
FUSIONES Y ADQUISICIONES COMO RECURSOS DE RESTRUCTURACIÓN CORPORATIVA EN MÉXICO

MERGERS AND ACQUISITIONS AS CORPORATE RESTRUCTURING RESOURCES IN MEXICO

José Guadalupe Vargas-Hernández²³

jvargas2006@gmail.com

Divvio Gallegos Paniagua²⁴

diviotec@yahoo.com

Claralíz Heráldez León²⁵

claralizheraldez@hotmail.com

RESUMEN

| 79

En este documento se analiza el proceso reciente de las fusiones y adquisiciones en México, el cual tiene cada vez más importancia en la competitividad empresarial. En particular, se abordan las reformas fiscales y del ámbito comercial a manera de conocer los requisitos necesarios para realizar una fusión y/o adquisición. Esta investigación de carácter descriptivo se realiza mediante una comparación de lo sucedido en materia de fusiones y adquisiciones en México entre los años 2015, 2016 y el primer trimestre de 2017 para conocer qué sectores tienen mayor relevancia.

Palabras clave: Adquisición, fusión, sociedad, restructuración corporativa, transferencia.

ABSTRACT

This paper analyzes the recent process of mergers and acquisitions in Mexico, which has become increasingly important in business competitiveness. In particular, the paper addresses tax and commercial reforms to determine the requirements of a merger and/or acquisition. The research compares

23 M.B.A; Ph.D. Centro Universitario de Ciencias Económicas Administrativas. Universidad de Guadalajara. Periférico Norte 799 Edif. G.201-7, Núcleo Universitario Los Belenes. Zapopan, Jalisco, 45100 México. Tel. 523337703340 Ext. 25685. jvargas2006@gmail.com, joseVargas@ucea.udg.mx

24 L.E.; MCE; Doctor en Administración. Tecnológico Nacional de México campus Morelia, Av. Tecnológico 1500, Morelia, Michoacán, C.P.58120, México. Tel.+52 (44)33141570. diviotec@yahoo.com, divviotec@gmail.com

25 L.F.C; Maestría en Negocios y Estudios Económicos. Centro Universitario de Ciencias Económicas Administrativas. Universidad de Guadalajara. Periférico Norte 799 Edif. G.201-7, Núcleo Universitario Los Belenes, Zapopan, Jalisco, 45100 México. Tel. 23337703340 Ext. 25685. claralizheraldez@hotmail.com

the field of mergers and acquisitions in Mexico in 2015, 2016 and the first quarter of 2017 in order to understand which sectors are of greater importance.

Keywords: Acquisition, merger, partnership, corporate restructuring, transfer.

INTRODUCCIÓN

Las reestructuraciones corporativas son una estrategia común en el desarrollo de las economías capitalistas, ya sea bajo la forma de fusiones o adquisiciones, cuyo objetivo es brindar algún tipo de ventaja, ya sea de mercado, financiera y/o tecnológica, para las empresas involucradas.

Dado que las empresas en México (al igual que en cualquier otro país capitalista) están observando dichos procesos de fusión y adquisición, es necesario revisarlos, ya que no son procesos necesariamente tersos dados los aspectos legales, contables, sinérgicos y estratégicos que implican. Este análisis permitirá identificar las amenazas y oportunidades correspondientes a dichas operaciones.

El presente artículo se estructura en siete partes: en la primera se presentan antecedentes históricos de las fusiones y adquisiciones; en la segunda se ofrece la justificación del problema y los beneficios de la investigación; la tercera expone el marco contextual en el que se desarrolla el proceso de reestructuración corporativa en México; la cuarta es el marco teórico y metodológico en el que se exploran los conceptos principales utilizados en la investigación y se describe el proceso de investigación que se siguió; la revisión de la literatura empírica conforma la quinta parte; la sexta aborda los lineamientos para llevar a cabo fusiones y adquisiciones; y, finalmente, la séptima analiza las fusiones y adquisiciones en México de acuerdo con la información estadística de 2015, 2016 y el primer trimestre de 2017. El resultado es un gráfico de las operaciones trimestrales en los últimos tres años, que informa sobre los datos relevantes de cada trimestre y año.

80 | Finalmente, el artículo presenta una serie de conclusiones, entre las que destaca que las reestructuraciones corporativas han sido un instrumento útil en México no solo para solucionar problemas financieros, sino principalmente para que las empresas se consoliden en los mercados, los amplíen y logren ventajas competitivas. Asimismo, se proponen recomendaciones, entre las que destaca la necesidad de planear cualquier adquisición o fusión tomando en cuenta no solamente las oportunidades que ellas ofrecen, sino también las amenazas que podrían implicar.

El objetivo principal de esta investigación es proporcionar la información necesaria para comprender cómo funcionan las fusiones y/o adquisiciones en México y su enfoque es cuantitativo-cualitativo.

1. ANTECEDENTES

Las reestructuraciones corporativas mediante fusiones de empresas o cambio de su propiedad son expresiones comunes en el desarrollo capitalista. Generalmente, se realizan para lograr mayor poder en el mercado, crear condiciones financieras favorables o consolidar desarrollos tecnológicos (Parkin, 2014). Su origen es de finales del siglo XIX en Estados Unidos. Inicialmente, dichas reestructuraciones implicaban a empresas de una misma industria, formando así consorcios denominados *horizontales*:

La primera oleada corresponde a la llamada 'integración horizontal' que se extendió entre finales del siglo XIX y principios del XX, cuyo objetivo principal de las empresas era aumentar su capacidad de fabricación, beneficiándose con la generación de economías de escala (Pérez, 2013:119).

En ese mismo país se registra una segunda etapa entre 1925 y 1930, caracterizada por fusiones y adquisiciones entre proveedores y compradores, lo que conforma *integraciones verticales* y da lugar a sinergias no deseadas que propician la Gran Depresión.

Entre 1945 y 1969 se observa una tercera fase con gran cantidad de fusiones en el sector bancario, que coinciden con el advenimiento mundial del poder financiero. Sigue una cuarta etapa entre 1981 y 1989, cuando suceden apoderamientos hostiles con quiebras por compras apalancadas:

la quiebra del sistema monetario internacional Bretton Woods –bajo el dominio del dólar estadounidense como dinero regulador de la economía internacional– abre el camino a la revalorización del capital en la esfera financiera y acelera el proceso de concentración y centralización de capitales que la propia crisis alimenta (Pérez, 2013:114).

Si bien en México hay antecedentes remotos de reestructuraciones corporativas, recién en la década de los '80 se observan con más frecuencia. Entre 1984 y 1987, los principales grupos empresariales mexicanos superaron plenamente su crisis de deuda externa gracias a sus estrategias de inversión financiera, entre ellas las fusiones. En consecuencia, pudieron reemprender la inversión productiva en 1987.

Asimismo, México abrió sus puertas a los mercados financieros internacionales entre 1989 y 1990, lo cual dio un nuevo impulso a la expansión de las grandes empresas y grupos. Con la apertura y descentralización financiera impulsada en los '90, se dio comienzo al incremento en las valuaciones y la securitización bursátil, lo que permitió varios años de consolidación en el valor mundial de las acciones: "enmarcada en el cambio estructural y de adecuación de la economía mexicana a la competencia internacional, la reforma financiera tiene como características principales las de generar una mayor concentración del capital" (Méndez, 2008:286).

De 1986 en adelante, las empresas y los grupos económicos recibieron todo el apoyo gubernamental, incluso para exportar. Esta es la realidad corporativa mexicana actual:

Durante el siglo pasado en México se llevó a cabo un proceso constante de concentración en torno a determinadas empresas; de hecho se puede afirmar que muchos de los actuales grupos económicos más importantes se crearon y lograron parte de su expansión, consolidación y desarrollo mediante fusiones y adquisiciones (De los Ríos, 2007:60).

2. JUSTIFICACIÓN

Actualmente, las fusiones y adquisiciones en México son una estrategia de las empresas para mejorar su condición en el mercado y sus posiciones financieras, así como para desarrollar complementaciones tecnológicas. Sin embargo, el proceso de reestructuración implica algunos riesgos que en ocasiones no se prevén y dan lugar a más pérdidas que beneficios para las empresas integradas: prácticas monopólicas, incompatibilidad de imagen de mercado y estructuras financieras no deseadas son solo algunos de los resultados desfavorables (Van y Wachowicz, 2010).

Según Zozaya (2007), la mayoría de estudios encuentran ganancias significativas para los accionistas de la empresa adquirida, incluyendo retornos 25% superiores después de la operación. Las ganancias se producen tras el anuncio de la operación, incluso aunque esta finalmente no llegue a concretarse, debido a la anticipación del mercado de valores ante una futura adquisición exitosa.

Se prevé que las fusiones y adquisiciones incrementen en México en 2017 hasta alcanzar los 20 mil millones de dólares. En 2018 llegarán a su máximo con 29.7 mil millones de dólares (El Financiero, 2015).

Por ende, el tema de fusiones y adquisiciones es uno de los más relevantes para las empresas y este artículo expone algunas reflexiones para su realización.

En muchas ocasiones, las fusiones y adquisiciones culminan en concentraciones de tal magnitud que incrementan las imperfecciones de los mercados, tanto de bienes y servicios como de capitales, constituyéndose en una amenaza para inversionistas fusionados. Por ejemplo, las 89 empresas no financieras que cotizaron en la Bolsa Mexicana de Valores observaron entre 2001 y 2012 que, "en promedio, (...) el 50% de las acciones de las empresas contempladas está en manos de un solo controlador (familia, empresa, fondo de inversión, entre otros)".

3. MARCO TEÓRICO-METODOLÓGICO

A) Revisión teórica

Fusión y adquisición son conceptos relacionados entre sí, aunque observan diferencias: “Las fusiones (...) ocurren cuando dos o más empresas acuerdan unirse para crear una empresa más grande y las adquisiciones (...) tienen lugar cuando una empresa compra otra empresa” (Parkin, 2014:359).

a. Definición de adquisiciones

Vargas-Hernández, Guerra y Bojórquez (2014) afirman que las adquisiciones son “transferencias de control de las operaciones y la administración de una empresa (meta) a otra (adquirente), que convierte a la primera en una unidad de la segunda” (254). Una adquisición puede ocurrir mediante la conversión de una empresa en subsidiaria de otra, fusión de dos o más entidades, transferencia de activos a otra sociedad o intercambio de un negocio por otro.

Dado que las adquisiciones implican el cambio de propiedad de una empresa, necesariamente tienen consecuencias de índole legal, mercantil, tecnológica, fiscal y financiera en las decisiones que se toman en relación a la empresa adquirida: “la adquisición se refiere a aquella empresa que compra o adquiere otra” (Pérez, 2013:121). De igual manera sucederá para la empresa que surja de dicha fusión o que realice la adquisición.

Para realizar la compra es necesario determinar que lo adquirido califica como negocio, identificar al adquirente, determinar la fecha de adquisición, valorar activos, pasivos y contraprestación, y reconocer ganancia. Por ello, “las IED llegan a las ramas en las que pueden obtener mayores beneficios; es decir, las actividades más dinámicas” (Méndez; 2008:367).

82 |

La adquisición tiene lugar cuando la entidad adquirida se transfiere a la entidad adquirente sin restricciones, a menos que se estipule otro momento para no perjudicar a los accionistas. Los activos y pasivos se adquieren cuando ocurre la transacción. Ciertos costos de adquisición no tienen obligación. Por ejemplo, los costos para reestructurar operaciones, salir de alguna actividad, liquidar empleados o transferir a otra unidad de productividad son gastos de reestructuración en el futuro. No se reconoce ganancia o pérdida salvo para aquellos casos de contraprestación pagada con activos no monetarios. Si durante el momento de negociación se adquiere un pasivo, se puede estipular un activo de indemnización por el monto de la contingencia.

Al evaluar la empresa adquirida o fusionada, debe tomarse en cuenta lo siguiente:

- a. No incluir provisiones por incertidumbre en flujos futuros.
- b. No favorecerse ni desfavorecerse por contratos de arrendamiento de un activo, ya que el adquirente no está recuperando los derechos de uso del activo.
- c. Valorar los activos según su uso normal, aunque al adquirirlos cambie el giro.

En caso de que el adquirente liquide demandas legales, se debe tomar en cuenta el costo que hubiera ocasionado el pago de dichas demandas.

Los activos intangibles deben evaluarse por separado y de manera diferente a los activos tangibles: se debe amortizar el activo intangible con vida definida y prueba de deterioro como de los activos con vida definida e indefinida.

La valoración resulta de la suma de activos netos transferidos (pueden tener valor en libros que no coincidan y en este caso se reconocerá una ganancia o pérdida) y pasivos asumidos y capital emitido por la adquirente a favor del vendedor para la adquisición (se debe reconocer como capital contribuido). Deben tomarse en cuenta valores anormales del mercado.

b. Definición de fusiones

Vargas-Hernández et al. (2014) afirman que las fusiones son “combinaciones de las operaciones y la administración de dos empresas para establecer la identidad jurídica” (254).

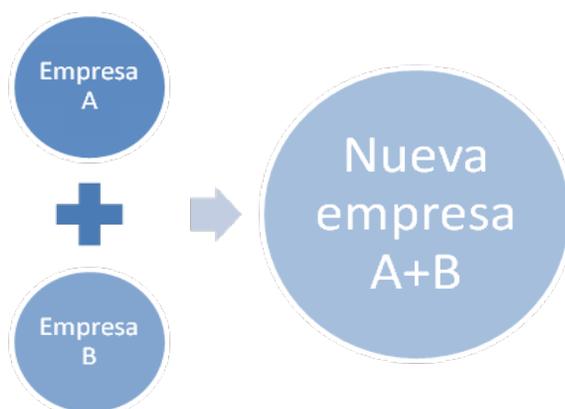
Por un lado, fusión puede ser la absorción de una o varias empresas por otra: “combinación de dos o más compañías en la que una empresa sobrevive como entidad legal” (Van y Wachowicz, 2010:604). Por el otro, fusión también es dar lugar a una nueva entidad a partir de dos o más previamente existentes: “unión de dos o más empresas independientes para formar una nueva entidad superior, cuyo objetivo principal sea incrementar su presencia y dominar en el mercado. Las fusiones pueden ser horizontales o verticales” (Pérez, 2013:120).

c. Clasificación de fusiones

Según su estructura societaria:

- Fusión por la creación de una compañía nueva.
- Dos o más empresas forman una nueva compañía.

Figura 1. Fusiones por la creación de una compañía nueva

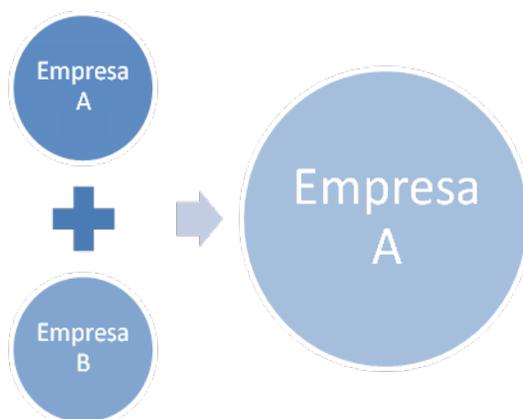


Fuente: Elaboración propia.

Fusión por absorción:

Las compañías absorbidas desaparecen después de haber transferido la totalidad de sus patrimonios a la sociedad absorbente.

Figura 2. Fusiones por absorción



Fuente: Elaboración propia.

Según la estrategia de fusión (Peng, 2010):

- Fusión y Adquisición (F&A) Horizontal: involucra firmas competidoras de la misma industria.
- F&A Vertical: involucra a proveedores (hacia arriba) y/o compradores (hacia abajo). Reduce costos y controla procesos.
- F&A Conglomerada: involucra firmas en industrias de productos no relacionados.
- F&A Amigable: la directiva y administración de la firma objetivo están de acuerdo con la transacción (aunque inicialmente pueden resistirse).
- F&A Hostil (conocida como *toma de posesión hostil*): en contra de los deseos de la directiva y administración de la firma objetivo, que rechazan la oferta.

84 |

d. Motivos de las fusiones y adquisiciones

Espiñeira, Sheldon y Asociados (2008) proponen algunos motivos que comúnmente promueven una fusión o adquisición:

- Creación de valor para los accionistas
- Mejorar la gestión de la empresa adquirida
- Aumentar participaciones de mercado
- Aumentar rentabilidad
- Buscar productos y servicios complementarios
- Concentrarse en la actividad principal
- Alinear estrategias
- Optimizar el uso de recursos
- Abandonar actividades maduras
- Demanda de liquidez por parte de accionistas
- Necesidad de recursos para financiar pérdidas

B) Método de investigación

De acuerdo con Hernández, Fernández y Baptista (2010), los estudios descriptivos, como el presente, miden y evalúan diversos aspectos, dimensiones o componentes del fenómeno a investigar. Este artículo utiliza un enfoque cuantitativo-cualitativo y entiende la restructuración corporativa como un “cambio en la estructura de capital, las operaciones o la propiedad de la compañía que está fuera de su curso ordinario de negocios” (Van y Wachowicz, 2010:604).

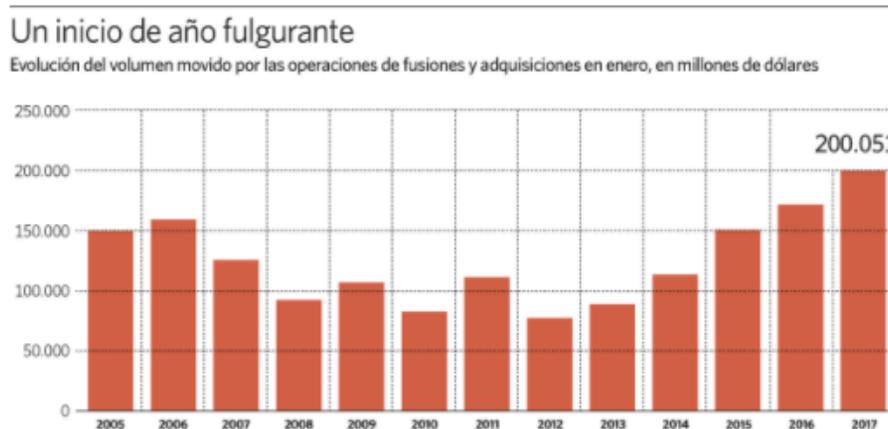
4. MARCO CONTEXTUAL

Entre 1895 y 1905 existía en el mundo una gran cantidad de pequeñas empresas que cubrían, cada una, una reducida cuota de mercado. Con el paso del tiempo, estas empresas comenzaron a integrarse con otras iguales a ellas para crear compañías más grandes que lograron dominar sus respectivos mercados. Este movimiento fue tan potente que en los años noventa los negocios de fusiones que se crearon produjeron el 20% del PIB, y en el 1990 era de sólo el 3%.

Como resultado de dichas fusiones, muchas empresas llegaron a conformar lo que hoy se conoce como *consorcio*, con los consecuentes claroscuros que esto implica para la libre concurrencia necesaria en las economías capitalistas.

Según las condiciones actuales de competencia comercial, la integración de empresas bajo esquemas de *joint venture*, fusiones o adquisiciones ha generado economías de escala que propician precios competitivos sin sacrificio de utilidades, como se muestra en el gráfico a continuación.

Gráfico 1. Fusiones y adquisiciones en millones de dólares



Fuente: Monreal, F. (2017).

El año 2017 se considera el mejor arranque de fusiones y adquisiciones. Según datos recuperados de Bloomberg por Monreal (2017), esta cantidad asciende hasta los 200 mil millones de dólares y es un 15% superior a la lograda en enero de 2016, cuando se registraron algo más 171 mil millones de dólares. Con este, ya son cinco eneros consecutivos en los que ha crecido el volumen de operaciones.

A continuación, se muestra el número de fusiones y transacciones, así como el porcentaje de aumento o disminución de fusiones y transacciones en los cuatro trimestres de los años 2015, 2016 y en el primer trimestre de 2017.

Tabla 3. Cantidad de fusiones y/o adquisiciones 2015-2017

Trimestre	Número	Modificación porcentual en el número*
1er. 2015	75	
1er. 2016	55	Disminuye 16.67%
1er. 2017	64	Aumenta 6.67%
2do. 2015	97	
2do. 2016	89	Disminuye 10.10%
3er. 2015	64	
3er. 2016	72	Aumenta 10%
4to. 2015	69	
4to. 2016	91	Aumenta 24.8%

*Respecto al trimestre del año anterior

Fuente: Elaboración propia según información recuperada de Transactional Track Record (2017).

Del tercer semestre de 2016 al primer trimestre de 2017 existe un incremento en la cantidad de reestructuraciones.

86 | 5. REVISIÓN DE LA LITERATURA

Diversos autores han centrado su análisis desde diferentes enfoques de la reestructuración corporativa y utilizando diferentes métodos. A continuación, se expone una tabla resumen, que permitirá arribar a algunas conclusiones sobre el tema.

Tabla 2. Análisis de artículos relacionados con fusiones y adquisiciones

Autor	Título	Método	Contexto	Conclusión
Víctor Livio de los Ríos Cortés	Las fusiones y adquisiciones en México en el período reciente (1986-2005)	Analítico	Analizar las adquisiciones y fusiones en México entre los años 1986 y 2005.	Las oleadas cíclicas con las que cuentan las fusiones y adquisiciones van de la mano con las fluctuaciones en la economía.
Néboa Zozaya González	Las fusiones y adquisiciones como fórmula de crecimiento empresarial	Descriptivo	Dar una visión general de la situación actual de las fusiones y adquisiciones en España y el mundo.	Las empresas deben evitar basar su decisión de fusión o adquisición en factores de corto plazo, como el ahorro en costes, motivaciones de índole personal o especulación.

Celso Garrido	Fusiones y adquisiciones transfronterizas en México durante los años noventa	Analítico	Análisis de las fusiones y adquisiciones transfronterizas en México durante los años noventa.	Debido a cambios en las reformas se han modificado las condiciones y modalidades de operación de la economía mexicana. Las F&A se vieron favorecidas por las condiciones macroeconómicas.
Daniel Del Rio y Jesús Colunga	Mexico: Mergers & acquisitions	Síntesis	Se analizan las reformas fiscales y gubernamentales para las fusiones y adquisiciones en México.	Se presentan las actualizaciones de las reformas, especialmente en telecomunicaciones.
Mariana Abal	Fusiones y Adquisiciones: claves para una ejecución exitosa de la integración	Analítico	Se analizan los retos que las organizaciones enfrentan después del acuerdo de compra.	Establecer un canal de comunicación con los clientes para generar conocimiento sobre ellos.
Mateo Vasco, Lina M. Cortés, Sandra Gaitán y Iván A. Durán	Fusiones y adquisiciones en Latinoamérica , gobierno corporativo y modelo gravitacional	Cuantitativo	Se analiza si el gobierno corporativo influye en las fusiones y adquisiciones.	No se encontró relación entre el gobierno corporativo y la tasa de impuestos sobre las fusiones y adquisiciones en los años 1996-2010.

| 87

Fuente: Elaboración propia según información recuperada de de los Ríos Cortés (2007), Zozaya González (2007), Garrido (2001), Del Rio y Colunga (2015), Abal (2014) y Vasco, Cortés, Gaitán y Durán (2014).

De la tabla anterior se deducen varias situaciones que pueden iluminar los procesos de reestructuración financiera:

- Existe relación positiva entre las oleadas de fusiones y adquisiciones y las tendencias económicas;
- Las visiones de corto plazo y las razones especulativas suelen ser factores contraproducentes para la reestructuración corporativa;
- La política económica actual favorece los procesos de fusiones y adquisiciones;
- El aprovechamiento de los beneficios en cuanto a crecimiento en la participación de mercado una vez realizada la fusión o adquisición exige una comunicación constante con los clientes.

Además, Watkins y Flores (2016) advierten que “la alta concentración de la propiedad limita el desarrollo de los mercados de capitales, ya que incrementa el riesgo de expropiación contra inversionistas potenciales” (239), refiriéndose a una eventual apropiación de los capitales por parte de la controladora

resultante del proceso de reestructuración, lo cual representa un riesgo para los accionistas de la empresa fusionada o adquirida e incluso para nuevos inversionistas.

6. ASPECTOS NORMATIVOS PARA EL PROCESO DE FUSIONES Y ADQUISICIONES

Entre otras normas de México, la Ley General de Sociedades Mercantiles establece las bases para la formación, operación y transferencia de empresas, en tanto que la Ley Federal de Competencia Económica regula las concentraciones corporativas y las posibles prácticas de comercio desleal.

A) Ley General de Sociedades Mercantiles

Los artículos 222, 223, 224 y 225 de la Ley General de Sociedades Mercantiles establece que el fusioante y fusionado deben decidir sobre las fusiones, los términos de la sociedad deben inscribirse en el Registro Público de Comercio y la fusión debe efectuarse tres meses después de dicha inscripción (Ley general de Sociedades Mercantiles, Capítulo IX).

Dicha ley también establece que la sociedad que subsista o resulte de la fusión tomará a su cargo los derechos y las obligaciones de las sociedades extinguidas (Ley de sociedades mercantiles, Capítulo IX).

a. Fecha de inscripción o fusión

88 |

Según el Registro de Contribuyentes y el Reglamento del Código Fiscal de la Federación, se toma como fecha de fusión aquella en la que se haya inscrito en la asamblea, mientras que el Séptimo Tribunal Colegiado en Materia Administrativa del primer Circuito considera que la fusión se lleva a cabo cuando esta se inscribe en el Registro Público de Comercio.

b. Ganancias y enajenación por fusión y efectos fiscales

Conforme al Código Fiscal de la Federación, los activos y ganancias de la fusión no cuentan con efectos fiscales más que los activos y bienes que genere la sociedad, si se reconocen en la contabilidad.

En materia fiscal no se establece un plazo para presentar el aviso de fusión de la sociedad. El representante legal de la sociedad debe presentar, físicamente, un aviso de cancelación en el Registro Federal de Contribuyente.

El Contador Público que audite a la sociedad fusionante deberá constatar que el fusionante continúa con las actividades de la sociedad fusionada durante un año como mínimo y aclarar este punto en el apartado de información adicional del dictamen.

El Código Fiscal de la Federación no considera para efectos fiscales el interés de las sociedades en realizar una nueva fusión dentro de los cinco años posteriores a efectuar otra. Las autoridades fiscales deben dar permiso en tal caso.

c. Atributos fiscales de las fusionadas

Las pérdidas fiscales se producen cuando las deducciones son superiores a los ingresos. Dichas pérdidas no son transferibles en la fusión: la sociedad tenedora no puede transferir el capital social en caso de realizar una fusión por absorción

En una fusión se retiene el derecho de solicitar la devolución de saldos a favor e IVA.

Si al momento de la fusión subsiste el mismo giro, se podrán disminuir las pérdidas fiscales de la sociedad fusionante.

d. Efectos fiscales aplicables a los accionistas de las sociedades fiscales fusionadas

Ya sea que de la fusión surja una nueva empresa o que una de ellas absorba a las demás, los accionistas deben permanecer como tales en la nueva sociedad o en la que subsista.

B) Ley Federal de Competencia Económica

El crecimiento del poder de mercado de una empresa y su eventual dominio por fusión y/o adquisición reduce y podría llegar a anular la competencia y competitividad en una industria. Por ello, se necesitan medidas preventivas y correctivas.

La Constitución Mexicana de 1917 prohibió los monopolios. La Ley Federal de Competencia Económica (LFCE) cumple dicha función:

Artículo 2. Esta Ley tiene por objeto promover, proteger y garantizar la libre concurrencia y la competencia económica, así como prevenir, investigar, combatir, perseguir con eficacia, castigar severamente y eliminar los monopolios, las prácticas monopólicas, las concentraciones ilícitas, las barreras a la libre concurrencia y la competencia económica, y demás restricciones al funcionamiento eficiente de los mercados (Ley Federal de Competencia Económica, 2017).

| 89

La LFCE abrió las puertas para la firma del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) en 1994. Después de su entrada en vigor se triplicó el comercio entre Estados Unidos y Canadá, puesto que, previamente, la eliminación de barreras comerciales no garantizaba la competencia si en su lugar surgían obstáculos de empresas privadas. Por ello, se creó la Comisión Federal de Competencia (CFC) en 1993.

Figura 3. Beneficios de la competencia



Fuente: Comisión Federal de Competencia Económica (2016).

a. La Procuraduría Federal del Consumidor como coadyuvante

Para un mejor control de la economía se establecen comisiones en diferentes sectores que deben determinar si existe competencia en el mercado y otorgar licencias, concesiones o permisos a los agentes económicos.

90 |

La Procuraduría Federal del Consumidor (PROFECO, 2014) establece siete derechos básicos que otorga la Ley Federal de Protección al consumidor.

- a. Derecho a información completa, clara y veraz para poder comprar con pleno conocimiento de los productos o servicios.
- b. Derecho a educación para aprender a consumir mejor y de manera inteligente.
- c. Derecho a elección libre de los productos y servicios sin exigencias de contratos o pagos por exclusividad.
- d. Derechos a la seguridad y calidad: los bienes y servicios que se ofrecen en el mercado deben cumplir con las normas y disposiciones en materia de seguridad y calidad.

b. Acuerdos horizontales: reglas para evitar coordinación nociva para la competencia

Existe una cláusula que prohíbe compartir información entre los productores para que así no existan acuerdos que perjudiquen a los clientes mediante la fijación de un precio alto. Asimismo, existe una cantidad máxima de bienes que se pueden producir.

El monopolio horizontal impide la libre competencia pues consiste en barreras de entradas o salidas para aquellos productores que quieran ingresar al mercado.

c. Acuerdos verticales: reglas para prevenir acuerdos contrarios a la competencia

Existen cinco tipos de conducta monopolística vertical:

- a. Precio de reventa impuesto.
- b. Condicionar ventas.
- c. Exclusividad.
- d. Negarse a proporcionar un bien o servicio.

En el artículo siete de la LFCE se mencionan cinco elementos de una práctica monopolística relativa a descuentos a cambio de exclusividad, así como a la existencia de discriminación en precios o condiciones para la venta. Se considera monopolio relevante cuando el productor cuenta con un gran porcentaje de poder en el mercado, tanto en precios como en cantidad de productos o servicios que brinda.

Tabla 1. Prácticas monopolísticas

Fijación/ manipulación de precios	Fijar, elevar, concertar o manipular el precio de venta o compra de bienes o servicios al que son ofrecidos o demandados en los mercados.
Restricción de oferta	Establecer la obligación de no producir, procesar, distribuir, comercializar o adquirir sino solamente una cantidad restringida o limitada de bienes o la prestación o transacción de un número, volumen o frecuencia restringidos o limitados de servicios.
Segmentación de mercados	Dividir, distribuir, asignar o imponer porciones o segmentos de un mercado actual o potencial de bienes y servicios, mediante clientela, proveedores, tiempos o espacios determinados o determinables.
Concertación de posturas	Establecer, concertar o coordinar posturas o abstención en las licitaciones, concursos, subastas o almonedas.
Intercambio de información	Intercambiar información con el objeto o efecto a que se refieren cualquiera de las cuatro conductas anteriores.

| 91

Fuente: Comisión Federal de Competencia Económica (2016).

Las prácticas monopolísticas representan las características no deseadas del monopolio. En consecuencia, dichas prácticas son el aspecto sancionable de las grandes concentraciones de capital. Es decir que no se sanciona la dimensión de la concentración *per se*, sino aquellas acciones que afectan la libre competencia.

Las concentraciones se regulan como medio para prevenir los problemas que pudiesen surgir debido a las fusiones empresariales. Para decidir si realizar alguna fusión o adquisición se debe realizar un análisis de concentración, cuyo objetivo es prever que dicha acción convierta a la empresa adquirente o fusionante en una monopolística. La cantidad de concentración que existe en el mercado se calcula por medio de diferentes índices, como el Herfindahl-Hirschman (HHI), que busca identificar el mercado relevante de la empresa fusionada para determinar su poder de mercado. Si se constatará una concentración, se puede aplicar una multa, pues la concentración de mercados es ilícita.

Como se mencionó anteriormente, existen diferentes tipos de índices que ayudan a medir si existe concentración en el mercado. El índice HHI no solo mide la concentración del mercado, sino también la capacidad de poder o control que la empresa en cuestión tiene sobre ellos. Según dicho índice, la cantidad máxima permitida para que no haya concentración es de 2000. Otro índice es el de denominación, que tiene las mismas características de resultados que el HHI, aunque cuenta con un mayor margen, pues la cantidad máxima que puede arrojar es de 2500.

Además de índices se utilizan otras alternativas para mantener la competencia en el mercado. Una de ellas es el análisis de los activos y ventas anuales: si el importe es superior a los 48 millones de salarios mínimos vigentes, la LFCE exige que se le notifique si la empresa obtiene una cantidad igual o mayor a la antes mencionada.

Si una empresa extranjera realiza o desea realizar una fusión o adquisición, es necesario notificar a la CFC. Lo mismo sucede si la compañía realiza ventas de productos o proporciona servicios en México al realizar la fusión o adquisición. Para permitir una fusión o adquisición se analiza si dichas reestructuraciones afectarán la competencia de mercado. Si la CFC considera que la transacción es sospechosa, se efectúa una suspensión.

d. Procedimiento para notificar una solicitud de autorización de concentración

Es necesario seguir ciertos lineamientos para realizar la notificación de la fusión o adquisición de la empresa: en primer lugar, se debe comparecer ante las instancias pertinentes y presentar un escrito que describa a la empresa interesada en la adquisición y las características de las operaciones que se realizan; en segundo lugar, y si fuere necesario, la comisión podría requerirle información extra a la empresa para verificar datos que no son claros en el informe o que causan dudas sobre la problemática que causaría la fusión o adquisición. La comisión tiene un plazo máximo de 15 días posteriores a la presentación del escrito para requerir más información. Asimismo, la comisión tiene 60 días luego de la entrega de información adicional para notificar a la empresa de modo que esta reciba la aceptación o resolución.

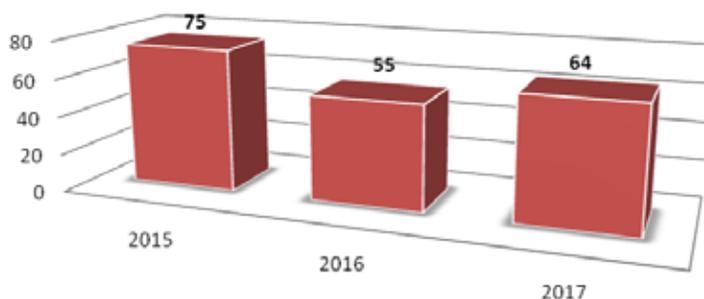
7. RESULTADOS

92 | A continuación se analiza la evidencia empírica de la intensa dinámica de las reestructuraciones corporativas en México mediante fusiones y adquisiciones durante los años 2015, 2016 y 2017.

A) Primer trimestre de cada año

Durante el primer trimestre de cada uno de los tres años hubo numerosas operaciones entre las 136 empresas cotizantes en la Bolsa Mexicana de Valores, tal como se observa en el Gráfico 2.

Gráfico 2. Fusiones y adquisiciones primer trimestre 2015 a 2017



Fuente: Elaboración propia según información de Transactional Track Record (2017).

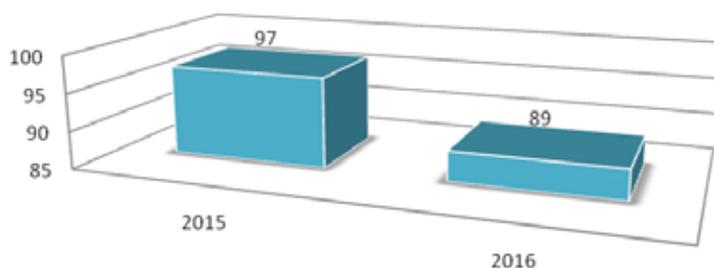
En 2015, sectores de *retail* y telecomunicaciones protagonizaron los mayores movimientos en fusiones y adquisiciones. La transacción más importante fue la compraventa de Controladora Comercial Mexicana por Soriana.

En 2016, los sectores con más operaciones fueron turismo, hotelería, restaurantes, inmobiliario, financiero, alimentos y bebidas. La transacción más relevante fue la de Mabe por parte de la compañía alemana Ontex.

B) Segundo trimestre

El segundo trimestre de los años 2015, 2016 y 2017 es similar al primero. Aunque el año 2016 tuvo menor cantidad de operaciones, sus movimientos son notorios.

Gráfico 3. Fusiones y adquisiciones segundo trimestre 2015 y 2016



Fuente: Elaboración propia según información de Transactional Track Record (2017).

| 93

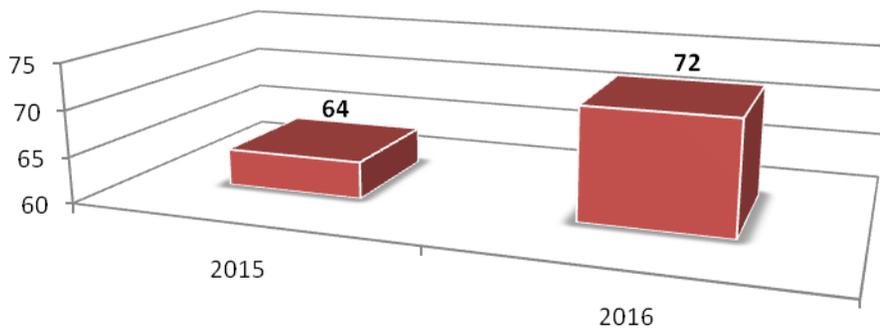
En 2015 se destacó la compra del portafolio inmobiliario Kansas por parte de Fibra uno y la compra de Nextel México por parte de AT&T. Los sectores más activos fueron el inmobiliario, financiero, seguros e internet.

En 2016, los sectores con mayor número de operaciones fueron inmobiliaria, financiero y seguros. Se realizaron dos ampliaciones en el Arca Continental y Grupo Hotelero Santa Fe.

C) Tercer trimestre

En el tercer trimestre de 2016 hubo mayor movimiento de fusiones y adquisiciones en comparación con el mismo período en el año 2015.

Gráfico 4. Fusiones y adquisiciones tercer trimestre 2015 y 2016



Fuente: Elaboración propia según información de Transactional Track Record (2017).

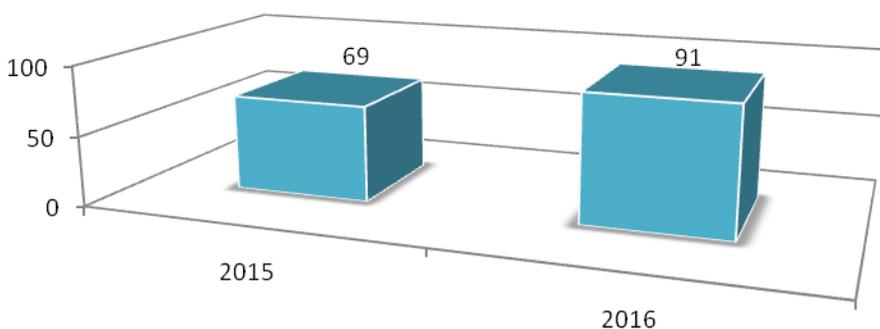
En 2015 destaca la compra de un portafolio de préstamos inmobiliarios de GE Real Estate México por parte de Blackstone. La operación más sobresaliente se produjo en el sector energético: la venta de Gasoductos de Chihuahua.

En 2016, el sector con mayor número de operaciones fue el de la construcción, seguido por el financiero y el de seguros.

94 | D) Cuarto trimestre

El comportamiento del cuarto trimestre es similar al del tercero, por lo que se podría estar ante un ciclo de expansión de reestructuraciones financieras durante los últimos trimestres de 2016, probablemente relacionados con el aumento en la cotización del dólar que abarató el precio de los títulos mexicanos en dicha divisa.

Gráfico 5. Fusiones y adquisiciones cuarto trimestre 2015 y 2016



Fuente: Elaboración propia según información de Transactional Track Record (2017).

En 2015 se registraron transacciones de activos, mayoritariamente de *venture capital* y *private equity*. En 2016 se destacaron los sectores inmobiliario, financiero y de seguros. Como operación sobresaliente se

registró la adquisición del 49% de la Autopista Arco Norte por parte de los fondos canadienses OTPP (*Ontario Teachers Pension Plan*) y CPPIB (*Canada Pension Plan Investment Board*).

Se prevé que en 2018 México alcanzará la posición número cuatro entre las naciones en las que se proyecta un mayor crecimiento en fusiones y adquisiciones en los próximos cinco años. China encabeza dicho ranking y le sigue Hong Kong y los Países Bajos.

Al momento de esta investigación, se estima que las fusiones y adquisiciones en México alcancen los 20 mil millones de dólares en el año 2017. En 2018 llegarán a su máximo con 29.7 mil millones de dólares (El Financiero, 2015).

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Las reestructuraciones corporativas han sido un instrumento útil en México no solo para solucionar problemas financieros, sino también para que las empresas se consoliden en los mercados, los amplíen y logren ventajas competitivas.

Si bien los beneficios de las fusiones y adquisiciones son muchos, es indispensable planear dichas reestructuraciones en función de las oportunidades que ofrecen, así como de las amenazas que podrían implicar.

Resulta de particular importancia utilizar instrumentos de estadística probabilística para prever los efectos sinérgicos tanto de fusiones como de adquisiciones para las empresas adquirentes y adquiridas, fusionantes y fusionadas, en los siguientes aspectos: mercados de productos, financieros, legales, competitivos, de dinámica de personal, fiscales y ambientales.

La presente investigación invita a estudios de profundización mediante el uso de procedimientos estadísticos más complejos. En particular, es necesario analizar los resultados de las reestructuraciones corporativas por segmentos de tamaño de empresas (pequeña y mediana), de manera de valorar la viabilidad de fusiones en cada uno de ellos.

| 95

ÍNDICE DE FUENTES

FUENTES SECUNDARIAS

Bibliografía

- ABAL, M. (2014): *Fusiones y Adquisiciones: Claves para una ejecución exitosa de la integración*. [en línea] *Ernst & Young Consulting*. [fecha de consulta: 10 julio 2015]. Disponible en: <<https://eyfsoconsulting.wordpress.com/tag/ernst-young/>>.
- COMISIÓN FEDERAL DE COMPETENCIA ECONÓMICA (2016): *Herramientas de competencia económica*. [en línea] [fecha de consulta: 20 agosto 2016]. Disponible en: <https://www.cofece.mx/cofece/images/Documentos_Micrositios/Herramientas Competencia Economica_250815_vf1.pdf>.
- DE LOS RÍOS, V. (2007): "Las fusiones y adquisiciones en México en el periodo reciente 1986-2005". *Economía unam*, vol. 4, núm. 12. Septiembre-diciembre 2007. pp. 60-92. [en línea] [fecha de consulta: 11 julio 2015]. Disponible en: <<http://www.revistas.unam.mx/index.php/ecu/article/view/2922>>.
- DEL RÍO, D. Y COLUNGA, J. (2015): *Mexico: Mergers & Acquisitions: Fourth Edition- Mexico*. Mondaq. [en línea] [fecha de consulta: 10 julio 2015]. Disponible en: <<http://www.mondaq.com/mexico/x/424648/Securities/Mergers+Acquisitions>>.
- EL FINANCIERO (2015): "Fusiones y adquisiciones en México alcanzarán los 29.7 mmdd en 2008". En: *El financiero*. [en línea] [fecha de consulta: 12 julio 2015]. Disponible en: <<http://www.elfinanciero.com.mx/empresas/fusiones-y-adquisiciones-en-mexico-alcanzaran-los-29-mmdd-en-2018.html>>.

- ESPIÑEIRA, SHELDON Y ASOCIADOS (2008): *Boletín de finanzas corporativas y recuperaciones*. [en línea] Volumen 3, pp. 3-8. [fecha de consulta: 10 julio 2015]. Disponible en: <<https://www.pwc.com/ve/es/finanzas-corporativas-y-recuperaciones/assets/boletin-cfr-edicion-03-2008.pdf>>.
- GARRIDO, C. (2001): *Fusiones y adquisiciones transfronterizas en México durante los años noventa*. Santiago de Chile: CEPAL.
- HERNÁNDEZ, R., FERNÁNDEZ, C. Y BAPTISTA, P. (2010): *Metodología de la investigación*. Quinta edición. México: McGraw-Hill.
- MÉNDEZ, J. (2008): *Problemas económicos de México*. México: McGraw-Hill.
- MONREAL, F. (2017): *Enero firma el mejor arranque de fusiones y adquisiciones de la historia*. [en línea] [fecha de consulta: 02 enero 2017]. Disponible en: <<http://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/8120142/01/17/Enero-firma-el-mejor-arranque-de-fusiones-y-adquisiciones-de-la-historia.html>>.
- PARKIN, M. (2014): *Economía*. Decimoprimera edición. Naucalpan: Pearson.
- PENG, M. (2010). "Strategies at the corporate level". En: *Global Strategy*. 2nd. Ed. LUGAR: Cengage Learning. pp. 253-288.
- PÉREZ RAMÍREZ, R. (2013): Privatizaciones, fusiones y adquisiciones: Las grandes empresas en México. *Espacios Públicos* [en línea] 16 (mayo-agosto). [fecha de consulta: 23 septiembre 2016]. Disponible en: <<http://148.215.2.10/articulo.oa?id=67628073007>>.
- PROCURADURÍA FEDERAL DEL CONSUMIDOR (2014): *Los siete derechos básicos del consumidor*. [en línea] [fecha de consulta: AGREGAR]. Disponible en: <<http://www.profeco.gob.mx/saber/derechos7.asp>>
- TRANSACTIONAL TRACK RECORD (2017): *Informes por mercado* [en línea] [fecha de consulta: 02 enero 2017]. Disponible en: <<https://www.ttrecord.com/es/publicaciones/informe-por-mercado/informe-mensual-mexico/Mexico-Primero-Segundo-y-Tercer-Trimestre-2016/1690/>>
- VAN, J. Y WACHOWICZ, J. (2010): *Fundamentos de administración financiera*. Decimotercera edición. Naucalpan: Pearson.
- VARGAS-HERNÁNDEZ, J. G., GUERRA GARCÍA, E., BOJÓRQUEZ GUTIÉRREZ, A. y BOJÓRQUEZ GUTIÉRREZ, F. (2014): *Gestión Estratégica de Organizaciones*. Ciudad Autónoma de Buenos Aires: Elaleph.com.
- VASCO, M., CORTÉS, L., GAITÁN, S. Y DURÁN, I. (2014): *Fusiones y adquisiciones en Latioamérica, gobierno corporativo y modelo gravitacional* [en línea] *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*. 19(37). pp. 108-117. [fecha de consulta: 10 julio 2015]. Disponible en: <<https://doi.org/10.1016/j.jefas.2014.10.003>>.
- WATKINS, K. Y FLORES, D. (2016): "Determinantes de la concentración de la propiedad empresarial en México". En: *Contaduría y Administración*. Abril-junio. pp. 224-242. México: Facultad de Contaduría y Administración, UNAM.
- ZOZAYA, N. (2007): *Fusiones y adquisiciones como fórmula de crecimiento empresarial*. Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa [en línea] [fecha de consulta: 10 julio 2015]. Disponible en: <<http://www.ipyme.org/Publicaciones/Las%20fusiones%20y%20adquisiciones%20como%20formula%20de%20crecimiento%20empresarial.pdf>>.

Recibido el 18 de enero de 2017

Aceptado el 25 de abril de 2017