

Boletín Asesoría Gerencial*

Junio 2007

Fusiones y Adquisiciones:
Una tendencia mundial de crecimiento en las organizaciones

Introducción

Panorama global
de negocio

Beneficios de las fusiones
y adquisiciones

¿Por qué fracasan las
fusiones y adquisiciones?

Conclusiones

Créditos





Introducción

Panorama global
de negocio

Beneficios de las fusiones
y adquisiciones

¿Por qué fracasan las
fusiones y adquisiciones?

Conclusiones

Créditos

Introducción

Actualmente las fusiones entre grandes empresas ya no representan una novedad en el mundo de los negocios, sin embargo la novedad se encuentra en las dimensiones de estas fusiones, ya que se realizan en el marco de un proceso avanzado de globalización económica.

Ahora bien, con las grandes fusiones, las empresas resultantes obtienen el factor principal que las hacen más proactivas y ganar posiciones de mercado ante el abaratamiento de sus costos de producción y de sus costos laborales.

Antes de entrar en materia, es conveniente explicar la definición de las fusiones y adquisiciones. En este caso, las fusiones son operaciones utilizadas para unificar inversiones y criterios comerciales de dos compañías de una misma rama o de objetivos compatibles; básicamente, es la absorción de una sociedad por otra, con desaparición de la primera y realizada mediante el aporte de los bienes de ésta a la segunda sociedad. Igualmente, puede hacerse ésta mediante la creación de una nueva sociedad, que, por medio de los aportes, absorba a dos o más sociedades preexistentes.

En cambio, la adquisición es una negociación directa, en la que una empresa compra los activos o acciones de la otra y en la que los accionistas de la compañía adquirida dejan de ser los propietarios de la misma.





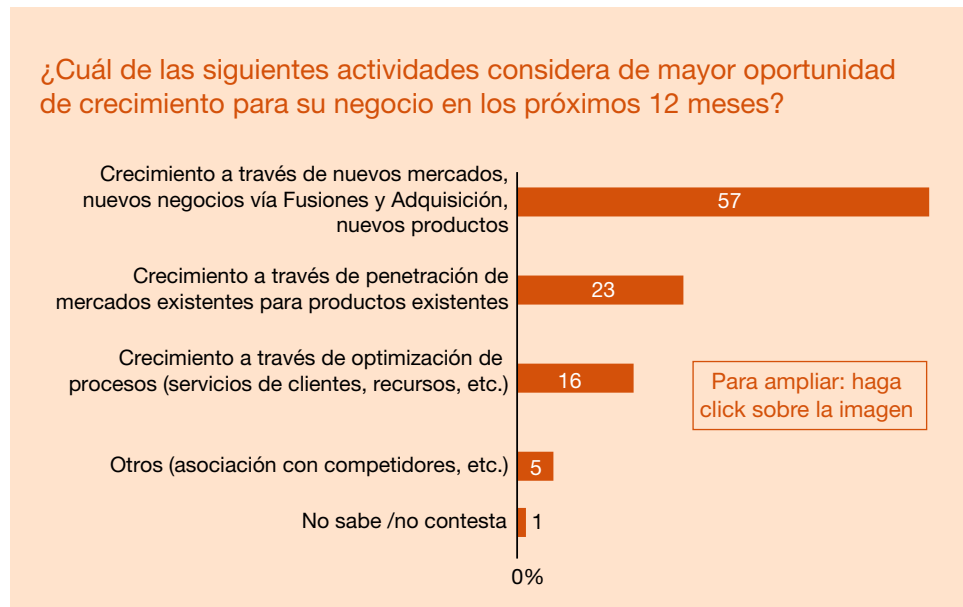
Introducción	Panorama global de negocio	Beneficios de las fusiones y adquisiciones	¿Por qué fracasan las fusiones y adquisiciones?	Conclusiones	Créditos
--------------	----------------------------	--	---	--------------	----------

Panorama global de negocio

En el año 2.006 PricewaterhouseCoopers realizó la Décima Encuesta Global Anual de CEOs a altos ejecutivos de 1.100 compañías en todo el mundo. Esta encuesta analiza las opiniones de los CEOs sobre cómo sus organizaciones enfrentan los desafíos y abordan las oportunidades de una economía en transición. La encuesta deja en claro que la globalización tiene todavía mucho camino por recorrer y para muchos CEOs recién comienza, esforzándose por convertir a sus empresas en verdaderas operaciones globales.

Como se muestra en la gráfica N° 1, los CEOs identificaron un rango de oportunidades de crecimiento para los próximos 12 meses, incluyendo la penetración de nuevos mercados, la actividad de Fusiones y Adquisición (M&A), nuevos productos e innovación tecnológica. La encuesta fue dividida en varias secciones, destacándose la sección “Crecimiento en el exterior: el Este se une con el Oeste”, en donde mencionan claramente que casi la mitad (47%) de todos los CEOs están involucrados en alguna actividad de Fusión y Adquisición; tal como se puede observar en la gráfica N° 2.

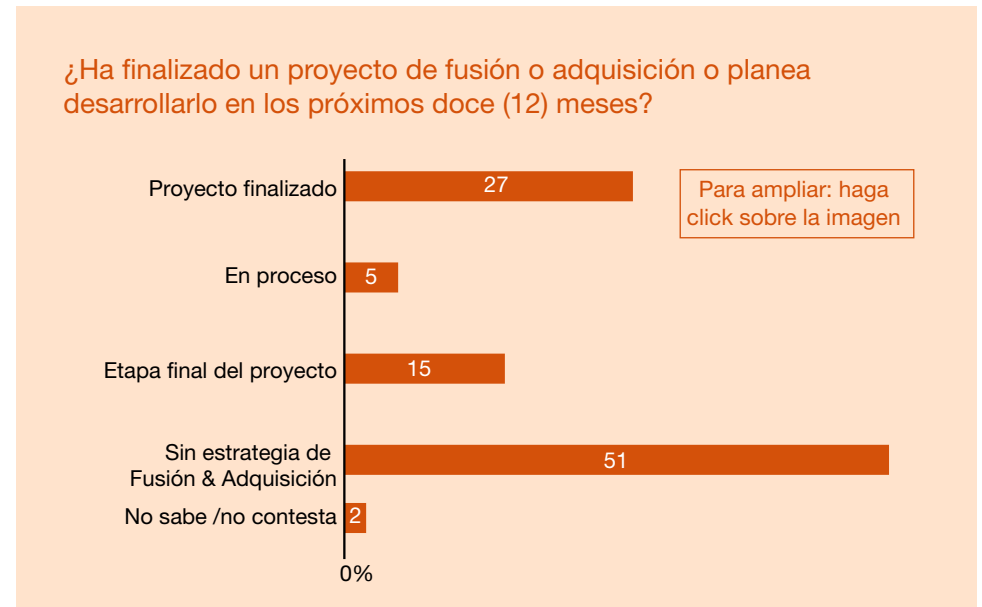
Gráfica N° 1 – Incursión en nuevas actividades de crecimiento



Fuente: PricewaterhouseCoopers Global CEO Survey 2006



Gráfica N° 2 – Participación en actividad de Fusión y Adquisición (M&A)



Fuente: PricewaterhouseCoopers Global CEO Survey 2006





Introducción	Panorama global de negocio	Beneficios de las fusiones y adquisiciones	¿Por qué fracasan las fusiones y adquisiciones?	Conclusiones	Créditos
--------------	----------------------------	--	---	--------------	----------

Panorama global de negocio (cont.)

Ahora bien, el cuadro N° 1 muestra algunas variaciones a nivel regional en las respuestas de la pregunta sobre dónde realizó la fusión o adquisición de la organización o donde tiene planteada desarrollarla, observando que la región Europa Occidental es el destino favorito para realizar el proyecto de M&A (43%), seguido por Asia (31%) y América del Norte (25%).

Independientemente de la región geográfica, la mayoría de los CEOs (65%) afirma tener la misma motivación principal en la búsqueda de transacciones: acceder a nuevos mercados. Otras motivaciones como obtener nuevos productos o reducir los niveles de competencia son consideradas significativamente menos importantes.

Además del deseo de expandir sus negocios a nuevos mercados, la encuesta también muestra que la proximidad de aquellos mercados posibles de ser alcanzados es considerada clave. La mayoría de las transacciones son llevadas a cabo relativamente cerca del país de origen.

Esto en parte se explica al examinar los obstáculos que los CEOs perciben en su búsqueda por cumplir con sus ambiciones globales. Casi la mitad de los CEOs encuestados menciona que las barreras culturales son el impedimento principal para llevar a cabo transacciones exitosas. Esta percepción es más marcada en los CEOs de economías desarrolladas, mientras que los CEOs de las economías en desarrollo tienden a preocuparse menos por los problemas relacionados con superar diferencias de actitud y enfoque.

Cuadro N° 1 – Localidades de las fusiones y adquisiciones

Localidades de las fusiones

Para ampliar: haga click sobre la imagen

Target location	Localización del adquirente					
	Todos	América del Norte	Europa Occidental	Asia Pacífico	América Latina	Europa Centro Oriental
Europa Occidental	43%	44%	56%	33%	19%	30%
América del Norte	25%	35%	24%	32%	20%	3%
Asia Pacífico	31%	42%	26%	51%	11%	10%
Europa Oriental	23%	9%	30%	12%	9%	60%
América Latina	13%	13%	11%	5%	54%	0%
Africa	5%	2%	5%	4%	2%	0%
Australasia	4%	6%	4%	8%	0%	0%
Oriente Medio	5%	4%	5%	8%	2%	0%
Base	502	55	231	123	54	30





Introducción

Panorama global de negocio

Beneficios de las fusiones y adquisiciones

¿Por qué fracasan las fusiones y adquisiciones?

Conclusiones

Créditos

Beneficios de las Fusiones y Adquisiciones

Independientemente de la operación, Fusiones y Adquisiciones, teóricamente con ambas se podrían obtener los siguientes beneficios:

1. Maximización de ingresos

Una razón importante de las adquisiciones es que una empresa combinada puede generar mayores ingresos que dos empresas separadas, que pueden provenir de los siguientes aspectos:

- Mejora de las actividades de comercialización caracterizadas por:
 - Ineficiente programación en los medios de comunicación y los esfuerzos de la publicidad.
 - Débiles redes de distribución actual.
 - Mezcla de productos no equilibrada.
- Beneficios estratégicos, al sacar ventaja en el medio competitivo.
- Obtención de poder de mercado o monopolístico al reducir la competencia. En caso de ser así, los precios pueden incrementarse para lograr utilidades monopolísticas. Las fusiones que reducen la competencia no benefician a la sociedad. Las evidencias empíricas no indican que el creciente poder de mercado sea una razón significativa de las fusiones. Si el poder

monopólico se incrementa a través de una adquisición, todas las empresas de la industria deberían beneficiarse a medida que aumente el precio del producto de la misma.

- Reducción de Costos por la mejora en la eficiencia de las operaciones. A través de una fusión o adquisición, una empresa podría obtener una eficiencia operativa mayor en diversas áreas o funciones.
- Economías de escala si el costo de producción disminuye a medida que aumenta el nivel de producción. Las economías de escala crecen hasta su nivel óptimo. Después de ese punto, se producen deseconomías de escala, o sea, aumenta el costo promedio una vez superado ese punto.
- Economías de integración vertical, que facilita la coordinación de las actividades operativas estrechamente relacionadas. La transferencia de tecnología es otra razón de las integraciones verticales.
- Mejor uso de recursos actuales.
- Eliminación de la administración ineficiente.

2. Ganancias Fiscales:

Las ganancias fiscales pueden ser un poderoso incentivo para realizar algunas adquisiciones, entre las cuales se pueden mencionar:

- Uso de las pérdidas fiscales derivadas de pérdidas operativas netas: algunas veces las empresas tienen pérdidas fiscales que no pueden aprovechar, éstas reciben el nombre de pérdidas no operativas netas.
- Utilización de una capacidad de endeudamiento no usada: debido a que se produce algún grado de diversificación cuando las empresas se fusionan, es probable que el costo de la reorganización financiera sea inferior para la empresa combinada de lo que es la suma de sus valores para las dos empresas separadas. Por lo tanto, la empresa adquiriente podría incrementar su razón de deuda a capital después de una fusión, con lo que generaría beneficios fiscales adicionales y un valor adicional.





Introducción

Panorama global de negocio

Beneficios de las fusiones y adquisiciones

¿Por qué fracasan las fusiones y adquisiciones?

Conclusiones

Créditos

Beneficios de las fusiones y adquisiciones (cont.)

- Empleo de superávit: otra de las leyes se refiere a los fondos de superávit. Se presenta en el caso de una empresa, por ejemplo, tenga un flujo de efectivo libre de costos, y disponible después del pago de los impuestos y después de que se hayan considerado todos los proyectos con valor presente neto positivo. En esta situación, la compra de valores en renta fija, la empresa tendría varias formas de gastar ese excedente, como: pago de dividendos, readquisición de acciones o adquisición de acciones de otra empresa.

3. Costos de capital:

Con frecuencia el costo de capital se puede reducir cuando dos empresas se fusionan, debido a que los costos de la emisión de valores se encuentran sujetos a economías de escala. Los costos de una emisión tanto de deudas como de capital son mucho más bajos tanto para las emisiones más grandes como para las más pequeñas.

Cuando las empresas toman la decisión de fusionarse, lo hacen siempre con un alto grado de optimismo sobre el futuro de la nueva empresa combinada, habiendo hecho planes de mejoras en rentabilidad, distribución de productos, ampliación de mercados, ahorros por sinergias,

en fin, todos aquellos elementos que incidieron en la cristalización de la idea inicial, con el último objetivo de incrementar el valor económico del negocio.

En los últimos años, se han efectuados estudios sobre fusiones y adquisiciones, los cuales han concluido que un alto número de éstas no sólo no fueron exitosas en alcanzar los objetivos previstos, sino que redujeron considerablemente el valor para el accionista, ya que éstos se vieron obligados invertir mucho más tiempo y dinero en corregir anomalías que no fueron adecuadamente previstas durante el proceso de la fusión ó adquisición. En adición, un número nada despreciable de fusiones, también probaron en el tiempo, que no produjeron un aumento sustancial en el valor económico del negocio.

A pesar de estas evidencias, y particularmente durante los últimos dos años, hemos sido testigos del elevado número de empresas que a nivel mundial siguen fusionándose en la expectativa de transformar sus empresas mediante una renovación corporativa que logre alcanzar objetivos mucho más rápidamente que por un proceso de desarrollo interno, ó para protegerse de una situación de evidente amenaza en sus perspectivas económico financieras.

Las empresas que optan por la fusión como medio de defensa ante amenazas, usualmente acarrear sus problemas a la nueva empresa. La contraparte, en los momentos iniciales de la decisión de fusión se dejan vislumbrar más por las oportunidades que se perciben que por la dificultad de los retos a afrontar. Igualmente, aquellas que inicialmente se proyectan como fusiones “de iguales”, sólo para terminar en la realidad como adquisiciones por una de las partes, traen consigo la necesidad de tener una clara visión y estrategia definida durante y después del proceso de fusión.





Introducción

Panorama global de negocio

Beneficios de las fusiones y adquisiciones

¿Por qué fracasan las fusiones y adquisiciones?

Conclusiones

Créditos

¿Por qué fracasan las Fusiones y Adquisiciones?

Aunque las causas por las que muchas fusiones y adquisiciones no resultaran exitosas han sido tan variadas como el número de características particulares inherentes a cada fusión, se podría identificar diez factores comunes:

- Insuficiente investigación de la empresa a adquirir ó fusionar.
- Subestimar las dificultades inherentes a la mezcla de dos culturas diferentes.
- Mucha energía gastada en lograr la fusión ó adquisición, y poca energía dedicada a la integración y planificación posterior.
- Toma de decisiones importantes postergadas por no existir una clara definición de responsabilidades post-fusión y surgimiento de conflictos internos.
- Negligencia en mantener una comunicación permanente, clara y abierta, tanto interna como externa.
- Descuidar la administración del personal, causando desmotivación y el alejamiento de personal clave.

- Desatender los negocios o clientela existente por prestar más atención a la nueva estructura esbozada.
- Evidenciar poco respeto hacia la otra empresa, a su gente, a su metodología de trabajo y a sus logros.
- Demora en proveer un liderazgo reconocido, visible y accesible.

A continuación las equivocaciones más comunes en un proceso de fusión o adquisición:

- Pensar que este proceso sólo puede perjudicar a la competencia y no la compañía.
- Ignorar los detalles o temas relacionados con la “gente”.
- No aprovechar sinergias agresivamente.
- No definir y comunicar en forma oportuna las políticas de transición.
- No conectar la estrategia pre-fusión con las actividades post-integración.
- Comenzar la integración el día 1 en vez del día [-50].

- No proveer una transición amigable para clientes.
- No mapear tareas de integración contra tareas específicas.
- Dejar a Recursos Humanos como espectador y no como jugador.
- Encubrir la historia real mientras se devela.
- Retener a los recursos equivocados
- Desmotivar el intercambio libre de ideas entre las compañías.
- Mantener un control y subestimación de la gente de la compañía adquirida.
- No medir el progreso en intervalos regulares.
- No celebrar las pequeñas victorias.
- Simplificar la naturaleza sistémica de los procesos de fusión.
- Dejar los temas de compensación y pensiones para el final.
- Administrar el cambio pero fallar en liderarlo.





Introducción

Panorama global
de negocio

Beneficios de las fusiones
y adquisiciones

¿Por qué fracasan las
fusiones y adquisiciones?

Conclusiones

Créditos

Conclusiones

Si bien las fusiones implican un profundo estudio financiero, es imperioso y determinante una gran complementación de tipo administrativo para que se obtengan beneficios reales. Exige la elaboración de un plan de evolución programada que abarque sus implicaciones, las posibilidades de expansión y los estudios de factibilidad; además, se requiere una visión clara del ente integrado analizado como empresa individual con los cambios fundamentales que se presentan y los riesgos que se corren. Para las actividades que se deben cumplir se debe establecer un orden de prioridades con una secuencia debidamente analizada y estructurada mediante un plan de generación de valor.

Es recomendable definir un equipo multidisciplinario que abarque todos los niveles y se concentre a liderar el plan de integración, especialmente en lo relacionado con las culturas que se unen para generar una nueva, cuyo resultado debe ser una alta dosis de sinergia. Se debe insistir en la comunicación permanente a todos los afectados observando un trato justo con las personas, en especial atención a lo relacionado con la parte anímica del personal.





Introducción

Panorama global
de negocio

Beneficios de las fusiones
y adquisiciones

¿Por qué fracasan las
fusiones y adquisiciones?

Conclusiones

Créditos

Boletín Asesoría Gerencial

El Boletín Asesoría Gerencial es publicado mensualmente por la Línea de Servicios de Asesoría Gerencial (Advisory) de Espiñeira, Sheldon y Asociados, Firma miembro de PricewaterhouseCoopers.

El presente boletín es de carácter informativo y no expresa opinión de la Firma. Si bien se han tomado todas las precauciones del caso en la preparación de este material, Espiñeira, Sheldon y Asociados no asume ninguna responsabilidad por errores u omisiones; tampoco asume ninguna responsabilidad por daños y perjuicios resultantes del uso de la información contenida en el presente documento. *connectedthinking es una marca registrada de PricewaterhouseCoopers. Todas las otras marcas mencionadas son propiedad de sus respectivos dueños. PricewaterhouseCoopers niega cualquier derecho sobre estas marcas

Editado por Espiñeira, Sheldon y Asociados
Depósito Legal pp 1999-03CS141
Teléfono master: (58-212) 700 6666

Si está interesado en recibir en su correo electrónico este Boletín, por favor envíenos su dirección de e-mail a:
advisory.venezuela@ve.pwc.com



© 2007. Espiñeira, Sheldon y Asociados. Todos los derechos reservados. "PricewaterhouseCoopers" se refiere a la firma venezolana Espiñeira, Sheldon y Asociados, o según el contexto, a la red de firmas miembro de PricewaterhouseCoopers International Limited, cada una de las cuales es una entidad legal separada e independiente. RIF: J-00029997-3