



Vicerrectoría de Estudios de Posgrado

Trabajo final para optar por el título de:

Maestría en Administración Financiera

Título:

**“ABSORCIONES ADQUISICIONES Y FUSIONES
EMPRESARIALES COMO ESTRATEGIA DE NEGOCIOS
COMPETITIVOS”**

(CASO TRICOM/ORANGE)

Postulante:

Lic. Eva Madelin Lopez Rodriguez

Mat.2013-1656

Tutor:

Dr. Reinaldo Ramón Fuentes Plasencia

Santo Domingo, Distrito Nacional

República Dominicana

Abril, 2015

ÍNDICE DE CONTENIDO

RESUMEN	II
DEDICATORIA	III
AGRADECIMIENTO	IV
INTRODUCCION	1
CAPITULO I	3
EXPERIENCIAS DE LAS ABSORCIONES, ADQUISICIONES Y FUSIONES A PARTIR DEL SIGLO XXI. PRINCIPALES CONCEPTOS Y DEFINICIONES	3
1.1 Antecedentes de absorciones, adquisiciones y fusiones	3
1.2 Definición de absorciones, adquisiciones y fusiones	5
1.2.1 Definición de absorción	5
1.2.2 Definición de adquisición	6
1.2.3 Definición de fusión.....	6
1.3 Clasificación de absorciones, adquisiciones y fusiones	7
1.3.1 Fusión según su estructura societaria.....	7
1.3.2 Fusión según la estrategia en que se hace la fusión	7
1.4 Motivación para la fusión y adquisiciones	8
1.4.1 Ganancias de monopolio.....	9
1.4.2 Aumentos de eficiencia.....	10
1.4.3 Diversificación.....	11
1.5 Fuerzas de la adquisición	12
1.5.1 Sinergia	12
1.5.2 Causas de sinergia.....	13
1.5.2.1 Aumentos de los ingresos	13
1.5.2.2 Ganancias de marketing.....	13

1.5.2.3	Beneficios estratégicos	13
1.5.2.4	Poder monopólico o de mercado	13
1.5.3	Reducciones de costos	13
1.5.4	Ganancias fiscales	14
1.5.5	Reducciones de los requerimientos de capital.....	15
1.6	Descripción del proceso para absorciones y fusiones	16
1.6.1	Planeación estratégica	16
1.6.2	Búsqueda y Selección	17
1.6.3	Análisis y evaluación financiera:	18
1.6.4	Propuesta.....	20
1.6.5	La negociación.....	20
1.6.6	Transición.....	21
1.6.7	Integración	22
1.7	El proceso de la adquisición	22
1.7.1	Valuación.....	23
1.7.2	La oferta pública de adquisición	24
1.7.3	Arbitraje” con fusiones	25
1.7.4	Asuntos de impuestos y contables.....	25
1.8	La decisión de realizar una fusión y adquisición de empresa.....	26
1.9	Características de las absorciones y fusiones	26
1.10	Debilidades del proceso de fusión y adquisición	27
1.11	Oportunidades del proceso de fusión y adquisición.....	28
1.12	Retos del proceso de fusión y adquisición.....	28
CAPITULO II.	30
PROCESO PARA LA ABSORCIONES, ADQUISICION Y FUSIONES DE LAS EMPRESAS. ¿EL QUE Y EL COMO? FORTALEZAS Y DEBILIDADES DEL PROCESO. IMPACTO EN EL MERCADO DE LA REPUBLICA DOMINICANA		
..... 30		
2.1	Referencia de las empresas	30
2.1.1	Referencias de Altice	30

2.1.2 Referencia de Orange Dominicana	32
2.1.3 Referencia de Tricom.....	33
2.1.4 Planificación estrategia de Altice (Orange y Tricom).....	37
2.1.4.1 Objetivos estratégicos	38
2.2 Fortalezas y debilidades del proceso de fusión y adquisición en el mercado de la República Dominicana	38
2.2.1 Fortalezas:	38
2.2.2 Debilidades o amenazas:.....	39
2.3 Posicionamiento en el mercado.....	40
2.4 Impacto de los proceso de fusión y adquisición en el mercado de la República Dominicana.....	42
2.4.1 Procesos de fusiones, absorción y adquisiciones en República Dominicana.....	43
2.4.2 Legislación pertinente a los procesos de fusión y adquisición en la República Dominicana.....	44
2.5 Métodos de valoración de las empresas en las absorciones y fusiones.....	48
2.5.1 Métodos basados en el balance general (valor patrimonial)	49
2.5.2 Valor sustancial.....	49
2.5.3 Valor de liquidación.....	49
2.5.4 Valor contable ajustado o activo neto real	49
2.5.5 Valor contable.....	50
2.5.6 Valor neto de la fusión (VNF):	50
2.6 Análisis de la entrevista	51
CAPITULO III.	54
APORTES, NOVEDAD DE NEGOCIOS EIMPORTANCIA DE LAS ABSORCIONES, ADQUISICION Y FUSIONES COMO ESTRATEGIAS COMPETITIVAS EN LA REPÚBLICA DOMINICANA	54
3.1 Descripción de estrategias competitivas.....	54
3.2 Variables financieras claves en las fusiones que crearon valoración	55
3.3 Variables sociales en orden a crear valor en las fusiones y adquisiciones.....	55
Las empresas que se centran en esta variable tienen un 26% más de probabilidad de crear valor.....	56

c) Las comunicaciones:.....	56
3.4 Estudio de la Peat Marwick	56
3.5 Valoración de empresas.....	56
3.5.1 Papel de la valoración en una negociación para el comprador:.....	57
3.5.2 Papel de la valoración en una negociación para el vendedor:	57
3.5.3 Métodos basados en la información del Balance General:.....	57
3.5.4 Métodos basados en la información del Estado de Resultados:	57
 ANÁLISIS DE LA ADQUISICIÓN DE TRICOM Y ORANGE EN LA REPÚBLICA DOMINICANA POR LA MULTINACIONAL ALTICE	 59
 NOVEDADES Y RECOMENDACIONES.....	 61
 CONCLUSIONES.....	 63
 BIBLIOGRAFÍA	 13

LISTA DE GRÁFICOS

Grafico 1 posicionamiento de líneas residenciales, autoría propia	40
Grafico 2 Posicionamiento de servicios celulares prepago, autoría propia	40
Grafico 3 Posicionamiento de servicios de internet, autoría propia	41
Grafico 4 Posicionamiento de servicios celulares postpago, autoría propia	41
Grafico 5 Suscriptores de television por cable, autoria propia.....	42

LISTA DE TABLAS

Tabla 1 analisis FODA, autoria propia	35
Tabla 2Mapa de procesos, autoria Ticom	36

RESUMEN

La fusión, absorción y adquisición empresas es el proceso mediante el cual una empresa compra otra con el objetivo principal de maximizar sus beneficios. Estos procesos existen desde que se creó la primera empresa, pero no es hasta inicios del siglo XX cuando se han realizado diversos estudios con la finalidad de ver que es más factible si crea una empresa nueva, o en otro escenario fusionar, absorber o adquirir a otra empresa. La fusión como estrategias competitivas permite la rápida introducción y expansión al mercado, además en como forma de enfrentar los cambios de la globalización, algunos inversionistas evalúan alternativas que permitan a las organizaciones integrarse y reformar su competitividad en el mercado. Las fusiones o absorciones de empresas como alternativas estratégicas, tienen sus beneficios, como también pueden experimentar riesgos y de ahí surge el interés e importancia para que la utilización de esta alternativa sea ejecutada de manera planificada y analizada, a fin de minimizar o eliminar la perspectiva de incertidumbre y riesgo, para todos los inversionistas que se inspiran en dicho proceso. La República Dominicana ha sido protagonista en los últimos años de una cantidad considerable de fusiones, adquisiciones y absorciones, muchos de estos han sido acogidos de una manera inmediata como positiva, otros presentan ciertos conflictos ya sea nivel legal como a nivel de la confianza que puedan brindar. Recientemente se realizó la compra de Tricom y Orange a la multinacional Altice, es una estrategia competitiva, nuevas tecnologías y expansión de sus productos.

DEDICATORIA

A Dios: porque el que tiene fe en él puede mover montañas.

A mi esposo e hija: Leonardo y Paola, perdón por el tiempo que les he sustraído, las tantas cosas que deje de cumplirles, y por aguantarme en esos momentos de estrés.

A mis padres: por haberme inculcado valores, y ser tan excelentes padres.

A mis hermanos: Starlin y Marco, son parte de mi vida.

A mis amigos: siempre dispuestos a apoyarme.

AGRADECIMIENTO

Le agradezco a Dios por darme la fuerzas, la dedicación y la sabiduría para poder alcanzar esta meta tan anhelada en mi vida.

A mi familia, por ser una fuente de inspiración para poder proyectarme un mejor futuro.

A mis compañeros de universidad: Angel y Xiomara, dos motivadores únicos.

A mi asesor Dr. Reinaldo Ramón Fuentes Plasencia, por su colaboración, entrega y dedicación, una persona ejemplar, siempre tratando de que sus estudiantes puedan llegar a la excelencia.

Al profesor Genove Gneco, una persona desinteresada muy dispuesta ayudar.

Muchas gracias a todo el que de una manera u otra contribuyó para alcanzar una meta mas en mi vida.

INTRODUCCIÓN

Hoy día vivimos en mundo exigente, donde la competencia de mercado es agresiva y se deben utilizar distintas estrategia para poder alcanzar sus objetivos, un mundo globalizado don no existe espacio para los débiles.

Las absorciones , fusiones y adquisiciones es el proceso mediante el cual una empresa compra a otra ya sea para absorberla y desaparecerla o para operar con esta paralela a la adquirientes, estas son estrategia para poder incrementar el valor del negocio, reducir los costos y crear sinergia.

Existen tres tipos de adquisiciones dependiendo de lo que presente alcanzar están las adquisiciones horizontales, las verticales y la conglomerada.

En este trabajo de investigación detalla cualquier interrogante del proceso absorciones, fusiones y adquisiciones además de evaluar la adquisición más reciente en República Dominicana, Tricom y Orange adquirida por Altice.

Altice, Orange y Tricom son tres empresas que se desarrollan en el ámbito de comunicaciones, lo que ubicaría este proceso por el que están pasando en una adquisición horizontal pues tanto la empresa adquirente como la adquirida están en la misma industria, alcanzando beneficios comunes y fortaleciendo su producto. Además esta investigación resalta el porqué es más factible adquirir una empresa que crear una nueva, como estrategia competitiva.

Para el desarrollo de esta tesis la metodologíaserá de investigación será la descriptiva, pues considera reconocer las costumbres, situaciones, y actitudes, el método explicativos el cual conduce a un sentido de comprensión

o entendimiento de un fenómeno y por último el método deductivo o la deducción es uno de los métodos más usados a instancias de lograr, obtener, conclusiones sobre diversas cuestiones.

CAPÍTULO I.

EXPERIENCIAS DE LAS ABSORCIONES, ADQUISICIONES Y FUSIONES A PARTIR DEL SIGLO XXI. PRINCIPALES CONCEPTOS Y DEFINICIONES

1.1 Antecedentes de absorciones, adquisiciones y fusiones

Desde principio del siglo XX comenzaron presentarse registros acerca de las fusiones y adquisiciones que incluían a las empresas más importantes de los Estados Unidos. Se desarrollaron dos tendencias que se destacaron con relación a las demás, en primer lugar, en el transcurrir del siglo se presentaron oleadas en las que por etapas aumentaron y después declinaron la cantidad y el valor de las fusiones y adquisiciones reportadas. Estas oleadas, en general, fueron coincidentes como épocas de auge en los mercados de valores, según Rhodes-Kropf y Viswanathan, 2004. Además, cada vez la cantidad y el valor de las fusiones y adquisiciones han incrementado su regularidad¹. (Ketelhöh, 2009)

En proporción al tamaño de la economía de Estados Unidos, las dos oleadas de adquisiciones más significativas fueron las de inicios y finales del siglo 20. En la primera oleada, la cual fue nombrada "ola de fusiones de monopolios", predominan las fusiones y adquisiciones en las industrias de la manufactura, transporte y la minería. Esta gran ola dio origen a empresas como General Electric (GE), International Paper, General Motors (GM) y US Steel. La segunda oleada, impulsada sobre todo por lo que significaban en esos momentos las compañías de internet, fue la más significativa en toda la historia. Fortune Magazine (1999) informó que el valor de las fusiones y adquisiciones en 1998 equivalía al 19% del producto interno bruto (PIB) en

¹www.revistaincae.com

<http://www.ipyme.org/Publicaciones/Las%20fusiones%20y%20adquisiciones%20como%20formula%20de%20crecim.>

Estados Unidos, un valor mayor del 13% logrado a principios del siglo XX. Holmstrom y Kaplan (2001) estimó que esa cantidad llegó a constituir 16% del PIB de ese país en 1999². (Ketelhöh, 2009)

Aunque para el 2001 y 2002 se presentó una caída significativa en la actividad de fusiones y adquisiciones en, Bloomberg, el sistema de información financiera más respetado en ese momento, informó en noviembre de 2004 que en ese año y en 2003 hubo una importante recuperación. En 2004, hubo 22,102 adquisiciones por valor de US\$1,966 billones. Únicamente 538 de las mismas, con un valor total de US\$41 billones, eran empresas latinoamericanas. A pesar del nivel absoluto de las fusiones en América Latina es poco significativo con respecto a la actividad mundial, el incremento de la actividad en esta zona ha sido más acelerado³. (Ketelhöh, 2009)

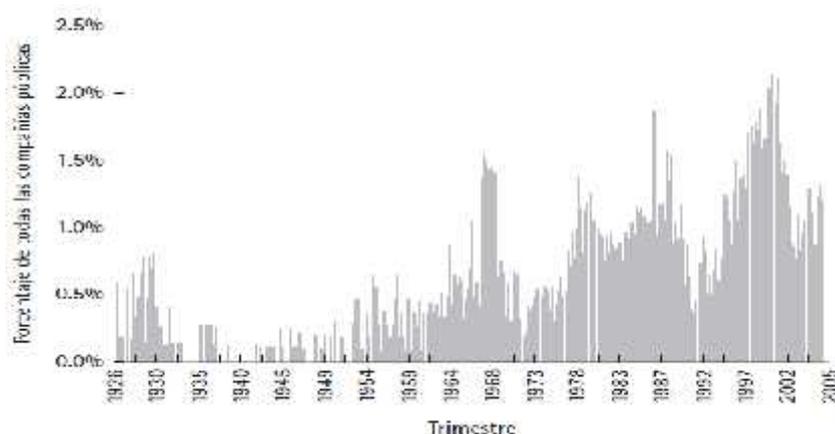
El mercado de adquisiciones también se caracteriza por olas de fusiones —picos de actividad intensa seguidos de temporadas tranquilas con pocas transacciones. La actividad de fusiones es mayor durante las expansiones económicas que en las contracciones, y se correlaciona con las alzas de los mercados. Muchas de las mismas condiciones tecnológicas y económicas que provocan las subidas de los mercados también hacen que los administradores redistribuyan los activos a través de fusiones y adquisiciones. Así, es probable que las mismas actividades económicas que llevan a una expansión también ocasionen las alzas de la actividad de fusiones⁴. (BERK, 2008)

²Ketelhöh, Niels, www.revistaincae.com

³ www.revistaincae.com

⁴BERK, JONATHAN y PETER DEMARZO, Finanzas Corporativas, pag 874

El proceso de fusión y adquisición causa polémicas en cuanto a las finanzas corporativas de ambas empresas.



1.2 Definición de absorciones, adquisiciones y fusiones

Las fusiones y adquisiciones son parte de lo que con frecuencia se conoce como “el mercado del control corporativo”. Cuando una empresa adquiere a otra lo común es que haya un comprador, el adquirente u oferente, y un vendedor, la empresa objetivo. Existen dos mecanismos principales por los que cambia la propiedad y control de una corporación pública: que otra corporación o grupo de individuos adquiera, por compra, la empresa objetivo, o que ésta se fusione con otra compañía. En ambos casos, la entidad que adquiere debe comprar las acciones o activos existentes del objetivo, en efectivo o algún valor equivalente.

1.2.1 Definición de absorción

La absorción es considerada el proceso a través del cual una o más entidades se disuelven y sus patrimonios pasan a ser parte de una sociedad ya existente, la llamada absorbente, que ampliará, en su caso, su capital social en la cuantía necesaria para efectuar la adquisición de los patrimonios de las sociedades absorbidas⁵. (www.economia48.com)⁶

⁵definicion.de/adquisicion

⁶ www.economia48.com

1.2.2 Definición de adquisición

La palabra adquisición es un término que usualmente empleado para expresar la compra que se realizó de algo, un producto, un servicio, un inmueble, entre otras cuestiones que son plausibles de comprar⁷. (www.definicionabc.com)

La adquisición de una compañía puede ser llevada a cabo por un comprador estratégico, que pretende fortalecerse en el mercado, o por un comprador financiero, cuyo propósito es adquirir una firma para incrementar su valor y luego poder comercializarla a un monto más elevado⁸. (definicion.de)

La adquisición puede ser:

Amistosas: esta pasa cuando en oferta inicial se llega a un acuerdo y se acepta la negociación.

Contestada: cuando existe dos o más oferta a razonar.

Hostil: cuando se adquiere el control de la empresa sin una previa autorización de la administración o del consejo directivo⁹.

1.2.3 Definición de fusión

Es un proceso de negociación en la que se unen dos o más empresas separadas creando una sola, con universal identidad económica. De esta manera, se realiza una actividad común, siendo sus patrimonios a partir de ese momento único. Una fusión trae consigo la disolución de las dos compañías independientes, y la creación de una empresa relativamente nueva.

Una fusión ocurre cuando una empresa absorbe por completo a otra. La empresa adquiriente por lo regular conserva su nombre al igual que su

⁷www.definicionabc.com

⁸www.definicion.de

⁹es.slideshare.net/HerlesIncalla/fusiones-y-adquisiciones-doc

identidad, obtiene los activos y pasivos de la empresa adquirida, y después de la fusión esta deja de existir como entidad mercantil independiente¹⁰(Jordan R. W.)

Una fusión es sencilla en términos jurídicos y no significa tanto económicamente como otras formas de adquisición. Evita la necesidad de transferir la propiedad de cada uno de los activos de la empresa adquirida a la compañía adquirente.

1.3 Clasificación de absorciones, adquisiciones y fusiones

La entrada de nuevos mercados y la de llegada de la globalización han impulsado la competencia entre una empresa y otra, es por esto que cada vez se incrementan más y más la atracción por fusiones o adquisiciones de nuevas empresas, pero dependiendo de la necesidad de esta a su vez se califica:

1.3.1 Fusión según su estructura societaria

Fusión por la creación de una nueva compañía: es cuando dos o mas entidades desiden fusionarse para la crear una nueva entidad social, por lo cual una aporta la totalidad de su patrimonio y produce la eliminacion anticipada de estas entidades¹¹. (Coopers, 2008)

Fusión por absorción: es el proceso de fusiónmen el que se da como resultado de la absorción de una o varias compañías que pre existentes¹². (Coopers, 2008)

1.3.2 Fusión según la estrategia en que se hace la fusión

La principal diferencia entre fusiones y adquisiciones reside en la forma jurídica empleada, pero ambos persiguen integrar los recursos de las empresas participantes en el acuerdo en una única línea de acción estratégica y bajo una misma jerarquía organizativa. Estas estrategias solo se

¹⁰Jordan, Rss Westerfield, Fundamentos de Finanzas Corporativas, pag 708

¹¹Coopers, Price Water House,

¹² www.pwc.com

llevarían a cabo si es para la contribución de riqueza a la empresa o a los accionistas.

Con independencia de la forma jurídica utilizadas para ampliar el campo de actividad de la sociedad, al provocar estratégicamente los mismos efectos, se puede clasificar en tres tipos de fusiones.

Adquisición horizontal. En este caso, tanto la empresa adquirente como la adquirida están en la misma industria.

Adquisición vertical. Una adquisición vertical comprende empresas ubicadas en diferentes niveles del proceso de producción. La toma de una agencia de viajes por una compañía de aviación sería una adquisición vertical.

Adquisición de conglomerado. La compañía adquirente y la firma adquirida no se relacionan entre sí. La compra de un productor de alimentos por una empresa de computación se consideraría una adquisición de conglomerado.

1.4 Motivación para la fusión y adquisiciones

Este proceso es una de las estrategias de negocios mas grandes para una empresa, por el aumento de importancia que han alcanzado para el cumplimiento de los diferentes objetivos que se pretenden alcanzar por el adquirente, dentro de los que se destacan la expansión de los activos, el crecimiento de la empresa , aumento de las ventas, el incremento de la riqueza de los accionistas y participación en el mercado. Este fin es definirlo como un razonamiento racional para la toma de decisiones financieras y de inversión.

La principal razón para hacer la fusión y adquisición de una empresa es incrementar en un mayor volumen la riqueza de los accionistas.

Existen muchas razones por la cual un inversionista decide fusionar y/o adquirir una empresa:

- Crear valor para los accionistas

- eficientizar el funcionamiento de la institucion adquirida
- Incrementa la rentabilidad
- Evaluar nuevos productos y servicios que funcionen comocomplementarios.
- Concentrase en la principalactividad
- Definir las estrategias
- Perfeccionarla administracion de los recursos de la empresa.
- Abandonar actividades que no tengan beneficios.
- La necesidad de liquidez de los accionistas
- Necesidad de recursos para un mayor apalancamiento.
- Diversificar el riesgo y minimizas los costos de la bancarrota y desequilibrio financiero.
- Eliminar la posibilidad que la competencia pueda tener un mejor posicionamiento en el mercado.

La empresa que se pretende adquirir es generalmente una e empresa enfocada a la misma industria o similar, y que ya esté empleando sus funciones en la misma industria en la cual la compañía pretende expandirse o posee un producto apropiado para combinar con la línea de producto que se pretende desarrollar.

Las razonesque influyen para adquirir otra empresa deben formar parte de las estrategias de negocios y fundar una ventaja competitiva de largo plazo para la empresa adquiriente.

1.4.1 Ganancias de monopolio

Se afirma con frecuencia que el adquirir o fusionarse con un rival importante permite que una empresa reduzca en forma significativa la competencia dentro de la industria y con ello eleve sus utilidades. Es la sociedad en su conjunto la que paga el costo de tales estrategias monopólicas, por lo que la mayoría de países tienen leyes antimonopolio que las limitan.

El poder monopólico tiene mucho valor, y se esperaría que en ausencia de leyes antimonopolio fuerte las compañías se fusionaran. Sin embargo, aunque todas las empresas de una industria se benefician cuando la competencia se reduce, sólo aquella que se fusiona paga los costos asociados (por ejemplo, el de administrar una corporación más grande). Quizá sea esta la razón, así como las regulaciones que existen contra los monopolios, las que explican la falta de evidencias convincentes de que las ganancias monopólicas resultan de la disminución de la competencia que sigue a una adquisición. Por ejemplo, los investigadores financieros han descubierto que los precios de las acciones de otras empresas de la misma industria no tienen aumentos significativos después de que se anuncia una fusión dentro de su rama¹³(Coopers, 2008, págs. 878-879).

1.4.2 Aumentos de eficiencia

Otra justificación que mencionan los adquirentes por pagar un premio por el objetivo son los aumentos de eficiencia que se obtienen por eliminar la duplicación —por ejemplo, como en la fusión de SBC/AT&T que se mencionó. Quienes compran afirman que operan la organización objetivo de manera más eficiente que la administración que tenía ésta.

Aunque en teoría el director general de una corporación que se administra con deficiencias puede ser expulsado por los accionistas si votan por sustituir al consejo de administración, son pocos los que se reemplaza de esa manera. En vez de ello, lo común es que los inversionistas insatisfechos vendan sus acciones, por lo que las de una empresa con un director inepto se comercian con un descuento en relación con el precio que tendrían si hubiera uno más capaz. En una situación como esa, el adquirente comprará acciones con el precio descontado para tomar el control de la corporación y reemplazar al director por otro más eficaz. Una vez que los beneficios del equipo administrativo nuevo resulten obvios para los inversionistas, desaparecerá el

¹³Coopers, 2008, págs. 878-879

descuento por la antigua administración y el adquirente venderá sus acciones con una utilidad¹⁴.(Coopers, 2008, pág. 879).

1.4.3 Diversificación

Es frecuente que se mencionen los beneficios de la diversificación como razón para fusionarse en un conglomerado. Se dice que los beneficios ocurren de tres maneras: reducción del riesgo directo, menor costo de la deuda o aumento de la capacidad de deuda, y mejora de la liquidez.

- Reducción del riesgo.

Igual que con un portafolio grande, las empresas mayores corren menos riesgo idiosincrático, por lo que las fusiones se justifican con frecuencia sobre la base de que la compañía combinada corre menos riesgos. El problema con este argumento es que ignora el hecho de que los inversionistas logran por sí mismos los beneficios de la diversificación a través de comprar acciones de las dos empresas separadas.

- Capacidad de deuda y costos de obtener préstamos.

Si todo lo demás queda igual, las empresas grandes tienen una probabilidad menor de quebrar, ya que están más diversificadas. En consecuencia, tienen una capacidad más grande de deuda; en otras palabras, pueden aumentar su apalancamiento y con ello disminuir sus costos de capital. Ésta se cita mucho como una razón buena para emprender fusiones para diversificarse¹⁵(Coopers, 2008, pág. 881).

¹⁴Coopers, 2008, pág. 879)

¹⁵Coopers, 2008, pág. 881

1.5 Fuerzas de la adquisición

Identificar cuáles son las ventajas que tiene una adquisición se basan en la creación de valor, para esto se realiza un análisis de la operación como un proyecto inverso y, por consiguiente, la adquisición de otra empresa solo se realiza si existen razones para que la compañía objetivo incrementaría el valor de la compañía a través de la sinergia.

1.5.1 Sinergia

El proceso de fusión y Adquisición arrastra una gran probabilidad de crear sinergia y la necesidad de crear entropías, de carácter operativo, de mercado, financiero fiscal, etc.

Ambas empresa, al ser valoradas en conjunto toman un valor mayor al que tendrían si operaran de forma independiente. Cuando esto sucede ocurre un efecto sinérgico.

El concepto de sinergia fue creado por la teoría de sistemas, la cual dice que en su teoría de sistemas y sociedad de Tomas Austin Millan "que un sistema no es la simple suma de sus partes, sino que la interrelación de dos o más partes resulta en una cualidad emergente que no se explica por la parte consideradas separadamente" y reconoce que los beneficios derivados de la unión de dos entidades son mayores que la existencia por separado de las dos empresas¹⁶. (catarina.udlap.mx)

La consecución de las sinergias es vital para el éxito de una fusión y adquisición.

Sólo teniendo ideas claras de qué valor y dónde se adquiere en una operación de fusión y adquisición puede la empresa plantearse el cómo puede obtenerse a través de la integración de ambas empresas.

¹⁶catarina.udlap.mx

1.5.2 Causas de sinergia

1.5.2.1 Aumentos de los ingresos

Una empresa unificada podría generar más ingresos que dos compañías por separado. Los aumentos de los ingresos pueden provenir de las ganancias de marketing, posicionamiento del mercado o de los beneficios estratégicos.

1.5.2.2 Ganancias de marketing.

A menudo se dice que las fusiones y adquisiciones un ingreso operativo mayor a producto de una mejora en el marketing. Por ejemplo, podrían realizarse mejoras en las siguientes áreas:

1. Ineficaces campañas de publicidad y clasificación de los medios de información.
2. Poseer una red inadecuada de distribución.
3. Una diversificación de productos desproporcionada.

1.5.2.3 Beneficios estratégicos.

Algunas adquisiciones ofrecen un beneficio estratégico, que se parece más a una opción que a una oportunidad de inversión normal.

1.5.2.4 Poder monopolístico o de mercado.

Una compañía podría adquirir otra para reducir la competencia.

1.5.3 Reducciones de costos

Una empresa fusionada puede operar con una eficiencia mayor que dos independientes.

- Economías de escala. Este tipo de economía se presenta cuando el costo intermedio de la producción se reduce a medida que el nivel de producción aumenta, la compañía tiene economías de escala hasta que

alcanza su tamaño ideal. Después de alcanzarlo, surgen la de economías de escala.

Aunque no se conoce la naturaleza precisa de las economías de escala, es uno de los beneficios palpables de las fusiones horizontales. Con frecuencia se utiliza la frase diseminación de gastos generales en relación con las economías de escala. Esta expresión se refiere al hecho de compartir instalaciones centrales, como las oficinas corporativas, la alta administración y los sistemas informáticos.

- Economías de integración vertical. Las economías de operación son resultado de combinaciones verticales y horizontales. El propósito principal de esta economía es proporcionar la conexión de actividades de operación relacionadas entre si.
- Transferencia de tecnología. Las transferencias de tecnología son otra razón de las fusiones. Un fabricante de automóviles bien podría adquirir una compañía que fabrica aviones si la tecnología aeroespacial puede mejorar la calidad de sus productos primigenios.
- Eliminación de la administración ineficiente. Con frecuencia, un cambio en la administración incrementa el valor de la compañía. Algunos administradores gastan demasiado en prestaciones personales y proyectos favoritos, lo que convierte a la empresa en blanco fácil para una toma de control¹⁷(Westerfield, Finanzas corporativas, 2012).

1.5.4 Ganancias fiscales.

Una reducción de impuestos puede ser un fuerte incentivo para algunas adquisiciones, la existencia de sinergias de tipo fiscal implica la posibilidad de que el pago sea menor. Estas fuentes pueden ser:

¹⁷Westerfield, Finanzas corporativas, 2012

1. Se utilizan las pérdidas fiscales.
2. El uso de la capacidad de endeudamiento no aplicada.
3. La utilización de fondos excedentes.

- Pérdidas netas de operación.

Una empresa que tiene una división rentable y otra improductiva paga pocos impuestos debido a que la pérdida de una división cancela la utilidad de la otra. No obstante, si las dos divisiones son en realidad compañías independientes, la rentable no podrá usar las pérdidas de la firma improductiva para deducirlas de sus utilidades. Por lo tanto, en las circunstancias apropiadas, una fusión puede disminuir los impuestos.

- Capacidad de endeudamiento .

Existen por lo menos dos casos en los que las fusiones permiten obtener una mayor capacidad de endeudamiento y protegerse con un escudo fiscal más amplio. En el primer caso, el objetivo tiene muy poca deuda y el adquirente puede inyectar deuda a la empresa objetivo. En el segundo caso, tanto el objetivo como el adquirente tienen niveles de deuda óptimos. Una fusión reduce el riesgo, genera mayor capacidad de endeudamiento y redundante en importantes ahorros tributarios. En seguida explicamos cada caso.

1.5.5 Reducciones de los requerimientos de capital.

Debido a las economías de escala, las fusiones pueden reducir los costos de operación. De esto se desprende que también pueden reducir las necesidades de capital. De ordinario los contadores dividen el capital en dos componentes: capital fijo y capital de trabajo. Cuando dos empresas se fusionan es probable que los administradores descubran que hay instalaciones duplicadas. Por ejemplo, si las dos firmas tienen oficinas centrales, todos los ejecutivos de la empresa fusionada podrían mudarse a un solo edificio; así sería posible vender el otro inmueble de oficinas de una de las compañías. Algunas plantas también podrían ser redundantes. O las dos empresas que se van a fusionar, si trabajan en la misma industria, podrían consolidar sus áreas

de investigación y desarrollo, lo cual permitiría que algunas de las instalaciones dedicadas a esas actividades se vendan¹⁸(Jordan, pág. 885).

1.6 Descripción del proceso para absorciones y fusiones

Segun Haspeslagh y Jemison (1991) la toma de decisiones para la unión de negocios cuenta con dos perspectivas: La racionalista y la que se fundamenta en el proceso de la organización.

La perspectiva racionalista se fundamenta en su estrategia de evaluación de los factores económicos, financieros y estratégicos, de esta forma se calcula el potencial de creación de valor. Su importancia se fundamenta en la cantidad los costos y los beneficios estimado.

La perspectiva de las formalidades organizacionales da relevancia al contexto organizacional en cada una de sus etapas, esta etapa se dificulta en mayor proporción, por lo que debe manejarse más minuciosamente y tener un completo control sobre la estructura organizacional. Desde este punto se toma en cuenta además el aspecto intangible que puede afectar al proceso, busca justificación de la fusión o adquisición además de ajustar los posibles costos y beneficios¹⁹. (catarina.udlap.mx)

1.6.1 Planeación estratégica

El proceso principal de la fusión y adquisición de empresa es la planeación estratégica pues este es la base fundamental para ejercer una evaluación directa sobre los elementos que son fundamentales para llegar a alcanzar esta operación. Desde inicios del proceso y durante el progreso del plan estratégico, los que están a cargo de dirigirlo y dar el apoyo necesario serán los propietarios y la alta dirección.

En el proceso de planificación se debe establecer una visión bien definida sobre cual será la misión de empresa adquirida, pues esto define la dirección que debe tomar el proceso, esta intuición se va desarrollar mediante

¹⁸ Jordan, Ross Westerfield, Fundamentos de Finanzas Corporativas, pag 708

¹⁹ catarina.udlap.mx

la planificación estrategia de la empresa, definir hacia donde va la empresa y las características que tendrá esta union. La visión de la proyección de la empresa permite definir un principio organizativo además de amantener un compromiso antes, durante y después del proceso, la visión de la empresa es tan importantes, que si no tiene una proyección futura existe una gran posibilidad de fracaso.

Es importante resaltar que identificar las metas y los objetivos específicos de la empresa es la base fundamental cualquier proceso, lo que permite reducir el riesgo de fracaso²⁰. (catarina.udlap.mx)

Por otro lado, hay que delimitar la capacidad de la entidad dentro del proceso de planificación, y determinar los sistemas que funcionan como apoyo para mejorar la actividad de planificación (el control, tecnología de información estructura, recursos humanos, etc), y para finalizar establecer las metas y las formas para considerar los distintos resultados que se puedan obtener de un seguimiento.

1.6.2 Búsqueda y Selección

A través de esta fase, el objetivo es identificar todas las empresas que se visualizan dentro de los candidatos a ser adquiridas o fusionadas y luego así pasar a una evaluación y análisis absoluto que permite seleccionar cual de estas empresas reúne mayores cualidades para la adquisición o mas bien cual resulta mas rentable.

Para una búsqueda efectiva se consideran algunos aspectos importantes como son:

- La identificación de las cualidades y criterios mediante los cuales se basara la clasificación de candidato.
- Fundar un perfil de lo que se pretende alcanzar.
- La recopilación y selección de información relevantes.

²⁰catarina.udlap.mx

- Durante el proceso de busque y selección se debe tener la ayuda de un asesor.
- En el proceso de la búsqueda la empresa podría ocultar su identidad, pues se debe tomar en cuenta el efecto que constituye en los competidores o incluso en los empleados si da a conocer información sobre la posibilidad de unificación con otra empresa.

1.6.3 Análisis y evaluación financiera:

Para la evaluación y selección de la empresa objetivo, se deben considerar ciertos puntos de manera minuciosa:

- Nivel de ventas y margen de utilidad. Determinar si requiere un negocio con volumen mayor o con un volumen menor.
- Fortaleza financiera. En esta se comprueba si la empresa posee activos devaluados, un inventario que constituya una garantía para financiamiento y que cantidad de apalancamiento puede aceptar.
- Precio de compra. Determinar cuánto se podría pagar por este negocio o si es necesario acudir a un financiamiento, además se debe evaluar que fuente para el pago es mejor.
- Localización geográfica. Determinar en que lugar que pretende hacer la compra o existen diferentes ubicaciones a considerar.
 - Fortalezas y debilidades de la administración. Identificar si la administración actual está capacitada para llevar la dirección de las operaciones de la empresa que se pretende adquirir.
- Mercado y estrategia de mercado. Evaluar si esta fusión o absorción está dirigida a extender la participación de mercado.
- Canales de distribución. Verificar si la fusión o absorción está creada para aumentar los canales de distribución, o si los canales y los de la

entidad objetivo se complementan y por ultimo verificar si al combinarlo se puede reducir el costos de distribución.

Número de competidores. Si la fusión o absorción está alineada a la diversificación, se debe identificar y clasificar quiénes serán los competidores, además de limitar cual es la posición en el mercado si está ganando o perdiendo.

- Eficiencia operacional. Definir si se requieren nuevas estrategias para aumentar la eficiencia operacional por area.

- Marcas registradas, patentes o propiedad de tecnología. Determina si es necesario adquirir marcas registradas o patentes para aumentar el precio de los productos la nueva empresa o para aumentar la participación en el mercado. Definir si es el propietario de la tecnología es quien beneficiara las operaciones de la entidad que se pretende adquirir.

- Investigación y desarrollo. Determinar si es necesario aumentar el costo de la inversión para realizar mayores investigaciones sobre lo empresa que se deseay también desarrollo en una cartera más diversificada de productos o servicios.

En el caso de estar bien informado de la transacción, resulta mas factible la evaluación de la entidad; se consideran algunas operaciones de la empresa objetivo desde una base de manejo de riesgo asi definir los aspectos que puedan tener mayor relevancia en el contrato e incluso en las estrategias de la unificación, tales aspectos pueden incluir:

- ❖ Compromiso ambiental.
- ❖ Compromisos legales
- ❖ Arreglos colectivos de negociación
- ❖ Combenios con los sindicatos.
- ❖ Combinación del negocio o interrupción contingente del negocio.

El objetivo de estas etapas es la consecuencia de una estimación que permite definir si la fusión o absorción de la entidad objetivo generará un valor positivo o negativo para los accionistas adquirente, en caso de ser positivos pues se continua el proceso.

1.6.4 Propuesta

Esta fase es muy importante, pues se establecen límites mínimos y máximos para el adquirente, esta etapa debe estar acompañada de un asesor, para así poder definir cual es la propuesta mas favorable.

Las negociaciones dependen de las relaciones y los contratos a largo plazo, es por esta razón que deben considerar desde esta misma perspectiva los riesgos y beneficios de la organización. El valor económico se puede determinar con la base de una proyección que se extienda a varias décadas. Al evaluar una compañía, hay cuatro factores importantes:

- El capital de los accionistas.
- El valor, según sus libros, proyectado a largo plazo.
- El valor de la marca en el mercado, los canales de distribución y los sistemas administrativos.
- El valor sinérgico que la compañía traerá al adquirente o fusionante, lo que puede representar el criterio de valuación más complicado de todos.

1.6.5 La negociación

En el momento que se sabe que es lo que se quiere, inicia el proceso de adquisición de una empresa e incluso se puede tener más de un candidato elegido para comenzar la negociación de la operación con cada uno de ellos. Desde el primer contacto hasta los puntos a negociar, los riesgos, los motivos de la otra parte para acudir a negociar, el precio, las estrategias negociadoras, etc.

Existen diferentes tipos de negociaciones y cada una de ellas es muy diferente a la anterior. Esto se debe a que por lo regular no todos los involucrados en la negociación son especialistas, aunque existen otras razones que también contribuyen a que sean únicas:

- Este negocio solo realiza una sola vez entre los involucrados.
- Regularmente, existe una fuerza y poder mayor en una de las partes, pues el adquirente es por lo regular más grande y tiene un mejor posicionamiento en el mercado.
- El adquirente tiende a estar más empapado en el proceso de adquisición.

Para lograr una negociación exitosa es necesario cumplir los siguientes pasos:

- Establecer la carta de intencionalidad.
- Seleccionar y regular el equipo del proceso de revisión (due diligence)
- Hacer una revisión minuciosa.
- Realizar las negociaciones.
- Desarrollar los acuerdos de compra.
- Documentos de transferencia.
- Hacer una negociación de los últimos acuerdos.
- Completar el cierre

1.6.6 Transición.

El proceso de fusión o absorción fue completo. La entidad resultante tendrá el control de la nueva organización con las condiciones de que esta será mejor, en cuanto a rentabilidad y poseerá un mayor posicionamiento en el mercado.

1.6.7 Integración

Concluido todo el procedimiento, unos de los desafíos más grande que transfiere una fusión o absorción es el de establecer una sola capacidad común para dos organizaciones, y alcanzar el crecimiento de ambas empresas, además que logren desarrollarse como una sola. Existen cuatro tipos de integraciones entre las cuales se destacan²¹:

- Integración total de dos negocios similares
- Integración de un negocio pequeño en uno más grande
- Creación de dos entidades separadas bajo la misma administración
- Creación de dos corporaciones separadas ligadas por un mismo dueño

La integración no es una etapa que inicia en el momento en que se firma el documento o en el que se cierra la negociación, sino que la fase principal comienza con el “due diligence”, comenzar a planear la integración desde las primeras aproximaciones con la compañía objetivo, permite facilitar a el nueva empresa una ventaja al momento de terminar la transacción.

1.7 El proceso de la adquisición

En esta sección se explora la manera en que funciona el proceso de adquisición. Se comienza por establecer cómo determina un oferente su oferta inicial. Después se revisan los temas de impuestos y contabilidad específicos de una adquisición, y se explica el proceso regulatorio de la aprobación. Se termina con el estudio de la aprobación del consejo, inclusive las estrategias defensivas que éste implanta para desalentar a quienes desean adquirir.

²¹ catarina.udlap.mx

1.7.1 Valuación

La valuación para el adquirente una empresa se puede enfocar en dos formas diferentes. El primero —y más sencillo— compara la objetivo con otras compañías parecidas. Aunque este enfoque es fácil de llevar a cabo, en el mejor de los casos proporciona una estimación burda del valor. La valuación de la empresa objetivo con el uso de un múltiplo basado en empresas comparables, no incorpora en forma directa las mejoras operacionales ni otras eficiencias de sinergia que el adquirente trate de implantar. Comprar una corporación por lo general constituye una decisión de invertir un capital muy grande, por lo que requiere una estimación más adecuada del valor, lo que incluye el análisis cuidadoso de aspectos de la empresa tanto operacionales como los flujos de efectivo definitivos que generaría la operación. Así, el segundo enfoque de la valuación requiere elaborar una proyección de los flujos de efectivo esperados que resultarían de la transacción, así como su valuación.

Un asunto clave en una adquisición es cuantificar y descontar el valor agregado que resulte de la fusión. Se esperaba que el adquirente implantara mejoras operativas e hiciera ajustes en la estructura de capital de la empresa objetivo, con lo que blindaría más a las utilidades contra los impuestos, una adquisición genera otras fuentes de valor.

Se sabe que el precio que se paga por un objetivo es igual a la capitalización de mercado antes de la oferta más el premio pagado por la adquisición. Si se considera la capitalización de mercado antes de la oferta como el valor puro del objetivo, entonces, desde la perspectiva del oferente en la adquisición es un proyecto con VPN positivo sólo si el premio que paga no es mayor que la sinergia que crea. Aunque el premio que se ofrece es un número concreto, las sinergias no lo son, los inversionistas bien podrían ser escépticos de la estimación que hace el adquirente de su magnitud. La reacción del precio de las acciones de la empresa oferente por el anuncio de

la fusión es una forma de medir las evaluaciones de los inversionistas sobre si la oferta por la empresa objetivo está pagada de más o de menos.

1.7.2 La oferta pública de adquisición

Una vez que el adquirente ha terminado el proceso de valuación, se encuentra en posición de hacer una oferta pública, es decir, un anuncio público de su intención de adquirir un bloque grande de acciones por un precio especificado. No hay garantía de que, en efecto, la adquisición ocurra en ese precio, y es frecuente que los adquirentes tengan que aumentarlo para consumar la operación.

No todas las ofertas públicas tienen éxito. Cuando un comprador hace una, el consejo de la empresa objetivo quizá no acepte la oferta y recomiende que los accionistas existentes no ofrezcan sus acciones, aun cuando el adquirente ofrezca un premio significativo sobre el precio de las acciones antes de la oferta. Aun si el consejo de la empresa objetivo apoya la operación, también existe la posibilidad de que los reguladores no aprueben la adquisición. Debido a la incertidumbre del éxito de una adquisición, el precio de mercado no sube en la cantidad del premio cuando aquella se anuncia.

Un oferente utiliza cualquiera de dos métodos para pagar una empresa objetivo: efectivo o acciones. En una transacción con efectivo, el comprador simplemente paga por la objetivo, incluyendo cualquier premio, en efectivo. En una operación de intercambio de acciones, el oferente paga por la empresa objetivo por medio de emitir acciones nuevas y darlas a los accionistas de ésta; es decir, el comprador ofrece intercambiar acciones de la objetivo por las de la adquirente. El “precio” ofrecido se determina con la razón de intercambio —número de acciones de la oferente que se reciben a cambio de las de la objetivo— multiplicado por el valor de mercado de las acciones de la compradora²² (BERK, 2008, págs. 883-886).

²²BERK, 2008, págs. 883-886

1.7.3 Arbitraje" con fusiones

Una vez que se anuncia una oferta de compra (oferta pública de adquisición), la incertidumbre acerca de si tendrá éxito agrega volatilidad al precio de las acciones. Esta incertidumbre crea una oportunidad para que los inversionistas especulen con el resultado de la oferta pública. Los corredores conocidos como arbitrajista de riesgo, que son quienes se creen capaces de predecir el resultado de la operación, toman posiciones con base en sus creencias. Aunque las estrategias que utilizan estos corredores en ocasiones reciben el nombre de arbitraje, en realidad son demasiado riesgosas, por lo que no representan una oportunidad de arbitraje verdadera en el sentido en que se define en este libro.

1.7.4 Asuntos de impuestos y contables

Una vez decididos los términos del intercambio, es posible determinar las implicaciones fiscales y de contabilidad de una fusión. La forma en que el adquirente pague la empresa objetivo afecta los impuestos tanto de los accionistas de ésta como de la empresa combinada. Cualquier efectivo que se reciba en forma total o parcial a cambio de acciones genera de inmediato obligaciones fiscales para los accionistas de la empresa objetivo. Tendrán que pagar el impuesto sobre ganancias del capital por la diferencia entre el precio pagado por sus acciones en la adquisición y el precio que pagaron cuando las compraron por vez primera. Si el adquirente paga toda la adquisición con intercambio de sus acciones, entonces la obligación fiscal se difiere hasta que los accionistas de la empresa objetivo vendan en realidad sus acciones nuevas de la oferente.

Si quien adquiere compra los activos de la empresa objetivo en forma directa (en lugar de las acciones), entonces escala el valor en libros de los activos del objetivo al precio de compra.

Esta base susceptible de depreciación más alta reduce los impuestos futuros a través de cargos por depreciación más importantes. Además,

cualquier crédito mercantil que se cree también se amortizaría para fines fiscales durante 15 años. El mismo tratamiento se aplica a una fusión con pago posterior de efectivo, en la que la empresa objetivo se fusiona en la adquirente, y los accionistas de la objetivo reciben efectivo a cambio de sus acciones²³ (BERK, 2008).

1.8 La decisión de realizar una fusión y adquisición de empresa.

La razón principal para una fusión o adquisición es crear valor y la estrategia para lograrlo deberá, para ello, maximizar la ventaja competitiva de la empresa aunque llegue a existir una discrepancia entre las sinergia que pueden lograrse con una integración y la ventaja competitiva que podría conseguir. De tal manera que en determinados casos, ciertos esfuerzos integrados pueden ser propuestos, incluso aunque representen ahorros de costes, porque no son variables clave para aumentar la ventaja competitiva.

En el momento que se tiene bien definido que la opción mas favorable de lograr los objetivos establecidos en la estrategia empresarial es mediante una adquisición, es cuando se debe seguir adelante pues es una operación que arrastra mucho riesgo²⁴ (Mascarena, 2011).

1.9 Características de las absorciones y fusiones

Para se de una fusión se deben dar ciertos aspectos o cumplir las siguientes características:

- Que dos o más entidades unan sus activos con la toma del pasivo, ya sea con la creación de una nueva entidad.
- La eliminación de la sociedad absorbida.
- La intregacion de nuevos derechos sociales a los asociados de la sociedad.
- El Traspaso de todos los bienes de la que constitian a la entidad absorbida a la entidad absorbente.

²³BERK, 2008, págs. 883-886

²⁴ Mascarena, Juan, Fusion adquisicion y valoracion de empresa, pag 25-40

- Las fusiones son estrategia que se implementan en etapas de expansión económica o de crisis²⁵. (catarina.udlap.mx)

1.10 Debilidades del proceso de fusión y adquisición

El principal problema al que se presenta en la adquisición es la diferencia cultural entre las dos entidades, ya que según dice Nikandrou (2000) estos procesos tienen un impacto negativo en la conducta de los empleados resultando como contra productivo, baja moral, desmotivación para hacer el trabajo, resistencias, conflictos y entre otros, creando asilimitación significativa puese esto retrasa el proceso de integración y a su vez el funcionamiento de la nueva empresa.

Para los empleados el proceso cambio y de expectativas de unificación de las organizaciones da como consecuencia una sensación de desequilibrio y pérdida, aferrándose a la antigua cultura de la empresa, esto dificulta la instrucción de cambios y la integración de la nueva cultura organizacional

Se considera además las pérdidas de personal no previsto inicialmente, que pueden ser el resultado de cargos duplicados y de la necesidad de acelerar el cambio en la organización²⁶.

En este proceso además se refleja en las emociones: la pérdida de identidad, pues se entienden que ya no existe la antigua organización la cual representaba así como la seguridad de los trabajos futuros.

²⁵ catarina.udlap.mx

²⁶catarina.udlap.mx

1.11 Oportunidades del proceso de fusión y adquisición.

Dentro de las oportunidades que representan las adquisiciones esta:

- Existe la posibilidad de reducir el riesgo pues se posee mas experiencia, se puede analizar de manera mas detallada el desempeño pasado, el posicionamiento y realizar un plan estratégico con las mejoras necesarias.
- La entidad que realizo la venta tiene la posibilidad de un mayor apalancamiento.
- El adquirente puede obtener una ventaja competitiva, puede lograr ser más eficientes.
- El empresa adquirente adquiere una mayor reputación, alcanzando una ventaja competitiva.
- Una de las principales ventajas que poseen las adquisiciones una clientela ya existente, un conjunto de proveedores definidos, lazos con el gobierno.
- En este proceso se reduce la competencia existente.
- La obtención de beneficios a través de la combinación activos y capacidades.

1.12 Retos del proceso de fusión y adquisición.

Este proceso trae consigo muchos retos de los cuales se pueden destacar:

- Se puede pagar más del valor real por la empresa objetivo, regularmente esto ocurre cuando el proceso de ejecuta con un personal sin la capacidad o experiencia.
- La unión de personalidades y culturas organizacionales de las empresas.
- Antimonopolios, existen un conjunto de leyes las cuales prohíben las practicas monopolicas ya sear parciales o absolutas.
- Diferencias salariales entre los dos equipos de trabajos que pasaran a ser uno.

- La alta gerencia debe poseer la capacidad para lograrla confianza del personal.
- Se puede perder la autonomía en la toma de decisiones, lo cual es sumamente importante para la empresa, esto se puede presentar bajo las condiciones del acuerdo.
- El proceso de adquisición o fusión no deja beneficios inmediatos, por lo que los nuevos dueños deben esperar a que la empresa pueda lograr volmenes de beneficios considerables.
- Capacidad para adquirir los conocimientos de nuevos procedimientos que se integran.
- Integrar apropiadamente la tecnología de la información
- El proceso de toma de decisión de haga con calidad ²⁷.

(www.catarina.udlap.mx)

²⁷ [catarina.udlap.mx](http://www.catarina.udlap.mx)

CAPITULO II.

PROCESO PARA LA ABSORCIONES, ADQUISICION Y FUSIONES DE LAS EMPRESAS. ¿EL QUE Y EL COMO? FORTALEZAS Y DEBILIDADES DEL PROCESO. IMPACTO EN EL MERCADO DE LA REPUBLICA DOMINICANA

2.1 Referencia de las empresas

Altice, Orange y Tricom tres empresas enfocadas en el área de comunicaciones, a continuación detalles de cada una de ellas para así poder evaluar la razón de la adquirían y por qué se podría pensar en una posible fusión

2.1.1 Referencias de Altice

Altice Grupo es una compañía de cable y de telecomunicaciones fundada en Francia en el año 1994. Se ha destacado por su consolidación en el mercado europeo, alcanzando el segundo lugar en es este mercado.

Patrick Drahi que es el creados de esta compañía en Luxemburgo en mayo de 2001, simultáneamente inicia su crecimiento con la integración de varias empresas de la mismas rama de comunicaciones, enfocadas a los servicio de cable, teléfono fijo, móvil e internet, convirtiéndose a su vez en una multinacional.

Esta empresa lleva más de 13 adquisiciones de Altice:

- En el año 2002 su primera inversión es en Francia metropolitana con la adquisición de comunicación de video este, en un promedio de cuatro años compra cuatro empresas más las cuales fueron Numericables, Noos, Frances Telecom cable, TDT cable y UPC, con estrategia de venta enfocadas en la calidad de su producto y precios competitivos, en este mismo periodo adquiere el 99% de los servicio de televisión por cable en Francia.

- En el año 2003 se dirige a Europa Occidental, se ubica en Benelux adquiriendo a Coditel, en Portugal adquiere a Cabovisão, en el 2013 adquiere Oni Telecom y en Suiza adquiere Verde, siendo de las principales operados de servicios de cable en el territorio europeo.
- En el 2009 se traslada a Israel adquiriendo a cable caliente, expandiéndose de tal manera que logra en poco tiempo tener la mayor parte mercado.
- En el 2008 junto con sus subsidiarias Antillas y Guayana Francesa comercializa el producto Martinica TV por cable y satélite Guadalupe Mundial.
- En el 2014 se traslada a la República Dominicana, adquiriendo Tricom y Orange Dominicana, en este mismo año adquiere además a Vivendi en Francia y en Portugal Telecom en Oi.

No queda la menor duda de que esta empresa multinacional está enfocada en la adquisición de empresa y lograr su posicionamiento en el mercado del país al que se introduce.

Misión

La estrategia de optimización de valor Altice está estableciendo una estructura corporativa del grupo que minimiza los costes de financiación y maximiza el ahorro de costes y sinergias operativas. Altice espera hacer focalizadas, adiciones de valor mejora a empresas de la cartera Altice existentes. Altice quiere posicionarse como un / proveedores de infraestructura integrada fijos móviles que puedan aportar valor a través de la convergencia de las infraestructuras fijas y móviles a través de la oferta de varios paquetes de servicios a los consumidores ("triple o cuádruple play"). Altice espera que esta estructura corporativa para crear oportunidades significativas para reducir los costos de operación mediante la eliminación de los gastos generales duplicación, aprovechar las relaciones con proveedores y se combina el poder de compra del grupo para reducir los gastos operativos y de capital. Además, Altice espera

reducir los costes de financiación del grupo mediante el cumplimiento de las necesidades de financiación de la deuda del grupo a través de los mercados de capital y otras operaciones de financiación.(www.altice.ne)

2.1.2 Referencia de Orange Dominicana

Orange nace en Inglaterra en el año 1994 en un mercado de cuatro operadores con el ambicioso objetivo de ser la opción uno en comunicación inalámbrica. Para lograrlo, Orange se enfocó en construir una identidad fuerte, refrescante y clara que le diferenciara de un mercado lleno de ruido con un lenguaje técnico y esquemas de precios complicados.

Esta empresa se introduce en la República Dominicana en el año 2000 con su novedosa tecnología gsm, siendo así un producto revolucionario, el proceso competitivo de esta empresa es tan descomunal que en menos de 1 año se posiciono como la segunda en el mercado, con las mejores ofertas tanto en equipo con en planes novedoso.

El 27 de noviembre del 2013 Orange decide vender su empresa a la multinacional Altice en 1,100 millones de euros, cabe destacar que antes de cerrar este proceso de negociación, Orange recibió varias propuestas para proceder con la venta.

Misión

Como una organización honesta, directa, refrescante, amistosa y dinámica, provee una comunicación clara, simple y permanente para la gente en República Dominicana, con la ayuda de redes de distribución y suplidores de tecnología y servicios, para mejorar la calidad de vida de nuestros clientes y ser la compañía de telecomunicaciones de referencia en República Dominicana.

Visión:

Orange es la compañía de telecomunicaciones de referencia en la República Dominicana, en relación a:

- Servicio al cliente
- Calidad de ejecución
- Cumpliendo las promesas a nuestros clientes

Nuestra marca tiene personalidad, nos diferenciamos porque somos divertidos y optimistas. Creemos en el futuro.

Valores:

- Honestos, porque hacemos lo que decimos y decimos lo que hacemos.
- Directos, porque somos fáciles de entender.
- Amigables, porque hacemos buenas relaciones; tenemos un propósito y lo hacemos con humor.
- Refrescantes, porque cada día buscamos como hacer las cosas diferentes y mejor. Le damos color a lo que hacemos. Cruzamos las barreras y corremos riesgos.
- Dinámicos, porque hacemos la diferencia en la vida de la gente; somos apasionados con lo que hacemos²⁸. (www.orange.com.do)

2.1.3 Referencia de Tricom

Empresa de comunicaciones que inicia en el año 1988 prestando su servicios a la zona franca San Isidro Teleport, no es hasta el 1990 que desarrolla los servicios de tecnología fija, eliminando el monopolio que existía en ese momento con la empresa Codetel.

Es bueno resaltar que esta empresa tiene experiencia en cuanto a lo que son los procesos de fusión y adquisición, pues luego de ser una empresa 100% dominicana se procede con la venta de parte y luego de la totalidad de sus acciones.

Tricom es adquirida por Amzak, esta empresa revolucionaria, competitiva e innovadora presenta una nueva cara de la compañía haciendo que está nuevamente tomara valor y posicionamiento en el mercado.

²⁸<http://www.orange.com.do/web/guest/orange-dominicana>

Hay que mencionar, que esta empresa presenta productos competitivos, los mejores precios del mercado siendo así el atractivo para una gran carretera de clientes, excelentes estrategias de mercado.

El día 31 de octubre del 2014 Tricom vende el 88% de su acciones a la multinacional Altice, prometiendo ser favorable para la competencia existente en el mercado nacional.

Misión

TRICOM es la empresa de telecomunicación y entretenimiento con la mejor propuesta de servicios, que transforma tu espacio en el mejor lugar para estar.

Visión

Ser la primera opción del mercado en telecomunicación y entretenimiento, brindando soluciones innovadoras, eficientes y de calidad en beneficio de nuestros clientes, empleados y accionistas.²⁹

Valores

- Integridad
- Eficiencia
- Empatía
- Innovación

(www.tricom.net)

²⁹<http://www.tricom.net/pageview.aspx?articleid=37>

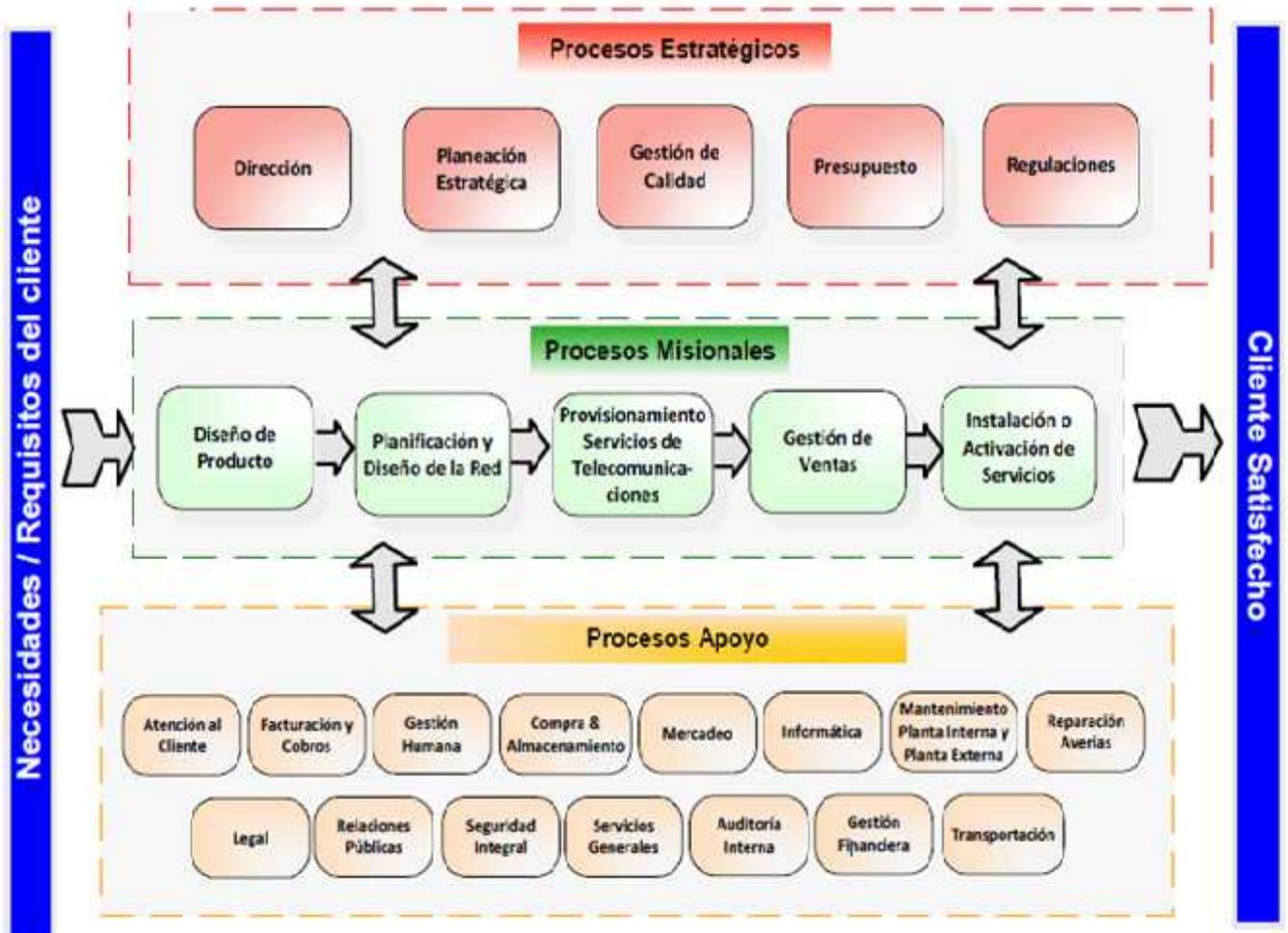
Tabla 1análisis FODA, autoría propia

ANALISIS FODA	
<u>Fortalezas</u>	<u>Debilidades</u>
Utilización de los diferentes medios de comunicación internos.	Falta de una inducción adecuada.
Uso de redes y blogs sociales.	Falta de comunicación entre algunos departamentos.
Se realizan procesos con las herramientas específicas para dar seguimiento al ambiente laboral.	Diferencia de enfoque y perspectiva entre las diferentes divisiones de la empresa.
La empresa realiza diferentes actividades de Integración con los departamentos.	Distorsión en la comunicación descendente.
La empresa reconoce a los que dan la milla extra para continuar fomentando la motivación.	Al igual que muchas empresas, los aspectos negativos de la comunicación informal se hacen presentes.
Los empleados tienen un portal donde pueden transmitir sus ideas.	Pocos seguidores en las redes sociales con relación a la competencia.
Enfocar uno de los valores de la empresa a la accesibilidad y humano.	Algunas personas no modelan los valores que definen la cultura de la empresa.
El porcentaje de rotación de los empleados es muy mínima.	Publicidad conceptual y/o subjetiva.
Los empleados tienen sentido de pertenencia.	
<u>Oportunidades</u>	<u>Amenazas</u>
Expansión de mercado.	Problemas de programación por cambio de canales.
Empresa altamente reconocida.	Problemas para la adquisición de derechos de señales
	Precios por señales internacionales
	La competencia puede introducir productos más atractivos

Tabla 2 Mapa de procesos, autoría Ticom

VERBODEN

MAPA DE PROCESOS



2.1.4 Planificación estrategia de Altice (Orange y Tricom)

Luego del proceso de adquisición Altice representa dos marcas bajo una sombrilla:

Misión

Ser la empresa líder (Número 1) en el sector de las telecomunicaciones en República Dominicana y la referencia del Grupo Altice.

Visión

Altice, como una organización comprometida, innovadora y eficiente, proveemos una comunicación simple y permanente para los dominicanos, con la colaboración de redes de distribución y suplidores de tecnología y servicios, para mejorar la calidad de vida de nuestros clientes y ser la compañía líder del sector de las telecomunicaciones en República Dominicana y la referencia en el Grupo Altice

Valores

Comprometidos: porque cumplimos nuestras promesas, hacemos con cuidado y esmero nuestras tareas y deberes

Simples: porque son ágiles y fáciles de entender; la sencillez es la esencia de nuestras operaciones.

Eficientes: porque se hace más con menos.

Colaboradores: porque creen en el trabajo en equipo como elemento indispensable para el éxito

Innovadores: brindan los clientes las soluciones más creativas y flexibles en telecomunicaciones y entretenimiento.

2.1.4.1 Objetivos estratégicos

Mejora continua de la experiencia de clientes, cumpliendo los tiempos de compromisos e incrementando el First Contact Resolution.

Fuerte enfoque en la optimización de costos a través de alta calidad de ejecución para evitar contactos innecesarios

Incremento de la productividad de Telesales para lograr un alto share en los actos comerciales de la empresa

Reforzamiento del proceso de retención proactiva y reactiva

2.2 Fortalezas y debilidades del proceso de fusión y adquisición en el mercado de la República Dominicana.

Existen muchas razones por las cuales Altice puede llevar a cabo los procesos de fusión o adquisición de Tricom y Orange en el mercado de la República Dominicana de las que se pueden destacar las siguientes fortalezas y debilidades:

2.2.1 Fortalezas:

- Existe la posibilidad de una fusión entre dos empresas que se complementarían una a la otra, lo cual permitiría abarcar un mayor mercado.
- El proceso de adquisición permite un proceso de expansión más efectivo que haciendo la introducción de una nueva empresa.
- Se eliminan procesos, por lo que se reducen los costos de la empresa.
- La diversificación reduce el riesgo, lo que da más seguridad de ganancia a la empresa.

2.2.2 Debilidades o amenazas:

- Altice, Tricom y Orange son tres empresas con culturas organizacionales muy distintas, lo que dificulta el proceso de transmisión de información, este factor es indispensable para el buen funcionamiento de la empresa.
- El posicionamiento en el mercado se puede ver afectado, los clientes pueden estar tan compenetrados con la empresa adquirida que en el momento que se enteran de la fusión o adquisición comienzan a relacionar cualquier problema o situación que presenten con la empresa adquiriente.
- El empleado esta en un momento de incertidumbre lo que afecta el rendimiento, se retrasan los procesos.
- Los cambios a nuevas tecnología son favorables, pero al ser algo nuevo algo que salga mal puede ser desastroso para la empresa.

2.3 Posicionamiento en el mercado

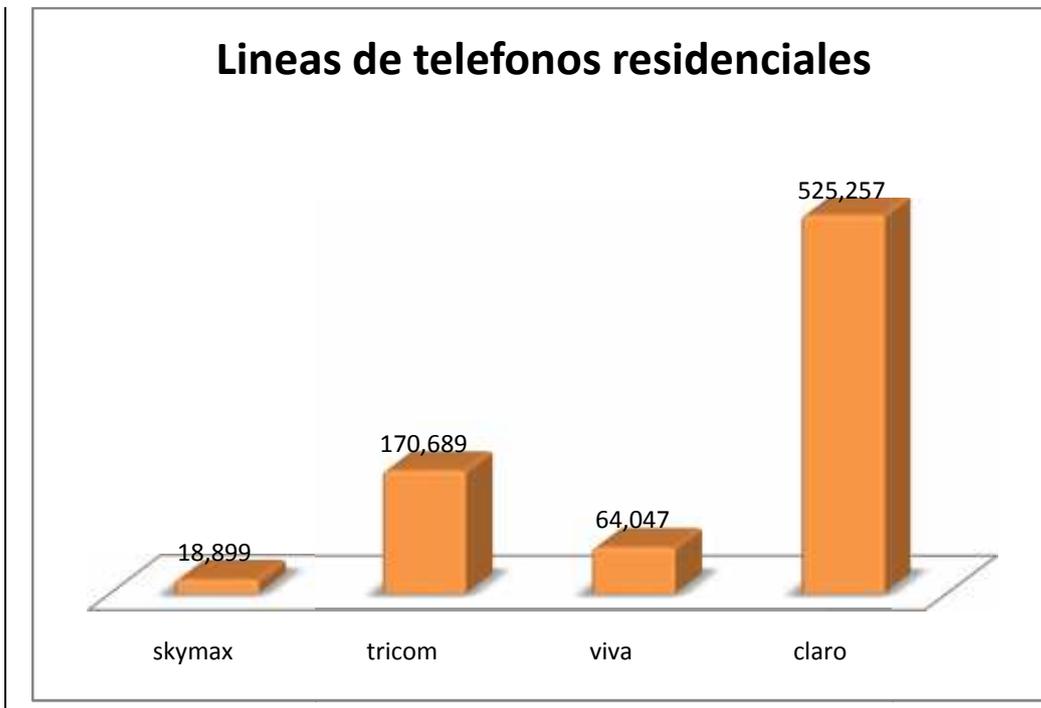


Grafico 1 posicionamiento de líneas residenciales, autoría propia

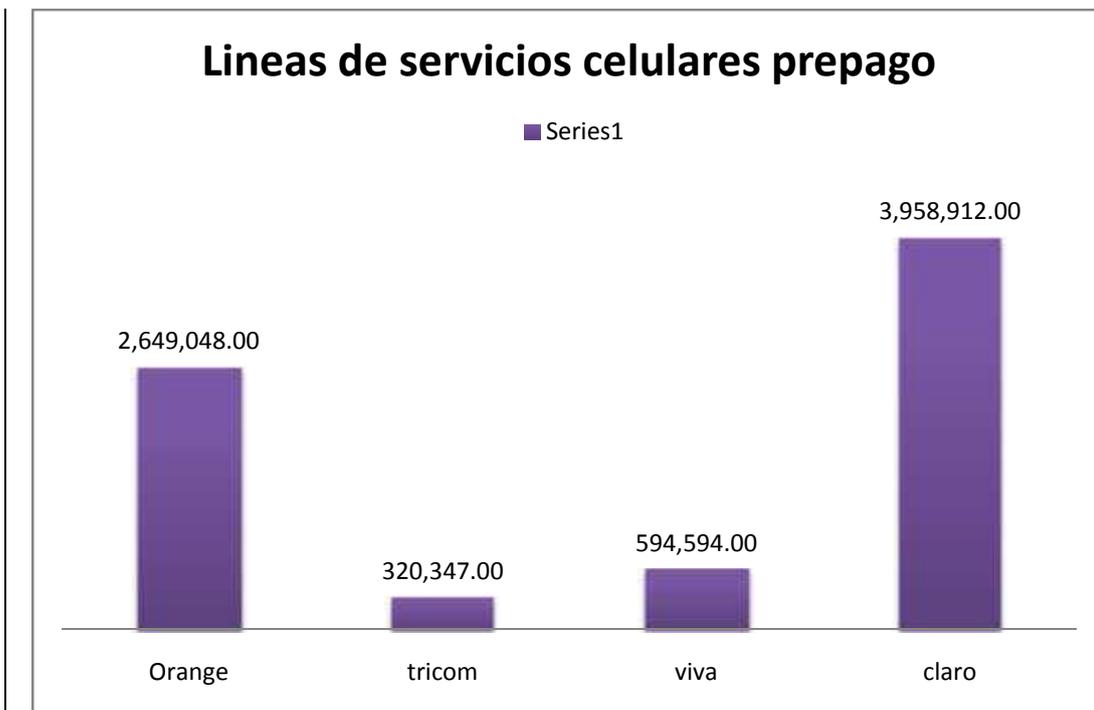


Grafico 2 Posicionamiento de servicios celulares prepago, autoría propia

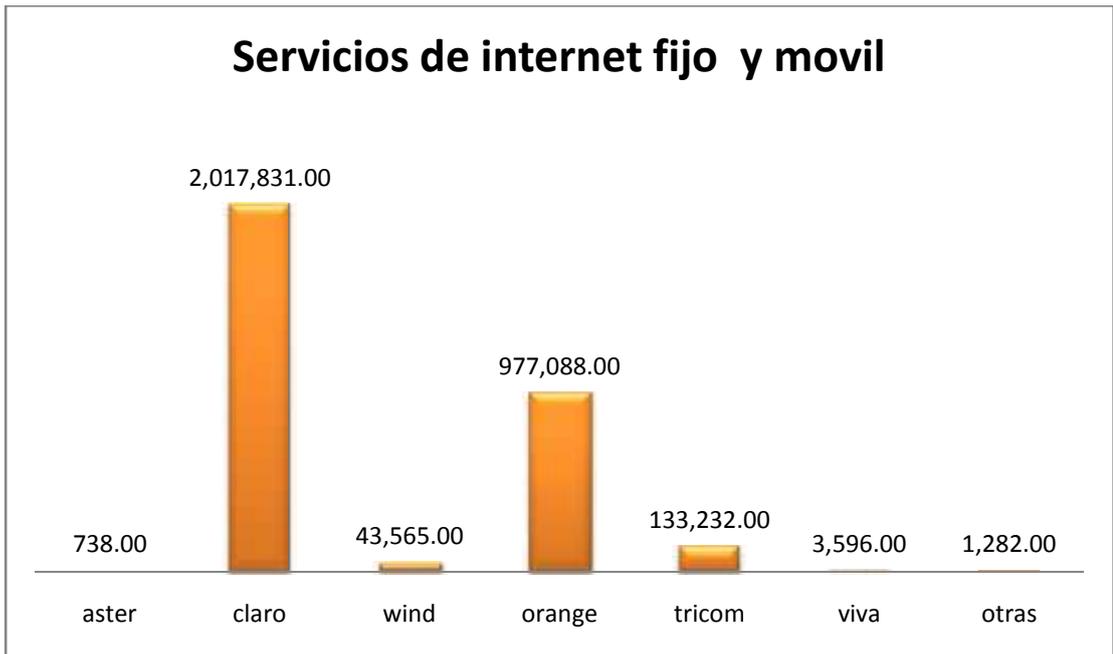


Grafico 3 Posicionamiento de servicios de internet, autoría propia

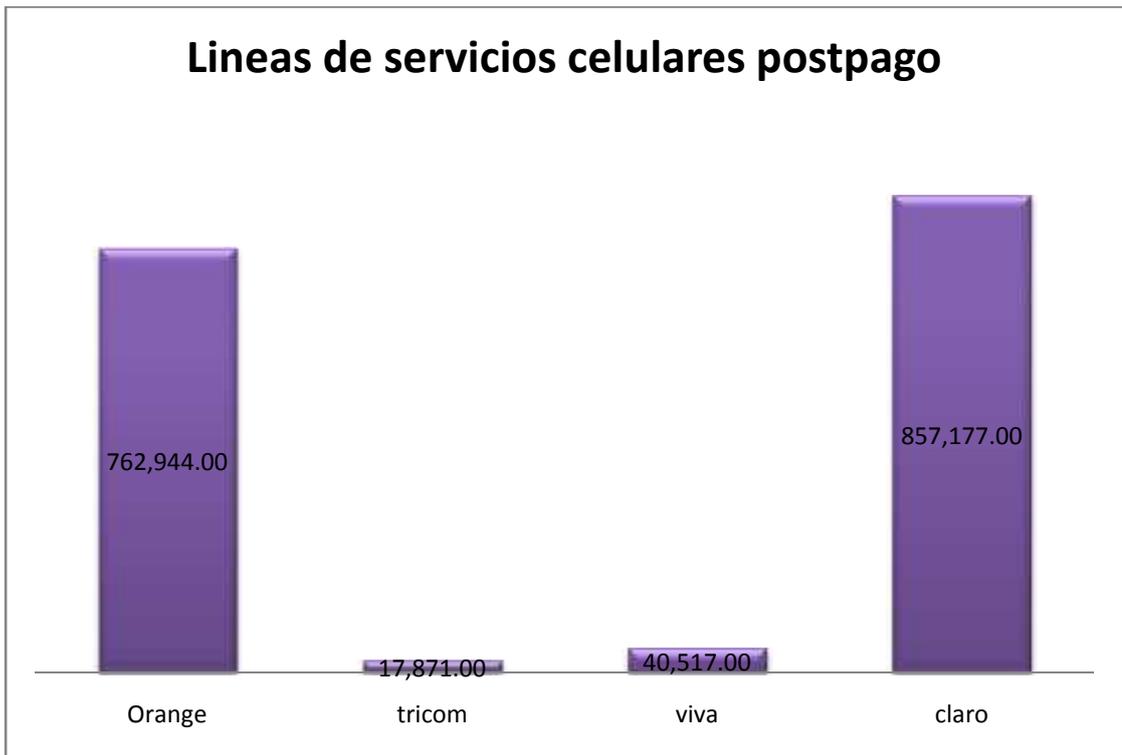


Grafico 4 Posicionamiento de servicios celulares postpago, autoría propia

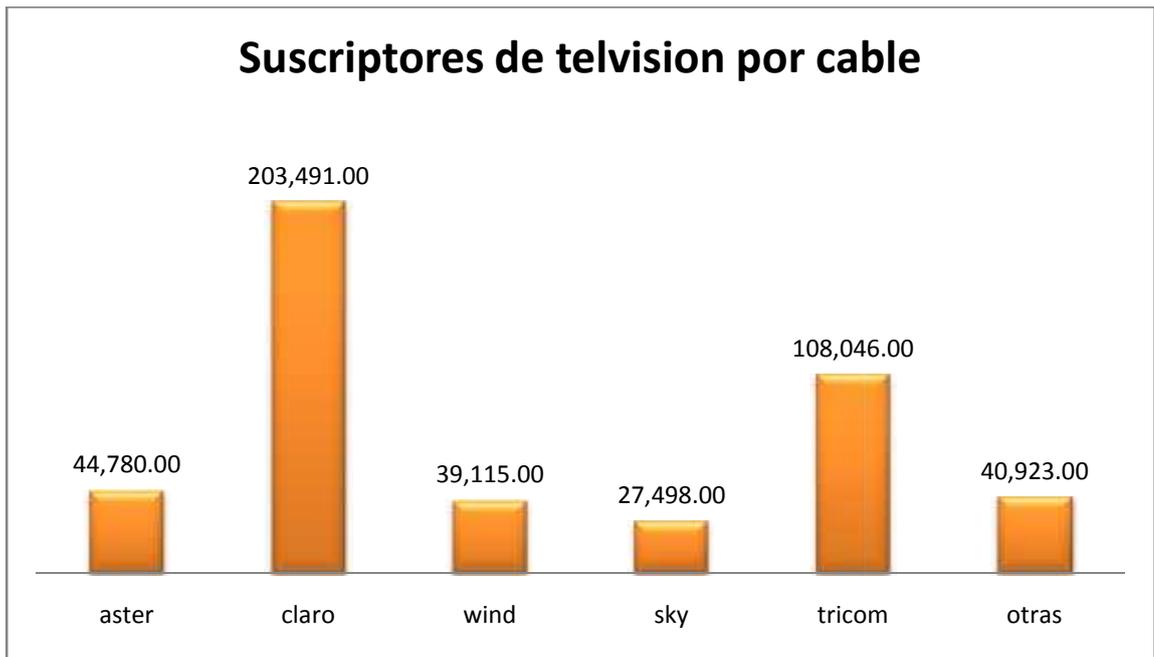


Grafico 5 Suscriptores de televisión por cable, autoría propia

Según las estadísticas la empresa que posee la mayor ventaja competitiva en el mercado es Claro, lo que impulsa a estrategias a mejorar el posicionamiento en el mercado.

2.4 Impacto de los proceso de fusión y adquisición en el mercado de la República Dominicana

El proceso de adquisición o fusión de una empresa no es sencillo pues aparte de los cumplimientos legales muchas veces la competencia que se siente atemorizada e incurre a colocar obstáculos en el proceso de fusión y adquisición.

Esta adquisición no es la excepción inmediatamente Altice anuncia la compra de Orange y Tricom inicia la lucha para demorar y quizás cancelar uno de los acuerdos de compra.

Los procesos de adquisición y fusión impacta de forma favorable al país cuando el nivel de la competencia obliga a mejorar la calidad del servicio, precios más atractivos, expansión de los servicio, nuevas tecnología, lo que significa un avance para los usuarios de los servicios.

Mantener un nivel de competitividad constante es tan importante que inmediatamente Tricom lanzo al mercado sus nuevos paquete con precios impresionantes, claro el mayor competidor igualo sus precios a los de su competidor³⁰.(Santana)

2.4.1 Procesos de fusiones, absorción y adquisiciones en República Dominicana

El proceso de eficientización empresarial en cuanto al mejoramiento de los canales de producción y distribución, la calidad de servicio al cliente, junto con la apertura de mercados que se ha desarrollado con la realización de tratados comerciales multilaterales como el GATT, NAFTA y MERCOSUR, así como la puesta en vigencia de tratados bilaterales de libre comercio, ha hecho que los entes comerciales que tienen cierta incidencia económica en casi todos los rincones del planeta busquen nuevas alternativas que les permitan mejorar la calidad de sus productos o servicios para así poder enfrentar los retos de mercados más sofisticados y exigentes³¹.

Dentro de las opciones más notables se encuentran las fusiones y adquisiciones de empresas como herramienta de unificación de estructuras para alcanzar los beneficios de una economía de escala, además para introducirse a nuevos mercados y tecnologías y como mecanismo de sinergia empresarial.

La República Dominicana no esta extraña a todo este proceso en los últimos años pues la realización de fusiones y adquisiciones se ha

³⁰ Enmanuel Montás Santana , control de fusiones y adquisiciones , pag. 1

³¹ http://www.msc.com.do/es/publicaciones.raw?task=callelement&item_id=2&element=f6695f0f-cd3a-

aumentados significativamente; sin embargo, y contrario de otros países, la República Dominicana no cuenta con una legislación sobre control de fusiones y adquisiciones lo que significa una vulnerabilidad en los principios de libre competencia y de protección al consumidor que deben primar en todo mercado.

2.4.2 Legislación pertinente a los procesos de fusión y adquisición en la República Dominicana.

A pesar de que la República Dominicana no cuenta con una regulación de general y detallada relacionada al control los procesos de fusiones y adquisiciones, si poseen un conjunto de leyes que tocan directa o indirectamente lo que son estos procesos. Estas son:

- El Código Tributario (Ley 11-92).
- La Ley 153-98 sobre Telecomunicaciones
- La Ley 146-02 sobre Seguros y Fianzas
- La Ley 125-01 de Electricidad
- La Ley Monetaria y Financiera No. 183-02

Empresas fusionadas por consolidación:

- Mercalia + SID = MERCASID. (1999)
- Malla & co. s.a. + mabrano & co. Cxa + molinos del caribe, s.a. = grupo malla, s.a. (1999)
- seguros universal + seguros america = seguros universal america. (2001)
- Seguros Pali + Mapfre = mapfre-bhd seguros. (2006)
- Global de valores, s.a. + transacciones financieras, s.a. = transacciones globales, s.a. (2001)
- Interamericana group corporation, inc, + the bojos group, ltd = the bojos group corporation. (2004)

Empresas fusionadas por absorción:

- Nacional De Seguros + Magna Compañía De Seguros + Seguros Antillana + Trasglobal De Seguros = Nacional De Seguros. (2001)
- Banco Fiduciario + Banco Bhd = Banco Bhd, S.A. (2000)
- Banco Del Progreso + Banco Metropolitano = Banco Del Progreso, S.A. (2001)
- Nestle Dominicana + Helados El Polo = Nestle Dominicana, S.A. (2000)
- Baninter + Banco Osaka = Baninter, S.A. (2001)
- Avícola Y Ganadera De Jarabacoa (Pollo Cibao) + Proteínas Nacionales + Avícola Del Caribe + Granja Mora = Avícola Y Ganadera De Jarabacoa, S.A. (Pollo Cibao). (2002)
- Industrial Macorizana, cxa + Brugal & Co. cxa. = Brugal & Co. Cxa. (2001).
- Banco Mercantil + Banco Global = Banco Mercantil, S.A. (2002).
- Bbva Crecer Afp + Afp Porvenir = Bbva Crecer Afp, S.A. (2004).
- Afp Siembra + Afp Camino = Afp Siembra, S.A. (2005).
- Transunion Buro De Credito + Cicla = Transunion Buro De Credito. (2005).
- La Cervecería Nacional Dominicana Llevó A Cabo La Fusión Por Absorción Con La Empresa Cervecería Bohemia, S.A. (Mayo, 2009).
- La Asoc. La Nacional De Ayp Realizó Una Fusión Por Absorción Con La Asoc. Norteña De Ayp. (Nov. 2008).
- La Asoc. Cibao De Ayp Llevó A Cabo Una Fusión Por Absorción Con La Asoc. La Previsora Ayp. (Mayo, 2009).
- La Asoc. La Nacional De Ayp Realizó Una Fusión Por Absorción Con La Asoc. Higuamo De Ayp. (Sept. 2008).
- La Asoc. POPULAR de AyP realizó una fusión por absorción con la Aso. DOMINICANA de AyP. (agosto, 2009).
- La Asoc. La Nacional de AyP llevó a cabo una fusión por absorción con la Asoc. NOROESTANA de AyP. (abril, 2009).

Empresas adquiridas

- Mercasid Adquiere Induveca, S.A. (2001): 60 % De Las Acciones.
- Grupo Malla Adquiera Molinos Dominicanos (1999): 50% De Las Acciones.
- Refrescos Nacionales Adquiere A Ultrapasteurizadora Celia (2001): 51% De Las Acciones.
- Grupo Nagri Adquiere A Delta Comercial (2001): 90% De Las Acciones.
- Tricom Adquiere A Telecable Nacional (2001): 75% De Las Acciones.
- Centro Financiero Bhd Adquiere Al Banco De La Pequeña Empresa (2004): 100% De Las Acciones.
- Inversionistas Italianos, Dominicanos Y Venezolanos Adquieren A Pamalat Dominicana (2004): 100% De Las Acciones.
- Sigma Alimentos S.A. Adquiere A Sosua C. Por A. (2004): 100% De Las Acciones.
- Sigma Alimentos, S.A. Adquiere A Checo, C. Por A. (2004): 100% De Las Acciones.
- Ambev Dominicana Adquiere A Embotelladora Dominicana (Embosdom) (2004): 66% De Las Acciones.
- Republic Bank Adquiere Al Banco Mercantil (2003): 100% De Las Acciones.
- Grupo Leon Adquiere Al Bancredito (2003): 100% De Las Acciones.
- El Grupo Cima Adquiere A Pinturas Domastur (2003): 100% De Las Acciones.
- Multiinversiones, S.A. Adquiere La Empresa Grupo Malla (2002): 100% De Las Acciones.

- Refrescos Nacionales Adquiere A Neybant (Agua Galvan) (2000): 100% De Las Acciones.
- Mercasid Adquiere A Manantiales Cristal (Agus Cristal) (2002): 100% De Las Acciones.
- America Movil Adquiere A Verizon Dominicana (2006): 100% De Las Acciones.
- Grupo Vicini Adquiere A Parmalat Dominicana (2006): 51% De Las Acciones.
- Trilogy International Partners Adquiere A Centenial Dominicana (2006): 100% De Las Acciones.
- Basic Energy Bvi Adquiere A La Compañía Cogentrix (2007): 100% De Las Acciones.
- Scotiabank Adquiere A Bbva Crecer Afp Y Bbva Seguros (2007): 100% De Las Acciones.
- La Empresa Edrington De Gran Bretaña Adquiere A Brugal & Co. C. Por A. (2008): 84% De Las Acciones.
- La Empresa Minera Barrick Gold Que Opera En La Mina Pueblo Viejo De Cotui, Adquirió La Planta De Energía Eléctrica Monte Rio Power De Elena Viyella. (Junio, 2009).
- El Gobierno Dominicano adquiere el otro 50% de las acciones de REFIDOMSA, las cuales eran propiedad de la empresa Shell. (agosto, 2009).
- PDVSA de Venezuela compran al Estado Dominicano el 49% de las acciones de REFIDOMSA. (octubre, 2009).

2.5 Métodos de valoración de las empresas en las absorciones y fusiones.

En la actualidad la necesidad de valorar una entidad se hace cada día más importante debido a las nuevas tendencias del mercado, ejemplo el interés de las entidades al emitir acciones, cotizar en la bolsa, emitir bonos, tomar opciones de financiación, fusiones, absorciones, entre otras.

Una empresa posee diferente valor para diferentes compradores y para el vendedor, dependiendo que factores sean lo que se consideren relevantes para la adquisición. Un ejemplo puede ser que una empresa extranjera con excelente tecnología desea comprar una entidad nacional, reconocida en el mercado, se introduce en el mercado beneficiándose de la popularidad de la marca local. El inversionista extranjero sólo valorará la marca de la empresa que pretende adquirir, no considera las instalaciones o las maquinarias, ya que él mismo dispone de unos activos más actualizados, (este ejemplo se puede visualizar en el proceso de adquisición que llevó Altice con Tricom y Orange).

También hay que tomar en cuenta la aplicación de cualquier método, para esto es necesario saber: Para qué y porque estamos realizando la valoración, tener conocimiento del tipo y sector de la entidad a la que vamos a valorar, los bienes que la conforman, las personas que la dirigen, el nivel de la tecnología, la situación actual de la entidad y la situación económica - política.

Aunque ningún método es mejor que otro, porque se utilizan de acuerdo a la necesidad de quien va a realizar dicha valoración, varios autores certifican que el método de flujo de caja es el más indicado desde el punto de vista conceptual.

Una buena toma de decisión financiera será el adquirir una empresa cuyo precio de compra sea menor al valor actual de sus flujos de caja. ($PC < VPFC$).

A continuación se detallan los diferentes métodos que se toman en cuenta para valorar una entidad:

2.5.1 Métodos basados en el balance general (valor patrimonial)

Pablo Fernández nos indica que, "este método trata de establecer el valor de la entidad por medio de la estimación del valor de su patrimonio. Considera que el valor de la entidad radica en sus balances o activos. Entre estos métodos están los siguientes:³² (Fernández, 2008, pág. 30)

2.5.2 Valor sustancial

Este valor es la inversión que se debe destinar para establecer una entidad con idénticas condiciones a la que se pretende valorar, por lo que se tendrían que valorar los activos bajo el supuesto de continuidad, tomando en consideración lo que afecten únicamente las actividades de explotación, incluyendo ciertos activos ficticios como los gastos de constitución, ya que estos son necesarios para el inicio de la actividad.³³

2.5.3 Valor de liquidación

El valor de la entidad se determina calculando el precio de venta de los activos. En esta modalidad la entidad no sigue operando y por vía de consecuencia desaparece. A diferencia de los métodos mencionados anteriormente, en los mismos se considera a la entidad como un proyecto de negocio en marcha.

2.5.4 Valor contable ajustado o activo neto real

De acuerdo a este método el valor de la entidad es la diferencia entre el activo y los pasivos exigible, ajustados a sus respectivos valores del mercado, tomando en consideración el balance general y la utilidad de las

³² Valoración de Empresas Como Medir y Gestionar la Creación de Valor, Fernández, Pablo, pag 30

³³ http://www.patatabrava.com/apuntes/apuntes_valoracion_y_adquisicion_hasta_tema_5-f174430.htm

diferentes partidas del balance para la entidad. Este consiste en realizar una revalorización tanto de los activos como de los pasivos.

2.5.5 Valor contable

Este consiste en establecer el valor de la entidad por medio de la estimación del valor del patrimonio. A través del balance se determinará el estado de situación económico financiero de una entidad en un periodo específico. Este método es estático para la valoración y en consecuencia posee debilidades en un mundo dinámico como el actual.

2.5.6 Valor neto de la fusión (VNF):

Es igual al valor neto de la empresa combinada (VAB), menos la suma del valor de mercado de las dos empresas antes de la operación (VA + VB), menos la prima pagada por B (P) y menos los gastos del proceso de adquisición (G)³⁴.

- $SINERGIA = VAB - [VA + VB]$
- $VNF = VAB - [VA + VB] - P - G$
- $VNF = VAB - [VA + VB] - (P + G)$
- $VNF = [SINERGIA] - P - G$

A través de estas formulas se puede determinar si la inversión sería factible o no.

³⁴www.forexeco.com

2.6 Análisis de la entrevista

A Sterling Jiménez
(Dr. en Economía)

Luego de haber hecho varias entrevistas a personas expertas en procesos de valoración, fusiones y adquisiciones de empresa se arrojan las siguientes conclusiones:

¿Por qué se dan los procesos de adquisición? ¿Por qué razón no se procede con la creación de una empresa nueva?

El proceso de adquisición sale más económico que la creación de una empresa, por muchos factores:

Ya existe una cartera de clientes creada lo que beneficia a la empresa adquiriente pues aumenta su volumen de beneficio.

Los problemas regulatorios son menores, las licencias, ya están hechas, en este caso que son empresas de comunicación los, espectros radiales.

La sinergia, pues se supone que tendrán una mayor diversificación de mercado, y que esas empresas en ese proceso de adquisición van a sumar a la empresa adquiriente.

Existen diferentes formas de expansión y esta es una, Altice se dedica a comprar empresas, lo que permite introducir su producto en distintos lugares de forma rápida, es su estrategia negocio.

Desventajas o situaciones que afectan los procesos de la fusión, adquisición de empresa.

La principal desventaja es la sobre estimación de la sinergia, pues al momento de la compra existen factores importante que pueden pasar por alto.

El entorno legal, pues empresas que se verían afectadas por el riesgo de una mejor competencia, dificultan el proceso. Este proceso regulatorio toma años en algunas ocasiones, poder planificar la estructura y definir esa dicha estructura.

El proceso es tan minucioso que se debe hacer un estudio o más bien un análisis de lo que continuara como esta o lo que será sustituido, pues en caso de una mala elección podría generar perdidas al negocio.

Proceso para valorar la empresa.

Existen muchos factores que permite evaluar el precio de una empresa, están los racionales y los irracionales.

Dentro de los racionales, se combinan todo lo que constituye a una empresa, su marca, su posicionamiento en el mercado, la base de cliente, cada uno de estos factores dan un valor.

El valor de la empresa se puede considerar con tope mínimo y un máximo, se considera que ventajas puede obtener en esa compra, que tanto valor puede generar esa compra.

En la parte irracional, no se considera el valor económico, sino más bien el valor emocional, que tanto está dispuesto a pagar para hacer esa compra.

La adquisición, fusión y absorción como estrategia competitiva

Cabe resaltar que la introducción de nuevos productos, nuevas empresas, mejores tecnologías son estrategia que utilizan para acapara nuevos cliente y fidelizar a los clientes existente.

La adquisición de Tricom y Orange por la multinacional Altice, tiene como principal finalidad acapara una mayor cartera de cliente, para esto introduce nuevos productos, mejora sus precios para así ser más competitivos.

CAPITULO III.

APORTES, NOVEDAD DE NEGOCIOS E IMPORTANCIA DE LAS ABSORCIONES, ADQUISICION Y FUSIONES COMO ESTRATEGIAS COMPETITIVAS EN LA REPÚBLICA DOMINICANA

Las estrategias para posicionarse en el mercado son diversas, pues el objetivo principal es la creación de valor, es por esto que se combinan un conjunto de técnicas que dan de resultado una ventaja competitiva.

Existen factores que influyen de manera relevante el crecimiento de los negocios haciéndolos más competitivos, entre estos factores se destacan: El desarrollo experimentado por el mercadería, la internacionalización de los mercados, la concentración de capitales por parte de inversionistas, así como la diversificación en la comercialización de productos y servicios.

Las adquisiciones afectan positivamente al dinamismo de la economía en general, pues cuando una empresa adquiere a otra adopta un conjunto de cualidades las cuales incite al mercado a optar por ese producto.

3.1 Descripción de estrategias competitivas

La estrategia competitiva tiene como objetivo establecer cuáles acciones se deben ejecutar para poder alcanzar resultados mejores en cada una de las negociaciones o el negocio que resulte de la absorción o fusión. Esto plantea qué productos o servicios se deben considerar y qué características o cualidades deben poseer para lograr alcanzar el éxito.

El producto o el servicio que se ofrece es el factor más importante para el enlace entre la oferta y la demanda, es por esto que el éxito de una empresa depende de la capacidad de la empresa para desplazar a la competencia, como logra este producto ser acogido por el cliente, si reúne las cualidades y las exigencias de los clientes.

Toda organización enmarcada en el crecimiento, tiene como objetivo lograr resultados superiores a los de sus competidores. Desde este punto de vista se hace necesario implementar estrategias competitivas consistentes en desarrollo de proceso que identifiquen la forma de utilizar los recursos de la empresa. Esto se refiere esencialmente, a la utilización de los recursos económicos y humanos, para la consecución de los objetivos propuestos.

En este contexto, se hace necesario señalar que para la empresa reviste importancia analizar el entorno, el cual está íntimamente relacionado con factores que influyen en su estrategia competitiva.

3.2 Variables financieras claves en las fusiones que crearon valoración

A través de estos porcentajes se puede determinar que variables son más relevantes.

- Las principales sinergias se obtienen en aumento de ingresos y beneficios: 39%
- Reducción de costos operativos indirectos: 9%
- Reducción de costos operativos directos: 36%
- Otros: 16%
- Las empresas que se centran en esta variable (sinergia) tienen un 28% más de probabilidad de crear valor que las que no lo hacen.
- Las empresas que se enfocaban únicamente en el financiamiento de la operación y en el aspecto legal poseen un 15% de posibilidades más que el resto de echar abajo el valor de la empresa.

3.3 Variables sociales en orden a crear valor en las fusiones y adquisiciones.

Hay tres variables denominadas variables sociales las cuales deben ser examinadas con la finalidad de crear valor en las fusiones y adquisiciones, esta parte de la operación la selecciona el equipo directivo:

Un equipo directivo con experiencia en fusiones y adquisiciones incrementa la posibilidad de éxito de la operación.

Las empresas que se centran en esta variable tienen un 26% más de probabilidad de crear valor que las que no lo hacen.

b) Integración de cultura:

Las empresas que se centran en esta variable tienen un 26% más de probabilidad de crear valor.

c) Las comunicaciones:

Una mala comunicación con sus propios empleados incrementa el riesgo de fracaso en las fusiones, más incluso que las malas comunicaciones con los accionistas, clientes y proveedores.

Las empresas que se centran en esta variable tienen un 26% más de probabilidad de crear valor.

3.4 Estudio de la Peat Marwick

Entre los motivos aducidos para realizar una fusión o adquisición se encuentran los siguientes:

Acceso a nuevos mercados geográficos	35%
Maximizar el valor de los accionistas	20%
Incrementar y proteger la cuota de mercado	19%
Conseguir nuevos productos o servicios	8%
Lograr el control de una cadena de distribución	7%
Otros	11%

3.5 Valoración de empresas

La valoración de empresa es un proceso esencial en todas las operaciones de:

- Fusión y Adquisición,

- Planificación Estratégica,
- Análisis de Inversiones
- Salidas a bolsas de valores.

3.5.1 Papel de la valoración en una negociación para el comprador:

- Determina el precio máximo
- Valorar las sinergias
- Analizar a otros compradores
- Facilita consecución de recursos externos

3.5.2 Papel de la valoración en una negociación para el vendedor:

- Determinar el valor mínimo
- Definir el nivel de reestructuración
- Dar confianza
- Permite estimar rangos de valores
- Facilita estructuración y documentación de la venta
- Permite acercamiento entre las partes
- Facilita la toma de decisiones

3.5.3 Métodos basados en la información del Balance General:

- Valor en libros o valor patrimonial
- Valor patrimonial ajustado
- Valor de liquidación
- Valor sustancial

3.5.4 Métodos basados en la información del Estado de Resultados:

- Múltiplo de los beneficios (PER)
- Dividendos (Gordon-Shapiro)
- Múltiplo del Valor Contable de las acciones
- Múltiplos de las Ventas
- Otros Múltiplos

3.5.5 Métodos basados en el Goodwill

3.5.6 Métodos basados en los Flujos de Caja Descontados:

- Flujo de Caja Libre
- Flujos de caja de accionistas
- Flujo de caja de capital

3.5.7 Métodos basados en medias de valor

- EVA (Valor Económico Agregado)
- BE (Beneficio Económico)
- CVA (Cash Value Added)

Análisis de la adquisición de Tricom y Orange en la República Dominicana por la multinacional Altice

El análisis de esta investigación exhaustiva de los procesos de adquisición, fusión y adquisición arroja las siguientes conclusiones de la razón por la cual Altice adquiere a Tricom y Orange:

- Las empresas tiene un enfoque de adquisición horizontal, pues todas las empresas que se adquiere son de la industria de las comunicaciones.
- La forma de expansión de Altice es la adquisición, introduce su tecnología de punta, y se proyecta en proceso de expansión a corto plazo. Esta adquisición considera la transferencia de tecnología, pues la tecnología que en un inicio era utilizada por Tricom fue sustituida por la que usa Altice
- El método de valoración de empresa que utilizado para adquirir a Tricom y Orange no fue el valor real de las empresas, sino la oportunidad de expansión en un mercado ya creado, valoración por sinergia.
- La sinergia existente dentro de estas tres empresas agrega valor, pues cada una de ellas puede servir de complemento para la otra, inclinándose a una mayor diversificación de productos de comunicación.
- La reducción de costo será fundamental pues a pesar de dos marcas se operaran bajo una sola empresa Altice Hispaniola, lo que implica reducción de personal, ganancia por el mercadeo.

- La estrategia de mercado de Altice la introducción de productos de mayor calidad, capacidad y tecnología a un costo muy por debajo de la competencia, pero la competencia es tan fuerte que al día siguiente de una tecnología nueva e innovadora, su principal competidor igual los precios de sus productos.
- El mercado en el que se enfoca esta empresa en un inicio es el cliente de clase a, pues existe menor riesgo de pérdida, aunque pierde un terreno valioso que es la clase b.



NOVEDADES Y RECOMENDACIONES

Luego de hacer una investigación sobre el cómo y el porqué se procede con una adquisición, fusión o absorción de una empresa, aplicando métodos de investigación como el descriptivo, explicativos y deductivo, además de entrevistar a conocedores de este proceso puedo dar como aporte lo siguiente:

- La República Dominicana no cuenta con una estructura legal adecuada, de manera tal que garantice seguridad jurídica, para mitigar posibles conflictos legales que puedan surgir en el futuro, resultante de combinaciones de negocios, no poseen un conjunto de normas y reglas establecidas para los procesos de fusión, adquisición y absorción.
- Tricom y Orange son dos empresas establecidas en el mercado dominicano entiendo que una fusión entre estas dos empresas, que ya pertenecen a un mismo dueño, sería una estrategia competitiva excelente, pues la sinergia entre las dos empresas es complementaria. Existiría un valor agregado, sería algo innovador en el mercado.
- La sinergia es favorable para el adquirente pues da como principal resultado ganancia a la empresa, reducción de gastos, pero si no se considera cada punto que afectan el proceso de sinergia puede afectar los activos más valiosos de la empresa, los empleados y los clientes. Un empleado desmotivado no es eficiente, y un cliente que no recibe un servicio eficiente se va a donde si lo recibe.
- Las adquisiciones y fusiones antes de ser realizadas deben ser sometidas a estudios factibilidad, evaluar el nivel de riesgo que esta conlleva.

- Al concluir con la fusión o adquisición es necesario someter a la empresa a un proceso de integración, establecer cuales serian los nuevos objetivos y metas a alcanzar.
- Cualquier tipo de fusión o adquisición puede enfocarse en la expansión masiva pero nunca pasando por alto que existen leyes que prohíben las tendencia a la monopolización.

CONCLUSIONES

- Las empresas a pesar de tener la experiencia que tengan en procesos de adquisición, fusión y absorción, previo a proceder de la compra deben hacer estudios de mercados, aclarar cuáles son los objetivos que se pretenden alcanzar, definir claramente cuáles serán sus estrategia.
- Una de las principales razones de procesos de fusiones, absorciones y adquisición son la expansión, efectos de sinergia, consideraciones fiscales, además de mayor capacidad de apalancamiento.
- El proceso de sinergia entre las empresas no puede ser drástico, pues la experiencia que tiene un gerente de un producto no necesariamente es la que tiene otro. Una de las ventajas que tienes las fusiones o adquisiciones es la sinergia pero en muchas ocasiones se procede con la reducción de personal capacitado y con los conocimiento puntuales, lo que en vez de agregar valores pues le resta valor a la empresa.
- Los cliente fidelizados con una empresa en el momento que ven que esta empresa es adquirida por otra navegan en una gran incertidumbre, desconfianza, poca tolerancia, lo que en un momento encontraban favorable pues deja de serlo por el hecho de que ya no es la misma empresa aunque conserve la misma marca.
- La adquisición como estrategia competitiva presenta un gran aporta en el sentido de que ya existes una clientela establecida, por lo que el enfoque principal es mejorar la calidad del producto y precios competitivo, pero si la empresa que hace competencia a este producto es agresiva en sus ofertas puede derrumbar esta empresa que se está fortaleciendo en la marcha.

- Los procesos de valoración son importantes pues es el punto de partida para evaluar cual es el mínimo o el máximo que se puede dar por la adquisición de una empresa, pero si el adquirente entiende que puede ser una buena inversión, y que el estudio de factibilidad es bueno se puede llegar hasta una valoración irracional.

ANEXO



Vicerrectoría de Estudios de Posgrado

**Anteproyecto del trabajo para optar por el título de:
Maestría en Administración Financiera**

**Título:
“ABSORCIONES, ADQUISICIONES Y FUSIONES
EMPRESARIALES COMO ESTRATEGIA DE NEGOCIOS
COMPETITIVOS”**

(CASO TRICOM/ORANGE)

**Postulante:
Lic. Eva Madelin Lopez Rodriguez
Mat.2013-1656**

**Tutor:
Dr. Reinaldo Ramón Fuentes Plasencia**

**Santo Domingo, Distrito Nacional
República Dominicana
Abril, 2015**

“ABSORCIONES, ADQUISICIONES Y FUSIONES EMPRESARIALES COMO ESTRATEGIA DE NEGOCIOS COMPETITIVOS EN REPÚBLICA DOMINICANA”

(CASO TRICOM/ORANGE)

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

El proceso de fusión o adquisición de una empresa siempre resalta una polémica según aprecia RossWesterfieldJordan en su libro Fundamentos de Finanzas Corporativas”

Orange y Tricom son dos empresas de comunicaciones segmentadas en tecnologías diferentes, ambas empresas recientemente fueron adquiridas por la multinacional Altice, la cual es una empresa de cable con presencia en seis países: (Israel, Bélgica, Luxemburgo, los territorios franceses de Guadalupe y Martinica, Portugal y Suiza)³⁵, ofertando principalmente servicios de televisión por cable, telefonía y acceso a internet de banda ancha, así como servicios de telefonía celular en ciertos países. A partir del 31 de marzo de 2013, Altice acumula 1,6 millones de suscriptores de cable, 3,4 millones de RGUs y 1,1 millones suscriptores móviles.³⁶

Las empresas de telecomunicación en la República Dominicana poseen los siguientes posicionamientos de mercado:

Servicios fijos:

- Claro la empresa de mayor concentración con un 70%.
- Tricom, ocupando un segundo lugar tan solo con 25%
- Wintelecom y otras más 5%

³⁵<http://www.tricom.net/pageview.aspx?articleid=180>

³⁶<http://www.elcaribe.com.do/2013/12/04/telecomunicaciones-politicas-antimonopolio>, 2013

Servicio móviles:

- Claro 50%
- Orange 33%
- Viva y Tricom 17%

Aunque en principio no se ha propuesto la fusión de las dos empresas en cuestión, la adquisición casi simultánea por un comprador único hace suponer que se impulsará una estrategia integrada en procura de crear sinergias, reducir costos y ganar cuotas de mercado. Tricom tiene una posición aventajada en el segmento de televisión por cable, mientras Orange en el de telefonía móvil³⁷.

Por otro lado, la aglomeración y la fusión pueden intensificar la competencia porque la empresa dominante sólo podría ser enfrentada por un competidor de gran tamaño. En ese caso, la fusión puede contribuir a reducir sus costos y a hacer globalmente más eficiente la operación de la empresa. De allí que la concentración puede atentar contra la competencia, pero es a la vez una de las vías para competir con éxito y evitar el dominio absoluto de una empresa³⁸ (<http://www.elcaribe.com.do>, 2013)

En la presente investigación pretendemos abordar diversos aspectos del los procesos de absorción y fusión tricom/orange y sus experiencias.

³⁷<http://www.elcaribe.com.do>, 2013

³⁸<http://www.elcaribe.com.do>, 2013

OBJETIVOS GENERALES Y ESPECIFICOS DE LA INVESTIGACION:

OBJETIVO GENERAL

- Identificar como es el proceso de fusión y adsorción entre dos o más empresas con el objetivo de alcanzar una ventaja competitiva en el mercado.

OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Describir el proceso de absorción y fusión Tricom/Orange
- Evaluar el proceso de absorción y fusión en el orden empresarial
- Destacar las estrategias competitivas del proceso de absorción y fusión
- Identificar y profundizar en el marco legal para los procesos de absorciones, adquisiciones y fusiones en República Dominicana.

JUSTIFICACIÓN TEÓRICA

Esta investigación es muy interesante pues trata de identificar la razón por la cual una empresa se motiva a fusionar o adquirir a otra, en los últimos años estos procesos se han intensificado, y la República Dominicana ha presenciado muchos.

JUSTIFICACIÓN METODOLÓGICA

En esta investigación buscaremos informaciones relacionadas con los procesos de fusión y adquisición, como se han desarrollado en la República Dominicana y como podría beneficiar a las empresas Tricom y Orange.

JUSTIFICACIÓN PRÁCTICA

Con este estudio se pretende explicar cómo las empresas que están incentivadas en los procesos de fusión y adquisición pueden lograr una ventaja en el mercado

MARCO TEORICO REFERENCIAL

Una empresa puede alcanzar grandes éxitos siempre que tenga una estrategia que permita el desarrollo y el crecimiento de la misma.

Las fusiones y las adquisiciones pueden ser consideradas como medios para el crecimiento externo de una empresa. De tal manera, las empresas tomarán esta decisión estratégica cuando la fusión o la adquisición, constituya un medio más ventajoso que el crecimiento interno o endógeno, es decir, la reinversión de las utilidades para aumentar su potencia. Así, la fusión constituye un medio más rápido para acceder a nuevos mercados o a las tecnologías³⁹.(Castillo-Girón, 2010, pág. 126)

Las estrategias competitivas son aquellas que tienen como principal objetivo mejorar la posición competitiva de una empresa, su aplicación se busca alcanzar objetivos a largo plazo

Muchas fusiones pretenden reducir costos y lograr economía de escala. Por ejemplo, Bank of New York y la MellonFinancialCorporation se fusionaron en 2007, la administración anticipó ahorros anuales de 700 millones de dólares o más del 8% de los costos actuales combinados. Además entendían que la fusión permitiría que las compañías compartieran servicios y tecnología, recortando 40,000 a 36,000 puestos de trabajo. (Allen, pág. 885)⁴⁰, las fusiones por lo regular tratan de maximizar sus recursos, disminuir sus gastos y crecer.

La compra de una compañía es mucho más complicada que la de una pieza de maquinaria. Así que debemos observar algunos de los problemas que se encuentran cuando se organizan funciones, en la práctica, a menudo estos arreglos son en extremos complejos, y se deben consultar a especialistas, dado que este proceso incluye procedimientos legales, fiscales y contables que le toca enfrentar.(Allen, pág. 896)

³⁹ www.analisiseconomico.com.mx

⁴⁰ Allen, Brealey Myer, Principios de Finanzas Corporativas, pag 885

Altice, empresa multinacional, compra a Tricom y Orange en un proceso de adquisición horizontal, es decir que las empresas adquiridas son del mismo sector de comunicación: cable, teléfono e internet. Los estados financieros de las empresas que se encuentran bajo la gestión de "aplicación de fusiones y adquisiciones" deben ser elaborados y presentados bajo la aprobación de las disposiciones legales sobre la materia y con los principios de contabilidad aceptados en el país.

Los principios de contabilidad generalmente aceptados comprenden:

- I. Las Normas Internacionales de Contabilidad (en adelante NIC"s)
- II. Las normas establecidas por los organismos de supervisión y control para las entidades de su área.

Esto se cumple siempre que se encuentren dentro del marco teórico en que se apoyan las normas internacionales de contabilidad. Además, para efectos de la evaluación de los estados financieros de las sociedades participantes en un proceso de fusión, resulta la de aplicación la NIC 22, la cual establece dos métodos de contabilización: primero la adquisición y segundo la unificación de negocios. Sin embargo, la referida norma fue modificada y sustituida por la norma internacional de información financiera No.3 (NIIF 3).

En contraposición a lo establecido por la NIC 22 la NIIF 3 depuso sin efecto la aplicación del método de unificación de negocios y dispuso, como regla general, que las combinaciones de negocios debían ser contabilizadas utilizando el método de adquisición.

Algunos aspectos relevantes del método de adquisición:

El método de adquisición debe ser aplicado a todas las adquisiciones. Concepción anterior: La contabilidad de fusiones ha significado tradicionalmente que las ganancias posteriores a la transacción son, por lo menos, iguales a la suma de las ganancias de las dos empresas o negocios que se están combinando o uniendo menos los ahorros en costos. Los activos

no eran registrados a su valor razonable y, puesto que no se originaba plusvalía mercantil, no se incurriría en cargo por amortización.

El cambio en la concepción: En la actualidad, todas las combinaciones de negocios son adquisiciones: contabilidad de compra).

La identidad del adquirente es esencial, pero a veces no es clara.

MARCO TEÓRICO CONCEPTUAL

Absorciones: Es la negociación entre dos empresas, una de las cuales desaparece. Una subsiste conservando el nombre, su estructura administrativa, aumentando su capital y acrecentándose basándose en financiación externa o con recursos propios. Dependiendo de los términos de la negociación, puede pagarse en acciones o en dinero a los dueños de la empresa adquirida.

Adquisiciones: La palabra adquisición es un término que usualmente empleamos para expresar la compra que se realizó de algo, un producto, un servicio, un inmueble, entre otras cuestiones que son plausibles de comprar.(definicion abc)⁴¹

Consolidación es lo mismo que una fusión, pero se diferencia de ésta en que se crea una empresa por completo nueva. En una consolidación, las dos firmas terminan su anterior existencia jurídica y se constituye una nueva compañía.(Westerfield, 2012, pág. 875)⁴²

Fusión: Es la unión de dos o más personas jurídicamente independientes que deciden unir sus patrimonios y formar una nueva sociedad donde desarrollar su actividad.

⁴¹www.definicion abc

⁴²Westerfield, Ross „Finanzas corporativas,875

Es una modalidad de negocio en la que se juntan dos o más empresas separadas en una única y universal identidad económica. (debitoor.es)

Una fusión es la absorción total de una empresa, mediante la cual la empresa adquirente conserva su identidad y la adquirida deja de existir como entidad independiente. (Jordan, 2010, pág. 708)⁴³

Fusión por Absorción: esta figura supone un hecho empresarial en el que una o varias entidades transmiten en bloque a otra entidad ya existente, en el momento de su disolución sin liquidación, sus respectivos patrimonios sociales, mediante a atribución a sus socios de valores representativos del capital social de la otra entidad, y, en su caso, de una compensación en dinero que no exceda de un 10% del valor nominal o, la falta de valor nominal, de un valor equivalente al nominal de dichos valores deducido de su contabilidad⁴⁴. (Ugart)

La competitividad (de calidad y de precios) La competitividad es la capacidad que tiene una empresa o país de obtener rentabilidad en el mercado en relación a sus competidores. La competitividad depende de la relación entre el valor y la cantidad del producto ofrecido y los insumos necesarios para obtenerlo (productividad), y la productividad de los otros oferentes del mercado. El concepto de competitividad se puede aplicar tanto a una empresa como a un país. (www.zonaeconomica.com)⁴⁵

Empresa: Organización o unidad económica integrada por personas y recursos de capital para desarrollar actividades comerciales de compra y ventas de bienes y servicios

Estrategia es un plan que especifica un conjunto de pasos o de conceptos nucleares que tienen como fin la obtención de un determinado objetivo. (definicion.mx)⁴⁶

⁴³Jordan, 2010, pág. 708

⁴⁴ www.grin.com

⁴⁵www.zonaeconomica.com

⁴⁶www. definicion.mx

Estrategia empresarial: declaración de valores y principio que explican porque una organización hace lo que hace. (Stoner, págs. G-5)⁴⁷

Proceso: conjunto de actividades o eventos que se efectúan o ocurren con un determinado fin.

Riesgo: Es la probabilidad de que se produzca un evento con consecuencias negativas dependiendo de la vulnerabilidad de la empresa.

Sinergia: Es cuando hay una acción conjunta para el logro de un objetivo.

METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

La metodología de investigación a utilizar será la descriptiva, pues se enfoca en dar a conocer las diversas situaciones, hábitos, modos y actitudes sobresalientes a través de la descripción exacta de las actividades, objetos, procesos y personas. Su meta no se limita únicamente en la recolección de datos, sino a la identificación y predicción de las relaciones que existen entre dos o más variables, también utilizara el método explicativos el cual procuran conducir a un sentido de comprensión o entendimiento de un fenómeno. Y por último el método deductivo o la deducción es uno de los métodos más usados con el fin de lograr, obtener, conclusiones sobre diversas cuestiones. Estos métodos apuntan a las causas de los eventos físicos o sociales, a través de este método de investigación permitirán llegar a conclusiones más precisas de lo que es el proceso mediante el cual están pasando Tricom y Orange luego de sus adquisiciones.

Las técnicas a utilizar serán la documental, descriptiva y de campo, apoyadas en fuentes bibliográficas y documentales, tales como, informes técnicos, periódicos, blogs, internet, libros, entre otros

⁴⁷Stoner, págs. G-5

INDICE DE CONTENIDO

RESUMEN

AGRADECIMIENTOS

DEDICATORIAS

INTRODUCCION

CAPITULO I. EXPEREINCIAS DE LAS ABSORCIONES,
ADQUISICIONES Y FUSIONES A PARTIR DEL SIGLO XXI.
PRINCIPALES CONCEPTOS Y DEFINICIONES

1.1 Antecedentes de absorciones, adquisiciones y fusiones

1.2 Definición de absorción

1.3 Definición de fusión

1.4 Clasificación de absorciones, adquisiciones y fusiones

1.4.1 Adquisiciones y fusiones horizontales

1.4.2 Adquisiciones y fusiones verticales

1.4.3 Adquisiciones y fusiones conglomerado

1.4.4 Efectos de sinergia

1.4.5 Determinantes de la situación fiscal

1.4.6 Ventaja fiscal no aprovechada

1.5 Descripción del proceso para absorciones y fusiones

1.5.1 Planificación estratégica en y fuera del proceso de...

1.5.2 Búsqueda y selección

- 1.5.3 Análisis y evaluación financiera
- 1.5.4 Propuesta
- 1.5.5 Negociación y cierre
- 1.5.6 Transición
- 1.5.7 Integración
- 1.6 Características de las absorciones y fusiones
 - 1.6.1 Ventajas
 - 1.6.2 Desventajas

CAPITULO II. PROCESO PARA LA ABSORCIONES, ADQUISICION Y FUSIONES DE LAS EMPRESAS. ¿EL QUE Y EL COMO? FORTALEZAS Y DEBILIDADES DEL PROCESO. IMPACTO EN EL MERCADO DE LA REPUBLICA DOMINICANA

- 2.1 Operación pre y post adquisición.
- 2.2 Aspectos positivos y negativos

CAPITULO III. APORTES, NOVEDAD DE NEGOCIOS E IMPORTANCIA DE LAS ABSORCIONES, ADQUISICION Y FUSIONES COMO ESTRATEGIAS COMPETITIVAS EN LA REPÚBLICA DOMINICANA

- 3.1 Descripción de estrategias competitivas
- 3.2 Importancia de las absorciones, adquisición y fusiones en la República Dominicana
- 3.3 Modalidades de crecimiento en el marco de las estrategias competitivas
- 3.4 Analizar caso de las absorciones, adquisición y fusiones como estrategias competitivas en la República Dominicana, caso Tricom/Orange

CONCLUSIONES

RECOMENDACIONES

BIBLIOGRAFÍA

ANEXOS

BIBLIOGRAFÍA

Libros:

- Allen, B. M. Principios de Finanzas Corporativas (novena ed.). Mc Graw Hill.
- BERK, J. y. (2008). Finanzas Corporativas. . 1ra Ed. Mexico: Pearson Educacion.
- Jordan, R. W. (2010). Fundamentos de Fiananzas Corporativas (decima ed.). Mc Graw Hill Education.
- Mascarena, J. (2011). Fusion adquisicion y valoracion de empresa (quinta ed.). Madrid, Espana: del Economista.
- Fernández, P. (2008). Valoración de Empresas Como Medir y Gestionar la Creación de Valor. España: Gestión 2000 S.
- Stoner, J. Administracion (SEXTA ed.). Person Education.
- Westerfield, R. . (2012). Finanzas corporativas (9na ed.). Espana: MC Graw Hill.
- Jiménez Jiménez, Alfonso (2013) Fusiones y Adquisiciones: Creando Valor a Través de las Personas, Díaz de Santos Albasanz, segunda edición

- Allen, B. M. Principios de Finanzas Corporativas (novena ed.). Mc Graw Hill.
- BERK, J. y. (2008). Finanzas Corporativas. . 1ra Ed. Mexico: Pearson Educacion.
- Castillo-Girón, A. M. (2010). www.analiseconomico.com.mx. Recuperado el 21 de 01 de 2015, de <http://www.analiseconomico.com.mx/pdf/5908.pdf>
- catarina.udlap.mx. (s.f.). Recuperado el 18 de 02 de 2015, de http://catarina.udlap.mx/u_dl_a/tales/documentos/lcp/cisneros_t_c/capitulo1.pdf

- catarina.udlap.mx. (s.f.). Recuperado el 20 de 02 de 2015, de http://catarina.udlap.mx/u_dl_a/tales/documentos/lcp/cisneros_t_c/capitulo_2.html#
- catarina.udlap.mx. (s.f.). Recuperado el 23 de 02 de 2015, de http://catarina.udlap.mx/u_dl_a/tales/documentos/lcp/cisneros_t_c/capitulo1.pdf
- Contreras, P. I. (04 de 12 de 2013). Telecomunicaciones y políticas anti-monopolio. el caribe .
- Contreras, P. I. (04 de 12 de 2013). Telecomunicaciones y políticas anti-monopolio.
<http://www.elcaribe.com.do/2013/12/04/telecomunicaciones-politicas-antimonopolio> .
- Coopers, P. W. (2008). www.pwc.com. Recuperado el 17 de 02 de 2015, de <https://www.pwc.com/ve/es/finanzas-corporativas-y-recuperaciones/assets/boletin-cfr-edicion-03-2008.pdf>
- debitoor.es. (s.f.). Recuperado el 24 de 01 de 2015, de <https://debitoer.es/glosario/definicion-fusion-empresas>
- definicion abc. (s.f.). Recuperado el 24 de 01 de 2015, de <http://www.definicionabc.com/negocios/adquisicion.php#ixzz3PkS6CGYr>
- definicion.de. (s.f.). Recuperado el 17 de 02 de 2015, de <http://definicion.de/adquisicion/>
- definicion.mx. (s.f.). Recuperado el 28 de 01 de 2015, de <http://definicion.mx/estrategia/>
- Fernández, P. (2008). Valoración de Empresas Como Medir y Gestionar la Creación de Valor. España: Gestión 2000 S. A.
- <http://www.elcaribe.com.do>. (04 de 12 de 2013). Recuperado el 10 de 02 de 2015, de <http://www.elcaribe.com.do/2013/12/04/telecomunicaciones-politicas-antimonopolio>
- <http://www.elcaribe.com.do/2013/12/04/telecomunicaciones-politicas-antimonopolio>. (04 de 12 de 2013). Recuperado el 10 de 02 de 2015,

de <http://www.elcaribe.com.do/2013/12/04/telecomunicaciones-politicas-antimonopolio>

- <https://debitoor.es/glosario/definicion-fusion-empresas>. (s.f.). www.debitoor.es. Recuperado el 16 de 02 de 2015, de debitoor.es: <https://debitoor.es/glosario/definicion-fusion-empresas>
- Jordan, R. W. (2010). Fundamentos de Finanzas Corporativas (decima ed.). Mc Graw Hill Education.
- Jordan, R. W. Fundamentos de Finanzas Corporativas (decima ed.). Mc Graw Hiill Education.
- Ketelhöh, N. (enero de 2009). www.revistaincae.com. Recuperado el 16 de 2 de 2015, de www.revistaincae.com: <http://www.revistaincae.com/media/pdf/236-determinantes-de-exito-en-fusiones-y-adquisiciones.pdf>
- las consecuencia para el empleo de las fusiones y adquisiciones en el sector del comercio. (2003). Ginebra: oficinas internacional del trabajo.
- Mascarena, J. (2011). Fusion adquisicion y valoracionde empresa (quinta ed.). Madrid, Espana: del Economista.
- Perez, J. M. (2011). Fusiom adquisiciones y valoraciones de empresa. Madrid: Economista.
- PEREZ, J. M. (2011). FUSIONES, ADQUISICIONES Y VALORACION DE EMPRESA (QUINTA ed.). MADRD ESPANA: EDITORIAL DEL ECONOMISTA.
- Salazar, J. L. (s.f.). www.monografias.com. Recuperado el 21 de 01 de 2015, de <http://www.monografias.com/trabajos94/fusiones-y-adquisiciones/fusiones-y-adquisiciones2.shtml>
- Santana, E. M. (s.f.). www.msc.com.do. Recuperado el 15 de 03 de 2015, de www.msc.com.do/en/our-consultants.raw?task=callelement...
- Stoner, J. Administracion (SEXTA ed.). Person Education.
- Ugart, M. A. (s.f.). www.grin.com. Recuperado el 28 de 01 de 2014, de <http://www.grin.com/es/e-book/90997/la-fusion-por-absorcion>
- Westerfield, R. . (2012). .Finanzas corporativas (novena ed.). (M. G. Hill, Ed.)

- Westerfield, R. . (2012). Finanzas corporativas (9na ed.). Espana: MC Graw Hill.
- wikipedia.org. (s.f.). Recuperado el 21 de 01 de 2015, de <http://es.wikipedia.org/wiki/Estrategia>
- www.altice.ne. (s.f.). Recuperado el 02 de 03 de 2015, de <http://translate.google.com.do/translate?hl=es&sl=en&u=http://www.altice.net/&prev=search>
- www.catarina.udlap.mx. (s.f.). Recuperado el 18 de 02 de 2015, de http://catarina.udlap.mx/u_dl_a/tales/documentos/lcp/cisneros_t_c/capitulo2.pdf
- www.definicionabc.com. (s.f.). Obtenido de <http://www.definicionabc.com/negocios/adquisicion.php>
- www.economia48.com. (s.f.). Recuperado el 17 de 02 de 2015, de <http://www.economia48.com/spa/d/absorcion-de-empresas/absorcion-de-empresas.htm>
- www.orange.com.do. (s.f.). Recuperado el 02 de 03 de 2015, de <http://www.orange.com.do/web/guest/orange-dominicana>
- www.tricom.net. (s.f.). Recuperado el 03 de 03 de 2015, de <http://www.tricom.net/pageview.aspx?ArticleID=37>
- www.tricom.net. (s.f.). Recuperado el 07 de 02 de 2015, de <http://www.tricom.net/pageview.aspx?ArticleID=180>
- www.zonaeconomica.com. (s.f.). Recuperado el 28 de 01 de 2015, de <http://www.zonaeconomica.com/definicion/competitividad>