercado financiero.

La fluctuación en el precio de las acciones también refleja la sensibilidad de los inversionistas ante las fusiones y adquisiciones, ya que buscan comprender los términos y las implicaciones financieras de la operación. La percepción de que el precio pagado por IXE podría haber superado las expectativas inicialmente

previstas puede haber generado cierta precaución entre los inversionistas, llevando a la disminución momentánea en el valor de las acciones del banco.

Recordemos que la función principal de las fusiones es la generar valor para el accionista, por lo que incluso si las acciones llegaron a bajar por un ligero descontento, en la siguiente gráfica extraída de Investing.com podemos observar como poco después de 2010, efectivamente hubo algunas bajas, en los valores de la empresa, pero viendo el desempeño que tuvo y el punto en el que se encuentra al día de hoy, el valor de la empresa realmente fue al alza logrando esa maximización que se tuvo como objetivo desde un inicio.

Cuadro 3.1 Valor por acción Grupo Financiero Banorte



Fuente: Investing.com

3. b. ii. Barclays – Lehman Brothers

Para hablar de la siguiente fusión es necesario primero entender qué la causó, ya que a diferencia de las demás, la razón de ésta, no se dio solo por un interés de adquisición, sino que fue consecuencia de una serie de malas decisiones y que

desencadenaron una de las crisis financieras más grandes que se han tenido, la crisis de 2008, causada por las hipotecas subprime.

La insaciabilidad de los bancos y la especulación fueron los factores que desencadenaron este evento. Se empezaron a vender hipotecas de alto riesgo a millones de clientes en todo Estados Unidos sin garantías sólidas de pago. Simultáneamente, se ofrecieron fondos de inversión basados en esta actividad inmobiliaria. La gestión ineficiente del riesgo y de carteras resultó en una deuda sin precedentes, ya que la gente dejaba de pagar sus hipotecas y los bancos incumplían con aquellos que habían contratado fondos de inversión hipotecarios.

Esta situación generó una crisis de liquidez en los bancos. Aunque muchos gobiernos evitaron la quiebra de varias entidades financieras a nivel mundial, los mercados bursátiles se desplomaron, desencadenando una crisis económica global.

El rescate de los bancos en Estados Unidos incrementó su deuda internacional, siendo China su principal acreedor. Cuando la economía estadounidense entró en recesión, desencadenó un efecto dominó en las economías dependientes de la misma, resultando en la disminución de sus bolsas, desaceleración económica y la necesidad de rescatar instituciones financieras.

La falta de pago y la necesidad de recuperar activos llevaron a embargos de propiedades, dejando a millones de personas sin hogar, así como a despidos masivos y niveles históricos de desempleo. La escasez de liquidez, que comenzó en agosto de 2007, provocó una disminución en el consumo, afectando a negocios y empresas generadoras de empleo que impulsan la economía. Para 2008, la recesión estaba en pleno apogeo y persistió hasta 2012.

Lehman Brothers surge a partir de 1844, cuando Henry Lehman, emigró de Alemania a los Estados Unidos para establecerse en Alabama, donde emprendió su primer comercio. En 1847, con la llegada de su hermano Emanuel Lehman a Estados Unidos, la empresa adoptó el nombre "H. Lehman and Bro.", y al unirse su

hermano menor, Mayer Lehman, en 1850, la firma adquiere el nombre que mantendría hasta su último día.

Aprovechando la elevada cotización del algodón en el mercado, la compañía inició la aceptación de cantidades de algodón en estado bruto como forma de pago, lo que dio origen a un negocio de procesamiento del algodón. Esta iniciativa propició su crecimiento, transformándola en una empresa destacada en Alabama y cambiando su sede más adelante a Nueva York en 1858.

La empresa desempeñó un papel crucial en el establecimiento del mercado financiero del algodón en Nueva York como un mercado de materias primas en 1884. Simultáneamente, diversificó sus operaciones al incursionar en los sectores del café y los ferrocarriles. En el inicio del siglo XX, se adentró en el mercado del tabaco, dando origen a las primeras subsidiarias del conglomerado. La empresa también sorteó la Gran Depresión de 1929 sin enfrentar dificultades significativas. En la década de 1930, se asoció con Radio Corporation of America para ingresar al mercado de la radio y la televisión.

Durante la década de 1970, la compañía compró la entidad financiera Abraham & Co y posteriormente se fusionó con Kuhn, Loeb & Co, dando origen a Lehman Brothers, Kuhn, Loeb Inc, que se posicionó como el cuarto banco de inversión más grande en Estados Unidos, siguiendo a Salomon Brothers, Goldman Sachs y First Boston.

Problemas financieros llevaron a la empresa a asociarse con American Express y dividirse en diversas entidades agrupadas con otras compañías durante la década de 1980. Finalmente, adoptó la estructura de Shearson Lehman / American Express y EF Hutton & Co, que más tarde se fusionaron como Shearson Lehman Hutton Inc. En la década de 2000, se desvinculó de American Express y buscó recuperar su autonomía económica, formalizando su existencia como Lehman Brothers Holding Inc.

Lehman Brothers fue pionera en Wall Street al entrar tempranamente en el negocio de originación de hipotecas. En 1997, adquirió Aurora Loan Services. En 2000, con

el objetivo de ampliar su cartera de créditos hipotecarios, compró BNC Mortgage LLC, un prestamista de hipotecas subprime. La rápida expansión hizo que Lehman se destacara en el mercado de alto riesgo. Para 2003, obtuvo préstamos por 18,200 millones de dólares, posicionándose como el tercer mayor prestamista. En 2004, esta cifra se elevó a más de 40,000 millones de dólares. Hacia 2006, Aurora y BNC prestaban casi 50,000 millones por mes. En 2008, Lehman tenía activos valuados en 680,000 millones respaldados por un capital firme de solo 22.5 mil millones. Desde una perspectiva de capital, sus inversiones en bienes raíces comerciales de alto riesgo eran 30 veces superiores al capital. En una estructura tan altamente apalancada, una disminución del 3 al 5% en los valores inmobiliarios resultaría en la pérdida total del capital.

Por parte de Barclays Bank, este banco es uno de los más antiguos del Reino Unido, tuvo su origen en 1690 y actualmente figura como uno de los cuatro principales bancos que detentan una considerable cuota de mercado en clientes británicos. Su fundación se remonta a John Freame y Thomas Gould, que eran orfebres en la ciudad de Londres. En ese período, los orfebres desempeñaban funciones bancarias, otorgando préstamos a empresas y comerciantes.

Al igual que numerosas empresas establecidas en ese período, la elección de socios en el banco solía llevarse a cabo mediante matrimonios arreglados que fueran ventajosos para el negocio. En 1728, cuando la hija de John Freame contrajo matrimonio con John Barclay, este último se incorporó al banco y añadió su apellido al título, transformándolo eventualmente en el único nombre del banco.

Barclays, al unirse a diversos bancos en Lombard Street en Londres, mantuvo su presencia en esta locación hasta 2005, momento en el cual se trasladó a Canary Wharf. A finales del siglo XIX, la entidad conocida como Barclays se había fusionado con varios bancos de menor tamaño bajo la denominación de Barclay and Company Limited.

En ese periodo, se posicionaba como el sexto banco más grande de Inglaterra. En 1902, inició su cotización en la bolsa de valores y para 1917 había modificado su denominación a Barclays Bank Limited. A pesar de la prohibición de nuevas

fusiones bancarias en 1920, impuesta por el Tesoro, Barclays continuó su expansión y extendió sus operaciones a diversas partes del mundo, incluyendo el Caribe, Sudáfrica y varias regiones de Europa.

El mejoramiento de los servicios bancarios generó una competencia más intensa por parte de sus rivales en el Reino Unido, llevando a Barclays a emprender una campaña publicitaria a gran escala por primera vez. En 1968, el banco adquirió Martins Bank, una empresa regional más pequeña, y en los años siguientes se incorporaron otras empresas a medida que Barclays Bank continuaba expandiéndose y para el año 2000, Barclays compra la Woolwich Building Society.

Al principio, tras las fusiones iniciales, Barclays confiaba en las oficinas centrales locales vinculadas a los bancos que había adquirido. Sin embargo, en la década de 1980, estas fueron sustituidas por oficinas regionales, y más adelante, se implementó una transición hacia una sede más centralizada.

En la década de 1980, Barclays lanzó la tarjeta de débito Barclays Connect, que fue la evolución de su primera tarjeta de crédito, la Barclaycard, lanzada en la década de 1960. En 1967, Barclays fue pionero al introducir el primer cajero automático (ATM) antes de la era de las tarjetas de plástico. Estos cajeros automáticos evolucionaron en la década de 1970 para aceptar tarjetas de efectivo, permitiendo no solo retirar dinero sino también verificar saldos y realizar depósitos. Para 1986, los cajeros automáticos de Barclays estaban interconectados con otros bancos, eliminando la necesidad de utilizar una máquina específica de Barclays.

Al día de hoy Barclays Bank es uno de los principales proveedores de servicios financieros en el Reino Unido y a nivel global. Cuenta con una fuerza laboral de más de 140,000 empleados y mantiene como prestamista de servicios tanto en banca minorista como de inversión. En 2014, Barclays ostentaba el 18% de la participación en cuentas corrientes en el Reino Unido, situándose como el segundo mayor, solo superado por Lloyds Banking Group.

Para septiembre de 2007, Barclays anunció que había llegado a un acuerdo para comprar los principales negocios de mercados de capital de la quebrada firma de inversión por el precio de liquidación de 1.750 millones de dólares, cantidad que era bastante menos a la que Lehman Brothers esperaba, pero el problema es que se trataba de una empresa ya quebrada.

El acuerdo, también incluyó el edificio de la sede de Lehman en Midtown Manhattan y dos centros de datos que representan 1.500 millones de dólares, precio que representaba los valores de mercado de los edificios. En este proceso, para que no hubiera “peros” en la adquisición, Barclays buscó recaudar mil millones de dólares en capital para respaldar el acuerdo.

Barclays pagó 250 millones de dólares en efectivo y asumiendo 72 mil millones de dólares en activos comerciales y 68 mil millones de dólares en pasivos comerciales. Los cuales incluían activos hipotecarios, acciones, deudas corporativas, bonos gubernamentales y efectos comerciales.

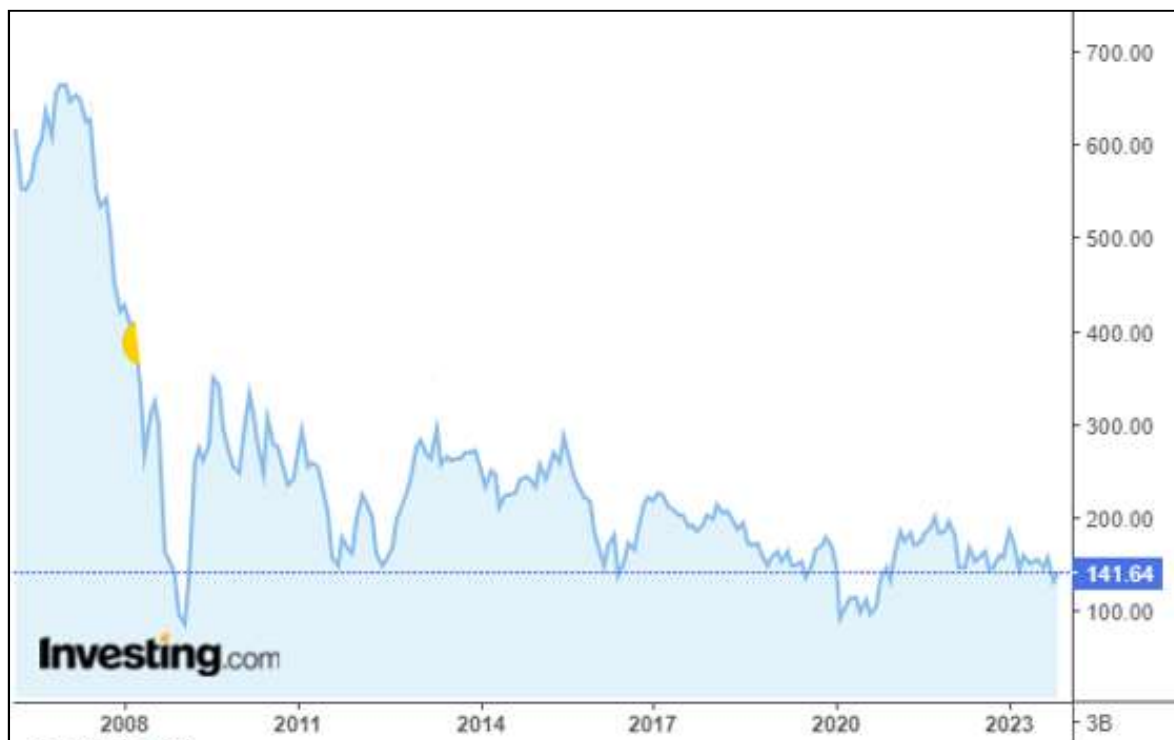
Lehman cotizó activos por 639.000 millones de dólares, lo que la convierte en la mayor quiebra de la historia, 10 veces el tamaño de la empresa energética Enron cuando quebró a finales de 2001.

Aunque esta fusión significaría un salto enorme para los británicos en el mercado de Estados Unidos, las condiciones no fueron tomadas de la mejor manera por los mercados, lo que causó una pequeña caída de sus acciones en Londres del 2.5 por ciento.

Finalmente, si bien, se logró un aumento en la posición del mercado por parte de Barclays, por lo que podemos considerar esta fusión como exitosa, pero con el paso del tiempo, han tenido una serie de malas prácticas, lo que ha afectado su imagen y por consiguiente su precio en mercado bursátil, como lo fue en 2015 la manipulación de la tasa Libor (tasas de interés que los bancos se cobran entre sí), lo que les contrajo una multa sustancial importante. Por lo que en el histórico desempeño de sus precios de acciones, aunque se fueron recuperando de la caída

por la crisis del 2008, en general sus valores han tenido una tendencia hacia la baja, como podemos ver en la siguiente gráfica:

Cuadro 3.2 Valor por acción Barclays



Fuente: Investing.com

3. b. iii. Vodafone – Mannesmann

Ahora tocaremos la Fusión que se dio entre la empresa del Reino Unido, Vodafone y la alemana Mannesman, que, aunque al día de hoy, Vodafone es de las empresas de telecomunicaciones más grande del mundo, y ha pasado por varias fusiones, adquisiciones y separaciones, esta fusión que mencionaremos más adelante, se considera como un fracaso ya que en de haber generado valor, incluso restó al que la empresa ya tenía años antes.

Pero antes de tocar los puntos que significó esta fusión, describiremos los orígenes de éstas 2 empresas para tener una mayor familiarización con el tema.

Vodafone Group plc es una empresa multinacional de telecomunicaciones británica y opera predominantemente servicios en Asia, África, Europa y Oceanía.

En enero de 1985, Vodafone fue lanzado con el nombre de Racal-Vodafone (Holdings) Ltd. Su primera oficina se estableció en Courtyard en Newbury, Berkshire. Poco después, Racal Strategic Radio cambió su nombre a Racal Telecommunications Group Limited. En diciembre de 1986, Racal Electronics emitió acciones a los accionistas minoritarios de Vodafone, valoradas en 110 millones de libras esterlinas. Esto resultó en que Vodafone se convirtiera en una marca de propiedad exclusiva de Racal.

En 1988, Racal Telecom, que era mayoritariamente propiedad de Racal Electronics, se hizo pública en la Bolsa de Valores de Londres, con el 20% de sus acciones disponibles para cotizar. La exitosa oferta pública inicial generó una situación en la que la valoración de la participación de Racal en Racal Telecom superaba el valor total de Racal Electronics. Debido a la presión del mercado de valores para maximizar el valor para los accionistas, Racal se desvinculó de Racal Telecom en 1991.

Para 1991, Racal Telecom se separó de Racal Electronics como Vodafone Group.

En 1996, Vodafone compró el restante dos tercios de Talkland por 30.6 millones de libras esterlinas, consolidando así su propiedad completa. En ese mismo año, Vodafone adquirió Peoples Phone por £77 millones. Esta cadena de tiendas tenía clientes que predominantemente utilizaban la red de Vodafone.

Para el año 1999, Vodafone concluyó la adquisición del proveedor de servicios estadounidense AirTouch y modificó su denominación a Vodafone Airtouch plc.

En 1999, Vodafone llegó a un acuerdo para fusionar sus activos inalámbricos en Estados Unidos con los de Bell Atlantic Corp, dando origen a Verizon. La fusión se finalizó en el año 2000, tan solo unos meses antes de que Bell Atlantic se fusionara con GTE, dando lugar a la formación de Verizon Communications.

En ese mismo año, 1999, Vodafone presentó una oferta por Mannesmann, la cual fue inicialmente rechazada. Sin embargo, el 3 de febrero de 2000, el consejo de administración de Mannesmann aceptó una oferta revisada de 112.000 millones de libras esterlinas, marcando así la mayor fusión corporativa hasta esa fecha. La Unión Europea aprobó la fusión en abril de 2000, después de que Vodafone acordara desprenderse de la marca "Orange", la cual fue adquirida en mayo de 2000 por France Télécom.

El 28 de julio de 2000, la Sociedad volvió a su nombre anterior, Vodafone Group plc.

En el año 2011, Vodafone adquiere Bluefish Communications Ltd, una firma de consultoría de Tecnologías de la Información y Comunicación (TIC). Las operaciones obtenidas constituyeron la base de una nueva área de práctica llamada Colaboración y Comunicaciones Unificadas en Vodafone Global Enterprise, con un enfoque en la implementación de estrategias en la nube y en el fortalecimiento de su gama de servicios profesionales.

En 2012, Vodafone reveló un acuerdo para la adquisición de Cable & Wireless Worldwide (CWW) por una suma de £1,040 millones de libras. Esta compra otorgó a Vodafone la entrada a la red de fibra de CWW destinada a empresas, permitiéndole ofrecer servicios de comunicaciones unificadas a dicho sector.

En septiembre de 2013, Vodafone anunció la venta de su participación del 45% en Verizon a Verizon Communications por 130,000 millones de dólares.

En junio de 2023, se anunció la fusión de Vodafone UK con Three UK, donde Vodafone sería propietaria del 51% de la entidad combinada, mientras que CK Hutchison Holdings poseería el 49%. En caso de aprobación por parte de los reguladores, esta fusión daría lugar a un grupo con 27 millones de clientes móviles.

Para la parte de Mannesmann, su historia es la siguiente:

Mannesmann fue una corporación industrial alemana que tuvo sus inicios como fabricante de tubos de acero bajo el nombre de "Deutsch-Österreichische Mannesmannröhren-Werke AG" en 1890. A lo largo del siglo XX, Mannesmann

amplió su gama de productos y se diversificó en varios sectores, incluyendo la fabricación de diversos productos de acero, actividades comerciales, ingeniería mecánica y eléctrica, automotriz y telecomunicaciones. A partir de 1955, el conglomerado con sede en Düsseldorf cambió su denominación a Mannesmann AG.

La notable prosperidad de las operaciones emprendidas en el sector de las telecomunicaciones desde 1990 fue el factor determinante que llevó a la empresa británica de telecomunicaciones Vodafone a adquirir Mannesmann en el año 2000. Esta adquisición representó una de las mayores transacciones corporativas en la historia mundial. En ese momento, el Grupo Mannesmann contaba con 130,860 empleados a nivel global y generaba ingresos por un total de 23,270 millones de euros.

El nombre Mannesmann fue eliminado de los ámbitos de la ingeniería, la automoción y las telecomunicaciones poco después de la adquisición de la empresa por parte de Vodafone. Aunque continúa siendo relevante en la industria del acero, en particular en la fabricación de tubos y tuberías de acero, ya que Salzgitter AG, un fabricante alemán de acero, adquirió la división de producción de tubos de Mannesmannröhren-Werke AG, junto con la marca Mannesmann.

En 1886, los hermanos alemanes Reinhard y Max Mannesmann obtuvieron la primera patente mundial por su invento de un proceso para la laminación de tubos de acero sin costura, conocido como el proceso Mannesmann. Entre 1887 y 1889, establecieron fábricas de tubos en colaboración con varios socios comerciales. Sin embargo, en 1890, debido a desafíos técnicos y económicos en la fase inicial, las fábricas de tubos y tuberías existentes en el continente se fusionaron para formar Deutsch-Österreichische Mannesmannröhren-Werke AG. En 1893, la sede de la empresa se trasladó a Düsseldorf, que era en ese momento el epicentro de la industria alemana de tubos y tuberías. En 1908, la compañía cambió su nombre a Mannesmannröhren-Werke AG.

En los años posteriores, la posición destacada que la empresa había mantenido desde sus inicios en el ámbito del comercio exterior se fortaleció y amplió mediante

la adquisición de la fábrica de tubos Mannesmann en Landore (Gales) y el establecimiento de otra fábrica de tubos Mannesmann en Dalmine (Italia). Se establecieron filiales para almacenamiento y venta directa, a veces con instalaciones de procesamiento de tubos y capacidades para la construcción de tuberías, en colaboración con empresas consolidadas en todo el mundo, especialmente en América del Sur, Asia y Sudáfrica. Además, Mannesmannröhren-Werke se dedicó a la fabricación de tubos de acero soldados, tubos de acero inoxidable y otros tipos de tuberías. La empresa se convirtió en el principal fabricante mundial de tubos y tuberías de acero.

En 1990, luego de la liberalización del mercado de telecomunicaciones en Alemania, Mannesmann estableció un nuevo sector empresarial al fundar el primer operador de red celular de propiedad privada en el país, denominado D2 Mannesmann. La empresa de la red llevaba el nombre de Mannesmann Mobilfunk GmbH. Esta entidad se convirtió en el principal competidor del operador tradicional alemán, T-Mobile de Deutsche Telekom, también conocido como D1. Además, Mannesmann expandió su presencia en el ámbito de las telecomunicaciones al ofrecer servicios integrados que abarcaban telefonía de red fija y móvil, Internet y comercio electrónico en empresas ubicadas en Alemania, Italia, Reino Unido y Austria.

La rama europea de telecomunicaciones de Mannesmann experimentó un éxito excepcional, llevando al grupo Mannesmann a concebir, en 1999, un plan para separar las otras divisiones. Se proyectó que, a través de una oferta pública inicial bajo el nombre de Mannesmann Atecs AG, estas divisiones industriales se fusionarían en una entidad separada, que se convertiría en una de las compañías más grandes listadas en el índice bursátil alemán DAX. No obstante, antes de que estos planes pudieran concretarse, una batalla histórica de adquisiciones que se extendió durante varios meses culminó con la compra de Mannesmann por parte de la empresa británica de telefonía móvil Vodafone en el año 2000. Esta adquisición fue la de mayor valor pagado en el mundo hasta esa fecha. Posteriormente, la división de telecomunicaciones de Mannesmann se integró en el grupo Vodafone.

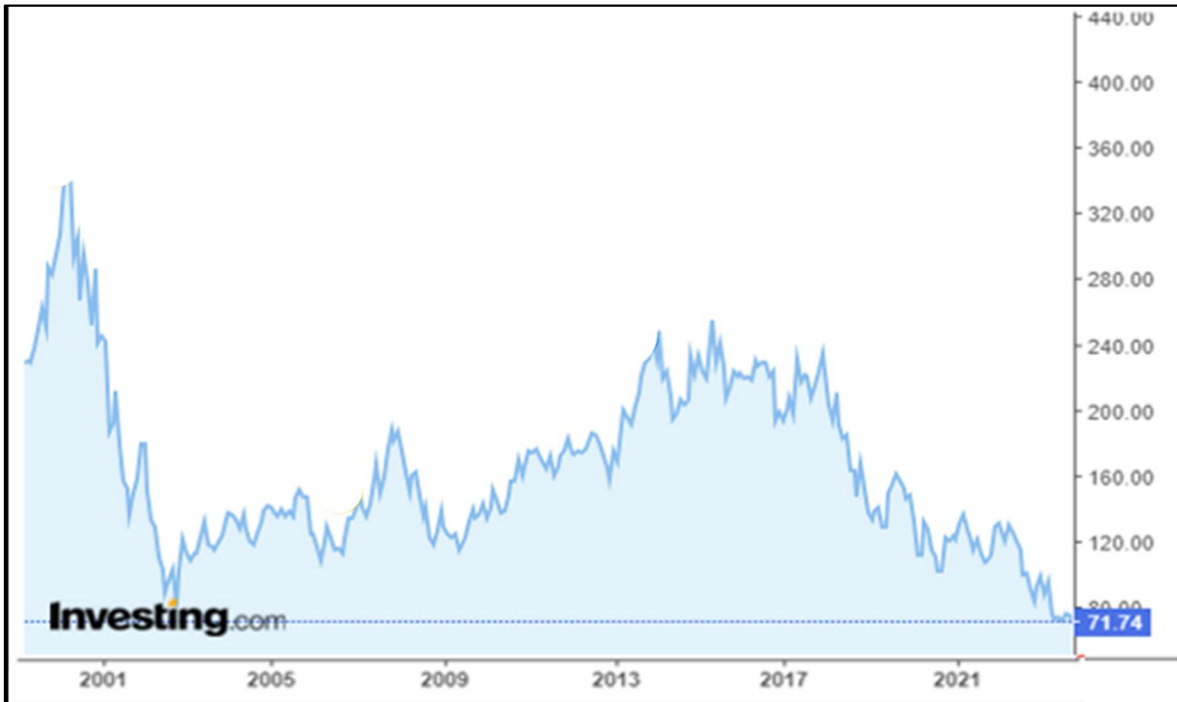
A grandes rasgos la fusión se trató acerca de que durante 3 meses se tuvieron esfuerzos por parte de Vodafone para adquirir a Mannesmann, por lo que, en febrero de 2000, los accionistas de Mannesmann aceptaron la oferta de Vodafone. Este acuerdo, revisado en sus términos, fue valorado en una asombrosa cifra de 180,95 mil millones de dólares. Bajo los nuevos términos, los accionistas de Mannesmann aseguraron el 49,5% de la empresa fusionada, recibiendo 58.96 acciones de Vodafone por cada acción de Mannesmann. La oferta revisada evaluó cada acción de Mannesmann en 350.5 euros y valoró el capital social de la empresa en 181.4 mil millones de euros, basándose en el precio de cierre de las acciones de Vodafone en la mencionada fecha. Con la finalización del acuerdo, Esser asumió el cargo de director ejecutivo de Vodafone, y otros cuatro miembros del consejo de Mannesmann se integraron al consejo de Vodafone. Goldman Sachs, un banco de inversión multinacional, desempeñó un papel crucial como principal asesor financiero de Vodafone, mientras que Morgan Stanley y Merrill Lynch, destacados bancos de inversión, cumplieron la función de asesores para Mannesmann.

Esta transacción histórica no solo fue un parteaguas en términos de valor monetario, sino que también redefinió la estructura de liderazgo de Vodafone con la incorporación de Esser y otros miembros clave de Mannesmann al equipo ejecutivo. La participación de bancos de inversión de renombre, como Goldman Sachs, Morgan Stanley y Merrill Lynch, subraya la complejidad y la importancia estratégica de esta operación en el panorama financiero global. La fusión no solo representó una consolidación de poder en el sector de las telecomunicaciones, sino también un momento crucial en la evolución de las estrategias empresariales a nivel internacional durante ese período.

Por último, Nikunj Arora nos comparte un listado de cuáles fueron los efectos a largo plazo de esta fusión lo que nos deja ver que en efecto no se trató de una fusión exitosa en tema de valor de empresa, aunque no todo estuvo perdido, ya que de todos modos, Vodafone logró abarcar un mercado más amplio aunque decreció el valor de las acciones:

- Vodafone dominó como actor móvil global, habiendo superado recientemente en número total de suscriptores a China Mobile, cuyos suscriptores eran todos nacionales.
- Hubo una caída de las telecomunicaciones, que fue una caída del mercado de valores en 2002 después del estallido de la burbuja de las puntocom que estalló a finales de la década de 1990, durante la cual muchas empresas de Internet fracasaron y cerraron.
- En el año 2005, las acciones de Vodafone valían casi 2,78 dólares y el valor de mercado de la empresa cayó a menos de 100 mil millones de euros.
- En 2010, el valor de mercado de Vodafone se situó en menos de 90 mil millones de euros, cifra considerablemente inferior a los 154 mil millones de euros en 1999. Sin embargo, Vodafone aún se aseguró de ser un actor dominante a nivel mundial.
- Vodafone tuvo que registrar pérdidas importantes por valor de 41 mil millones de dólares en el año fiscal 2006.
- La empresa perdió otros 10.000 millones de dólares en el año fiscal que finalizó en marzo de 2007 y, a finales de 2009, las acciones de la empresa permanecían un 37% por debajo de su nivel máximo antes de la fusión.
- Por otro lado, la fusión ayudó a Vodafone a convertirse en el mayor operador de telefonía móvil del mundo en ese momento y esta posición suele mantenerse a través de diversas adquisiciones y empresas conjuntas en todo el mundo.

Cuadro 3.3 Valor por acción Vodafone Group



Fuente: Investing.com

En la gráfica de arriba es fácil de ubicar el punto que mencionamos anteriormente acerca de cuando sucedió la fusión, ya que el primer pico que se ve de 2001 fue cuando la fusión Vodafone – Mannesmann tuvo sus consecuencias, llegando a valer la acción de Vodafone, menos de una tercera parte de lo que valía a antes de la fusión.

Visualmente es claro que la fusión no cumplió su función, generar valor, pero, como mencionamos anteriormente en este trabajo, Vodafone siguió sus adquisiciones y movimientos estratégicos, por que lo que a pesar de estas situaciones que pudieras verse catastróficas, la empresa se mantiene al día de hoy como una de las empresas de telecomunicaciones más importantes del mundo.

CAPÍTULO 4

CASO PRÁCTICO EN LAS CUENTAS POR PAGAR POST FUSIÓN ENTRE EMPRESA A Y B.

“Los clientes no son lo primero, lo primero son los empleados. Si cuidas de tus empleados, ellos cuidarán de tus clientes.”

Richard Branson

Después de ver los puntos importantes que se toman en cuenta al momento de hacer una fusión, toca evaluar desde un punto de vista de primer plano.

Para finalidades de este capítulo, se hablará de la empresa A como la empresa que adquirirá a la empresa B.

En mi caso, al ser un trabajador de la empresa A, se me asignó como miembro del equipo encargado de tomar la operación financiera (enfocada en el área de Cuentas por Pagar) de la empresa B ya que la empresa A adquirió parte importante de las acciones de la empresa B, por lo que se tomó la decisión de que un equipo recién formado proveniente de la empresa A se haría cargo de ahora en adelante de la operación de la empresa B localizada en otra ciudad.

Al anunciarse la Fusión de ambas empresas (A&B) lo primero que hubo fue incertidumbre y un poco de emisión acerca del qué iba a pasar a partir de este punto.

A los miembros de la empresa A se les mencionó que la operación que hasta ese momento se llevaba en otra ciudad de la empresa B, iba a ser transferida a la ciudad donde se localizaba el corporativo de la empresa A, pero sin mucho detalle.

Para los miembros de la empresa B no les comentó nada relevante, solo se anunció la fusión de las empresas, pero no se les especificó que la operación iba a cambiar de “sede” sino que, a grandes rasgos, todo iba a seguir avanzando con normalidad.

- Primer punto errado dentro del proceso

Entendemos que sería un riesgo decirles a las personas de la empresa B cuando recién se dio la fusión que no habría cambios, pero el hecho de mantenerlo de esa forma, hizo que los trabajadores de la empresa B tuvieran una fuerte sensación de “traición” por parte de sus superiores, así como de la empresa en sí.

- Segundo punto errado dentro del proceso.

Después de varios meses de planeación por parte de la empresa A para tomar la operación de la empresa B, se fijó la fecha de cuando los equipos de la empresa A llegarían a la ciudad de la empresa B para aprender la operación y tomarla a partir del mes siguiente.

Para este punto, miembros del equipo de la empresa B ya habían tenido visitas a la ciudad de la empresa A para empezar a dar introducciones generales de cómo se veía la operación de la empresa B, así como la forma en la que se llevaba. En esta parte, ya podían verse los puntos a los que se les debía brindar principal atención y que incluso podían ser mejorados.

El problema vino cuando se dio el anuncio a los trabajadores de la empresa B que los miembros de la empresa A iban a tomar la operación y que desde después de ese punto ya no iban a formar parte de la empresa B.

En palabras de miembros de la empresa B el anuncio fue de la siguiente forma:

“En realidad la forma en que nos avisaron no se sintió correcta, ya que, en lugar de reunirnos en una sala con nuestro respectivo gerente para decirnos que la operación se iba para otra ciudad, solo nos mandaron un correo un viernes que decía que a partir del lunes llegaba un grupo nuevo de personas prácticamente a llevarse nuestro trabajo, y que teníamos hasta ese mismo lunes para decidir si nos íbamos de la empresa o nos quedábamos para enseñarles el proceso. Solo para algunos se les dio la oportunidad de decidir si nos íbamos a la ciudad de la empresa A para seguir con la operación o si nos cambiábamos a otro departamento, pero obviamente no había lugar para todos. Pero no nos dijeron nada antes, nos tomó a

todos por sorpresa y el hecho de que nuestros gerentes ya supieran desde antes, nos hizo sentir traicionados”.

- Tercer punto errado dentro del proceso

Después de haber dado el anuncio de la forma en que se dio dentro de la empresa B, parece que se esperaba que varias personas por impulso, pidieran su salida de la empresa en ese momento, en su mayoría con el pensamiento de que, si se les había avisado, no se esperaran que compartieran sus conocimientos.

El tema que se dio, fue que, en algunos casos, se logró mantener a algunos usuarios clave dentro de la empresa al mover la operación o se les convenció de que se mantuvieran trabajando mientras se concluía el proceso de tomar la operación.

Desafortunadamente llegaron a suceder dos contratiempos, el primero, hubo casos en el que más del 90% de la gente que llevaba la operación de un departamento en específico decidió dejar la empresa por lo que se quedaron sin personas que enseñaran el proceso que se iba a tomar, haciendo la migración de la operación casi imposible, ya que no se sabía cómo hacer los procedimientos y no se contaba con los soportes del mismo.

El segundo contratiempo fue que incluso al tratarse de una operación nueva y que iba a ser altamente delicada, lo equipos no se formaron con las personas más capacitadas en ese momento ya que se optó por contrataciones nuevas, en su mayoría personas sin experiencia, por lo que no se pudieron identificar muchas fallas dentro del actual proceso de la empresa B y se tuvo que tomar la operación de la forma que la enseñaron, sin darse cuenta de los puntos de mejora que podía haber.

- Cuarto contratiempo errado dentro del proceso

Después de haberse tomado la operación de la empresa B por el equipo de la empresa A, se empezó a trabajar sobre los puntos que se notaban que debían corregirse, mientras que al mismo tiempo se trabajaba que hacer que la operación funcionara de forma normal para evitar afectaciones.

Lo que se empezó a notar en un lapso corto de tiempo, fue que muchas personas relacionadas a la producción, entendían que, al haber cambios en la administración del proceso financiero, se iba a trabajar con gente diferente y que algunos procesos podrían cambiar, mostraron disposición para adaptarse a las ideas de mejora que proponían implementar los miembros del equipo de la empresa A con la finalidad de avanzar de forma más sencilla y ordenada.

Pero al mismo tiempo, surgieron rozos entre otros miembros de la empresa B con los miembros de la empresa A, ya que a los miembros de la empresa B se les aseguró que el proceso no iba a cambiar en lo absoluto, sino que solo se cambiaba de “manos” para continuarlo de la misma manera que se llevaba, mientras que a los miembros de la empresa A se les dijo que se tomaba la operación para estandarizarla con los procesos que ya se seguían dentro de la empresa A.

Al haber dicha falta de comunicación entre ambas empresas, hubo muchos trabajadores de la empresa B que se pusieron a la defensiva, y en contra de cambiar procedimientos, incluso cuando se podía demostrar por miembros de la empresa A que esta modificación significaba una mejora y no solo el desechar el proceso anterior que se llevaba.

- La operación continúa

Conforme siguió avanzando la operación, y se establecieron más canales de comunicación entre empresas A y B, se pudo ir demostrando que había puntos que podían irse implementando. Y de la misma forma, se notaban que había procesos que era correcto mantener.

Al tratarse de una operación que no se detiene, sigue habiendo altas y bajas, puntos de acuerdos y puntos en desacuerdos, pero se trata de situaciones que los algunos casos, salen del control de los involucrados y que solo queda resolver.

Aunado a esto, a nivel directivo, lo que se pudo notar fue que había que reforzar el punto de que ya no se era empresa A o empresa B, sino que al haberse tratado de una F&A, se debía trabajar en conjunto y que no sumaba el hecho de solo llevar la contra en los procesos de ambas empresas, sino que había que adaptarlo a lo que

mejor funcionara, siguiendo siempre un orden y trabajando con comunicación y claridad.

- Puntos a mejorar

Uno de los principales puntos que significaron un reto, fue el hecho de que se trata de 2 empresas internacionales provenientes de 2 países diferentes.

Por lo que los trabajadores de la empresa A estábamos acostumbrados a recibir indicaciones del país de la empresa A, pero al tratarse de la operación de la empresa B, se debían recibir las indicaciones del país de esta empresa (B), mientras que se nos daba seguimiento desde el país de la empresa A.

Lo anterior, ha afectado en la toma de decisiones ya que pareciera que, al día que se escribe esta Tesis, no se han acordado entre las marices de ambos países varios procesos a seguir, y qué decisión tiene mas peso, ya que ha habido ocasiones en que la matriz de la empresa A da una indicación de un proceso a seguir y la matriz de la empresa B da una distinta, por lo que como trabajador en complicado saber cómo proceder si no se tiene claridad para hacerlo.

Otro punto a mejorar es ligeramente similar al expuesto anteriormente, ya que, al momento de esta redacción, se dio la confirmación desde la matriz de la empresa A que se debía adoptar un cierto Sistema informático en la empresa B que era el que se llevaba en la empresa A. Los trabajadores de la empresa A ya estábamos familiarizados con este pero los de la empresa B no.

El punto como tal de mejora que se propone, es el de informar a los involucrados (en este caso específico a los trabajadores de la empresa B) acerca del porqué de los cambios o adaptaciones ya que surgió la preocupación/confusión acerca de qué era esto nuevo que se iba a implementar.

Hablando con varios trabajadores de la empresa B, nos comentaron lo siguiente:

“Entendemos que va a haber cambios, que debe haber cambios si lo que se busca es una estandarización entre ambas compañías, pero lo que nos molesta es el hecho de que no nos dicen qué es realmente lo que es este ‘Sistema’ nos hablan

de que es una maravilla, que va a simplificar muchas cosas, pero ¿qué es?, ¿cómo funciona? Lo vamos a terminar implementando, si, pero ‘véndeme la idea’ para que yo diga ‘ah muy bien, si va a ser algo bueno’ pero hasta la fecha no ha llegado nadie a explicarnos esto.”

“No solo bastaría que cuando se implemente, nos enseñen a usarlo, sino que, desde antes, nos lo presenten, para que sepamos de qué se trata cuando llegue, considero que debería haber una junta o una reunión para que nos lo expliquen y podamos estar más conscientes de lo que ofrece este Sistema”.

Todo lo anterior se resume en que, el punto a mejorar es que, cuando haya cambios o implementaciones realmente importantes, se le notifique el qué y por qué a los trabajadores, ya que, al no tener la información clara, surge incertidumbre que incomoda a los trabajadores y que en cierto punto puede llegar a afectar su desempeño.

Ahora, no todo fue negativo en la fusión presentada en este capítulo, incluso cuando se sintió casi como haber cambiado de trabajo, teniendo que aprender procesos nuevos, en un Sistema similar mas no el mismo y entender que las funciones de un departamento pueden llegar a cambiar de empresa a empresa, podemos destacar el hecho de haber podido trabajar con distintas personas que se encargan de procesos diferentes en una empresa nueva, enriqueció nuestro conocimiento, nos hizo desarrollar habilidades que no teníamos desarrolladas, nos enseñó a ser pacientes con los demás y a entender que no se trata de ver quien tiene la razón, sino de que hay algo más grande que cada individuo y que había que hacer las cosas en torno a una operación exitosa.

Lo que se puede tomar como conclusión de este capítulo es que, se debe hacer la planeación de forma más meticulosa. Se deben tener los puntos establecidos y claros desde un principio entre ambas empresas al llevarse a cabo la fusión, pero antes de ejecutarse en la operación.

Y, por último, que la comunicación es uno de los pilares más importantes, solo solo entre los trabajadores, sino también hacia los trabajadores, ya que, de faltar

información clara, se generan confusiones, enojos e incertidumbres. Bien dice Richard Branson, empresario fundador de Virgin Group, “Los clientes no son lo primero, lo primero son los empleados. Si cuidas de tus empleados, ellos cuidarán de tus clientes”.

CONCLUSIONES

Tomando en cuenta nuestros 4 objetivos particulares de esta Tesis, podemos llegar a lo siguiente en cada uno:

- Comprender que es una fusión e identificar las variantes más usuales.

Logramos llegar al entendimiento del por qué de las Fusiones Corporativas, vemos que se trata de la unión de corporaciones (en algunos casos por mutuo acuerdo y en otros por completa absorción) con algunas finalidades principales. Generar y maximizar valor y ampliar la presencia en el mercado, pudiéndose consolidar en el que ya se tiene o llegando a nuevos con los que el crecimiento de una entidad por sí sola sería poco posible y muy tardado.

- Identificar el proceso a seguir ante una fusión.

Después de revisar todos los puntos que se deben tener en cuenta al momento de llevar a cabo una Fusión o adquisición, notamos que son decisiones que se deben tomar solo cuando ya se tuvo el análisis completo y que se tiene un plan de fusión bien establecido, adelantándose a los problemas que pueden llevar a surgir y que la parte operativa de la empresa es igualmente importante a la parte financiera. De no tenerse consideradas ambas, se pueden quedar cabos sueltos, que muy probablemente afecten la fusión y nos alejen del éxito esperado.

- Conocer y analizar los procesos de fusión de relevancia.

Al comparar distintos casos de fusiones y adquisiciones, se pudo ver que, aunque “en papel” una fusión entre 2 empresas para formar una más grande, o el crecimiento de la propia mediante la absorción de otra, pudiera significar algo positivo y crecimiento asegurado, vemos que no en todos los casos fue así, y que tampoco se debe desechar la posibilidad de ampliar el horizonte de la empresa hacia nuevos mercados.

Aunque hubo en otros casos, que, gracias a la correcta gestión y planificación, si se llegó al resultado esperado que se tenía desde el principio.

- Analizar los elementos que inciden en las cuentas por pagar un caso práctico.

Al haber sido parte de los individuos involucrados en una fusión, se pudo experimentar de primera mano el resultado de decisiones correctas e incorrectas al momento de tener unir 2 entidades corporativas, haciendo hincapié en que la parte financiera nos generará valor, pero que, sin la parte operativa, no se generará estabilidad, lo que puede llegar a afectar en la anhelada generación de valor buscada a primera instancia.

Por ultimo, si bien como caso práctico, nos enfocamos en las cuentas por pagar, vale la pena mencionar que, en el caso de las cuentas por cobrar, consideradas en su mayoría como activo circulante, éstas se le migran a nuestra empresa resultante, por lo tanto, se agregan en nuestros nuevos estados financieros.

Lo mismo termina sucediendo con el resto de los pasivos circulantes y no circulantes. Se le agregan a los estados financieros de nuestra nueva empresa, y al tratarse de obligaciones de corto y largo plazo, las empresas en busca de no afectar la liquidez, lo mas común es renegociar las deudas de largo plazo y en el caso de las deudas de corto plazo, en caso de poder ser cubiertas, son liquidadas, pero en caso de que puedan representar algún riesgo, se busca también una renegociación de corto a largo plazo.

GLOSARIO

- Fusión Corporativa

La unión de 2 empresas para el surgimiento de una nueva que incluya a ambas.

- Adquisición

La absorción o compra de una empresa por otra y en la que la segunda (adquiriente) toma control de la primera (adquirida).

- Fusiones Verticales

Cuando 2 o más empresas, no del mismo mercado, pero posiblemente distintos eslabones de la producción se unen en una sola.

En el caso de una fusión vertical, existe la posibilidad de que la empresa fusionada intente restringir el acceso o incrementar los costos para sus competidores. Este riesgo se presenta cuando la empresa fusionada tiene control sobre un insumo esencial, es decir, un elemento necesario para los competidores y que no pueden obtener en otra fuente. Sin embargo, la fusión vertical también puede conllevar beneficios significativos, tales como la reducción de los costos de transacción, la mejora de la eficiencia o la eliminación del margen doble entre proveedores y fabricantes.

- Fusiones Horizontales

Cuando 2 o más empresas que pertenecen a la misma rama de negocio y son competidoras en el mismo mercado, se unen en una sola.

Cuando se lleva a cabo una fusión horizontal, se disminuye la cantidad de empresas competidoras en el mercado, lo que resulta en una disminución de la intensidad de la competencia. Esta situación puede perjudicar a los consumidores, manifestándose en forma de precios más elevados, una calidad o variedad inferior. No obstante, también pueden surgir beneficios que, de manera indirecta, podrían tener un impacto positivo en los consumidores, como la reducción de costos, mayores inversiones en investigación y desarrollo, o una gestión más eficiente.

- Administración

La administración es el proceso que busca dar un uso lo más eficiente posible a los recursos para alcanzar los objetivos de una institución. Ese proceso administrativo se lleva a cabo por medio de la planificación, la organización, ejecución y el control de los recursos.

- Sinergia

La sinergia es el fenómeno en el cual el trabajo conjunto de dos o más individuos, equipos o elementos produce un resultado superior al que se obtendría sumando los esfuerzos individuales. Es la idea de que el todo es mayor que la suma de sus partes, aprovechando las fortalezas y capacidades complementarias para alcanzar un objetivo común de manera más eficiente y efectiva.

- Finanzas

Finanzas se refiere al campo de la economía que examina cómo operan los mercados financieros y de capitales, así como las instituciones que participan en ellos. También abarca las estrategias para obtener fondos, la importancia del valor temporal del dinero y la evaluación del costo del capital.

- Finanzas Publicas

Las Finanzas Públicas representan la gestión económica del sector estatal, con su propia estructura que opera en conjunción con la economía de mercado, de la cual deriva sus recursos y a la cual proporciona un marco regulatorio. Involucra los activos, ingresos y deudas que conforman el balance nacional, así como otros activos e ingresos bajo la administración del Gobierno Nacional a través de diversas instituciones establecidas con ese propósito.

- Finanzas Corporativas

Las finanzas corporativas se enfocan en las elecciones financieras o de inversión realizadas por las empresas, que abarcan la identificación de oportunidades de inversión y la evaluación de su viabilidad económica, generalmente en términos de rentabilidad. También engloban las herramientas y técnicas analíticas empleadas para tomar estas decisiones. El propósito primordial de las finanzas corporativas es optimizar el valor de la empresa para sus accionistas.

- Finanzas Personales

Estas finanzas se refieren a la habilidad de los individuos para ahorrar y obtener recursos financieros adicionales, ya sea de instituciones financieras u otras fuentes, para satisfacer sus necesidades de inversión. También incluyen las decisiones sobre cómo invertir los excedentes de recursos financieros disponibles.

- Contabilidad

La contabilidad es una herramienta utilizada para gestionar los gastos y los ingresos de una empresa. Durante el desarrollo de su actividad, toda compañía lleva a cabo transacciones de compra, venta y financiamiento, lo que provoca cambios en su patrimonio y resulta en la obtención de ganancias o pérdidas.

- NIF

Las Normas de Información Financiera, Son el conjunto de reglas generales y particulares que son requeridas para llevar a cabo la presentación de información financiera de las entidades, es decir, se toman estas normas para conseguir y dar una estructura a los conceptos que se deben colocar en cada uno de los estados financieros o en su caso la información financiera que requiere una organización.

- NIIF

Las NIIF son un conjunto de normas contables con principios claros y aceptados internacionalmente para ordenar y presentar la información financiera de una empresa con un lenguaje contable transparente y entendible para varios países.

El término en inglés es conocido como IFRS (International Financial Reporting Standards) y en español las NIIF son las Normas Internacionales de Información Financiera.

Su finalidad es facilitar la entrada de nuevas empresas a nivel internacional, así como impulsar la competitividad con transparencia, fomentando la inversión directa del extranjero.

- Ratios Financieros

Los ratios financieros representan los marcadores que indican la situación de la empresa. Estos establecen relaciones entre diferentes unidades financieras, lo que posibilita un análisis detallado de la situación económica o del equilibrio financiero de la compañía. Al comparar los distintos ratios a lo largo de un periodo temporal, se obtienen respuestas específicas sobre la gestión adecuada de la empresa, lo que facilita ajustarse a los cambios y responder con soluciones más efectivas.

- Recursos Humanos

El departamento de recursos humanos es responsable de la gestión de todos los aspectos relacionados con el personal que labora en la empresa. Esto abarca desde el reclutamiento, selección y contratación, hasta el proceso de integración o inducción, capacitación, promoción, administración de nóminas y procesos de desvinculación.

BIBLIOGRAFÍA

- Abellán, D (2004) Mergers and Acquisitions: A survey of motivations. Documento de trabajo 0401. Universidad Complutense de Madrid. <https://www.ucm.es/data/cont/media/www/pag-19529/0401.pdf>
- Arora, N. (30 de abril de 2021). Largest merger in history : Vodafone-Mannesmann. Gurgaon, India. Institutional Finance and Investment Laws Recuperado de https://blog.ipleaders.in/largest-merger-history-vodafone-mannesmann/#The_final_deal
- AT&T. (15 de junio de 2018). AT&T Completes Acquisition of Time Warner Inc. Dallas. AT&T Recuperado de https://about.att.com/story/att_completes_acquisition_of_time_warner_inc.html
- Ballarín, Canales y Fernandez (1994) Fusiones y adquisiciones de empresas: un enfoque integrador. Madrid: Alianza Editorial.1999
- Ben White y Eric Dash. (17 de septiembre de 2008). Barclays Reaches \$1.75 Billion Deal for a Lehman Unit. . The New York Times Recuperado de <https://www.nytimes.com/2008/09/18/business/worldbusiness/18barclays.html>
- Beraún, S. B. (1999). Reorganización corporativa en las empresas del sistema financiero: las fusiones. *Ius Et Veritas*, 9(19), 128-142. <http://revistas.pucp.edu.pe/index.php/iusetveritas/article/view/15861/16293>
- Birmingham, Stephen. *Our Crowd- The Great Jewish Family's of New York*. Harper and Row, 1967, página 47
- Chengxin, C., Ray, G., Subramani, M., Gupta, A. (2022). Enterprise Systems And The Likelihood Of Horizontal, Vertical, And Conglomerate Mergers And Acquisitions. *MIS Quarterly*, (46), pp. 1227-1242,
- CNNExpansión. (17 de noviembre de 2010). Banorte e Ixe se fusionan. . *Expansión* Recuperado de <https://expansion.mx/negocios/2010/11/17/banorte-ixe-fusion-bancos-cnnexpansion>
- Cooper, C. L., & Finkelstein, S. (2021). *Advances in Mergers and Acquisitions*. Emerald Publishing Limited.
- David Teather y Andrew Clark. (17 de septiembre de 2008). Barclays agrees \$1.75bn deal for core Lehman Brothers business. New York. *The Guardian* Recuperado de <https://www.theguardian.com/business/2008/sep/17/barclay.lehmanbrothers1>
- De Los Ríos, V. A. Y. (2010). Las principales olas o ciclos de fusiones y adquisiciones desde finales del siglo XIX hasta la actualidad. *Economía Informa*, 367, 98-114. <http://www.economia.unam.mx/publicaciones/nueva/econinforma/pdfs/367/07victorlibio.pdf>
- del Toro Rovira, R. (1992). *Estudio sobre fusiones y escisiones de sociedades*. México: Instituto Mexicano de Contadores Publicos

- Devonshire-Ellis, C., Scott, A., & Woollard, S. (2011). *Mergers & Acquisitions in China* (2nd ed.). Springer.
- Edmund Lee and Cecilia Kang. (14 de junio de 2018). AT&T Closes Acquisition of Time Warner. *The New York Times* Recuperado de <https://www.nytimes.com/2018/06/14/business/media/att-time-warner-injunction.html>
- Eduardo Huerta. (30 de marzo de 2013). Ixe dejará de funcionar como banco. México. *El Economista* Recuperado de <https://www.economista.com.mx/finanzaspersonales/ixe-dejara-de-funcionar-como-banco-20130329-0029.html>
- Jordão, R. V. D., Melo, V. H., Pereira, F. C., & De Carvalho, R. S. (2017). Intellectual capital in mergers and acquisitions: a case study in a world-class financial institution. *Revista de Administração*, 52(3), 268-284. <https://doi.org/10.1016/j.rausp.2017.05.007>
- Krallinger, J. (1999). *Mergers & Acquisitions: Managing the Transaction*. : McGraw-Hill
- Martínez, M. G., & López, A. P. G. (2003). GENERAN VALOR LAS FUSIONES A LAS EMPRESAS COLOMBIANAS. *Estudios Gerenciales*, 19(86), 51-61. <https://doi.org/10.18046/j.estger.2003.105>
- Mascareñas Pérez-Iñigo, J. (2005). *Fusiones y adquisiciones de empresas*.: McGraw-Hill Interamericana
- McCann, J. (1990). *Joining Forces: Creating and Managing Successful Mergers and Acquisitions*. : Prentice Hall Direct
- McDonald, Lawrence G.; Robinson, Patrick (12 de octubre de 2010). *A Colossal Failure of Common Sense: The Inside Story of the Collapse of Lehman Brothers*. Crown
- N/A. (). Mannesmann – More than 130 years of tubes history. . Mannesmann. Das Rohr Recuperado de <https://www.mannesmann.com/en/mannesmann/history>
- N/A. (). Vodafone history - a timeline. Dublin. Vodafone Recuperado de <https://n.vodafone.ie/aboutus/company/history.html>
- N/A. (N/A). Historia de la Casa de Bolsa Banorte Ixe. México. Portal oficial Banorte Casa de Bolsa Recuperado de <https://www.banorte.com/wps/portal/ixe-xima/Home/quienes-somos/historia#:~:text=El%201%C2%B0%20de%20enero,Casa%20de%20Bolsa%20Banorte%20Ixe>
- Noé Torres. (17 de noviembre de 2010). ACTUALIZA 4-Mexicano Banorte adquirirá a pequeño rival IXE. *Reuters* Recuperado de <https://www.reuters.com/article/finanzas-mexico-banorte-idARN1720188220101118/>
- Páez, G. (01 de mayo de 2022). Carta de intenciones. []. Recuperado de <https://economipedia.com/definiciones/carta-de-intenciones.html>
- Pomar, S. y Rendón, A. (1999). Las fusiones. Su importancia en el entorno competitivo actual. *Administración y organizaciones*, 3(5), 143-162. <https://biblat.unam.mx/es/revista/administracion-y->

organizaciones/articulo/las-fusiones-su-importancia-en-el-entorno-competitivo-actual

- PWC. (N/A). ¿Cómo prepararse para fusiones y adquisiciones exitosas en la próxima recesión? México. PricewaterhouseCoopers México Recuperado de <https://www.pwc.com/mx/es/servicios-deals/prepararse-para-fusiones-adquisiciones-exitosas.html>
- PWC. (N/A). Ciclos de fusiones y adquisiciones: factores clave, impactos de valuación y próximas oportunidades. México. PricewaterhouseCoopers México Recuperado de <https://www.pwc.com/mx/es/servicios-deals/ciclos-de-fusiones-y-adquisiciones.html>
- PWC. (N/A). El estado del capital de las fusiones y adquisiciones y cómo podría cambiar en una recesión. México. PricewaterhouseCoopers México Recuperado de <https://www.pwc.com/mx/es/servicios-deals/estado-del-capital.html>
- PWC. (N/A). Las fusiones o adquisiciones tienen un objetivo central: la creación de valor. Ecuador. PricewaterhouseCoopers México Recuperado de <https://www.pwc.ec/es/entrevistas-de-temas-de-interes/las-fusiones-o-adquisiciones-tienen-un-objetivo-central-la-creacion-de-valor.html>
- PWC. (N/A). Tener éxito a través de fusiones y adquisiciones en tiempos económicos inciertos. México. PricewaterhouseCoopers México Recuperado de <https://www.pwc.com/mx/es/servicios-deals/m-a-tener-exito-en-tiempos-inciertos.html>
- Ramírez, R. P. (2012). Privatizaciones, fusiones y adquisiciones: las grandes empresas en México. Espacios Públicos (México) Num.37 Vol.16, 16(37), 113-140.
- Rivas, L. M., & Londoño-Correa, D. (2017). Revisión del tema de sinergias corporativas: origen, resultados y beneficiarios. Estudios Gerenciales, 33(143), 153-162. <https://doi.org/10.1016/j.estger.2017.04.004>
- SANDRO POZZI. (22 de octubre de 2016). AT&T se reinventa con la compra de Time Warner. Nueva York. Diario El País Recuperado de https://elpais.com/economia/2016/10/22/actualidad/1477145621_902417.html
- Sarah Connelly. (23 de febrero de 2023). A Short History of Barclays Bank. Londres. Cash Float Blog Recuperado de <https://www.cashfloat.co.uk/blog/money-saving/history-barclays-bank/>
- Thomas, M. (2009). Mergers and Acquisitions : Confronting the Organisation and People Issues. London: Thorogood Publishing Ltd.
- Wechsberg, Joseph. The Merchant Bankers. Pocket Books, 1966, página 235
- Zozaya, N. (marzo de 2007). Las fusiones y adquisiciones como fórmula de crecimiento empresarial. Dirección General de Política de la PYME. Dirección General de Política de la PYME Recuperado de <http://www.ipyme.org/Publicaciones/Las%20fusiones%20y%20adquisiciones%20como%20formula%20de%20crecimiento%20empresarial>



Número de oficio SACFE-377/2025

C. MAGAÑA MEZA MARIO ALBERTO
Matrícula 201339547
Licenciatura en Finanzas
Presente

Aprovechando el espacio para enviarle un cordial saludo, me dirijo a usted para informarle que el director de su TESIS ha dado su aprobación para concluir la redacción y que la Comisión Revisora se ha pronunciado en el mismo sentido, avalando la estructura, contenido y aportaciones del documento; por lo tanto, SE AUTORIZA, por parte de la Facultad de Economía de la Benemérita Universidad Autónoma de Puebla, la impresión de su TESIS titulada:

“Las fusiones corporativas contemporáneas y la importancia de sus procesos”

Sin otro particular, le expreso mi felicitación por la concreción de este paso trascendental en su vida profesional.

Atentamente

“PENSAR BIEN, PARA VIVIR MEJOR”

Heroica Puebla de Zaragoza, a 29 de octubre de 2025


Dr. José Fernando Gamacho Acevo
SECRETARIO ACADÉMICO



C.c.p. Archivo
JAVM/JFCA/Incr

(222) 2 29 55 00, ext. 7807
academica.economia@correo.buap.mx