

RESUMEN

En este documento se analiza el proceso que reciente de fusiones y adquisiciones de sociedades en México, ya que al paso de los años ha resultado un factor cada vez de mayor importancia para la competitividad empresarial de unidades productivas que operan en territorio nacional; para el asunto que se presenta, se abordan en particular las reformas fiscales y del ámbito comercial con el propósito de conocer los requisitos básicos que se establecen para realizar una fusión o una adquisición en nuestro país. Esta investigación es de carácter descriptivo, usando el análisis documental e instrumentándose por medio de varias comparaciones de lo sucedido en materia de fusiones y adquisiciones en México, entre los años 2015, 2016 y el primer trimestre de 2017 para conocer qué sectores son de mayor relevancia. Finalmente se llega a conclusiones que permiten aquilatar la utilidad del proceso en la formación y la reestructuración de corporativos.

Palabras Claves: Adquisición, Fusión, Sociedad, Reestructuración Corporativa y Transferencia.

FUSIONES Y ADQUISICIONES COMO RECURSOS DE RESTRUCTURACIÓN CORPORATIVA EN MÉXICO

José Guadalupe Vargas-Hernández¹ / Divvio Gallegos Paniagua² / Claralíz Heráldez León³

MERGERS AND ACQUISITIONS AS RESOURCES OF CORPORATE RESTRUCTURING IN MEXICO

ABSTRACT

In this document, the recent process of mergers and acquisitions of societies in Mexico is analyzed because, through the years, it has become a factor of even greater importance for company's competitiveness of revenue-earning enterprises which do business in the national territory. For this matter, tax and commercial reforms are particularly dealt with so as to know the basic requirements which are stipulated to perform a merger or acquisition in our country. This research has a descriptive nature and uses a documental analysis. This implementing it by means of various comparisons of what happened in terms of mergers and acquisitions in Mexico between 2015, 2016 and the first trimester of 2017 in order to know the areas of greater relevance. Finally, the reached conclusions allow us to examine closely the usefulness of this process for corporations' formation and restructuring.

Key Words: Acquisition, Merger, Society, Corporate Restructuring and Transfer.

¹ M.B.A.;Ph.D. Centro Universitario de Ciencias Económicas Administrativas. Universidad de Guadalajara. Periférico Norte 799 Edif. G.201-7, Núcleo Universitario Los Belenes. Zapopan, Jalisco, 45100 México. Tel. 523337703340 Ext. 25685. jvargas2006@gmail.com. jose.Vargas@cucea.udg.mx

² L.E.; MCE; Doctor en Administración. Tecnológico Nacional de México campus Morelia, Av.Tecnológico 1500, Morelia, Michoacán, C.P58120, México.Tel.+52 (44)33141570. diviotec@yahoo.com, diviotec@gmail.com

³ L.F.C; Maestría en Negocios y Estudios Económicos. Centro Universitario de Ciencias Económicas Administrativas. Universidad de Guadalajara. Periférico Norte 799 Edif. G.201-7, Núcleo Universitario Los Belenes, Zapopan, Jalisco, 45100 México. Tel. 23337703340 Ext. 25685. claralizheraldez@hotmail.com

INTRODUCCIÓN

Las reestructuraciones corporativas son una estrategia común en el desarrollo de las economías capitalistas, ya sea bajo la forma de fusiones o de adquisiciones, mediante la que las empresas involucradas pueden lograr algún tipo de ventaja, ya sea de mercado, financiera y/o tecnológica.

Siendo que las empresas en México (al igual que las de cualquier país capitalista) están observando esos procesos de fusión y adquisición se considera necesaria una revisión de lo sucedido hasta ahora ya que no son procesos necesariamente tersos dados los aspectos legales, contables, sinérgicos y estratégicos que implican, lo que permitirá identificar las amenazas y oportunidades correspondientes a dichas operaciones.

El presente artículo se estructura en siete temas: en el primero se presentan antecedentes históricos de las fusiones y adquisiciones; en un segundo se ofrece la justificación del problema y beneficios de la investigación; el tercero expone el marco contextual en el que se desarrolla el proceso de reestructuración corporativa en México; el cuarto es el marco teórico y metodológico en el que se exploran los conceptos principales utilizados en la investigación y se describe el proceso de investigación que se siguió; la revisión de la literatura empírica conforma el quinto aspecto; mientras que la sexta aborda los lineamientos para llevar a cabo fusiones y adquisiciones; en el séptimo tema se realiza un análisis de las fusiones y adquisiciones en México en base a la información estadística de los años 2015, 2016 y primer trimestre de 2017. Logrando como resultado un gráfico de las operaciones trimestrales en los últimos tres años, que informan sobre los datos relevantes de cada trimestre y año.

Finaliza el documento con la presentación de conclusiones entre las que destaca que las reestructuraciones corporativas han sido un instrumento útil en México no solo para solucionar problemas financieros sino principalmente para que las empresas se consoliden en los mercados y los amplíen y logren ventajas competitivas; igualmente se proponen recomendaciones, entre la que destaca la necesidad de planear cualquier adquisición o fusión tomando en cuenta no únicamente las oportunidades que ellas ofrecen, sino las amenazas que podrían implicar.

Esta investigación es descriptiva ya que se avoca a proporcionar la información necesaria para realizar y comprender como funcionan las fusiones y/o adquisiciones en México y tiene un enfoque cuantitativo- cualitativo.

1. Antecedentes

Las reestructuraciones corporativas por medio de fusiones de empresas o del cambio de propiedad de las mismas, son expresiones comunes en el desarrollo capitalista. Generalmente se realizan para lograr mayor poder en el mercado, crear

condiciones financieras favorables o consolidar desarrollos tecnológicos (Parkin, 2014) y datan de finales del siglo XIX en Estados Unidos. Inicialmente implicaron a empresas de una misma industria, formando así consocios denominados horizontales “La primera oleada corresponde a la llamada “integración horizontal” que se extendió entre finales del siglo xix y principios del xx, cuyo objetivo principal de las empresas era aumentar su capacidad de fabricación, beneficiándose con la generación de economías de escala” (Pérez, 2013, p. 119).

Un segundo momento en ese mismo país, abarca de 1925 a 1930 se caracteriza por fusiones y adquisiciones entre proveedores y compradores, lo que conforma integraciones verticales, dando lugar a sinergias no deseadas que propician la llamada Gran Depresión.

Entre 1945 y 1969 se observan como tercera fase, una gran cantidad de fusiones en el sector bancario, que coincide con el advenimiento del poder financiero en el mundo que dará lugar a una cuarta fase en las reestructuraciones corporativas, pues entre 1981 y 1989 se dan apoderamientos hostiles con quiebras por compras apalancadas debido a que era propicio el orden económico internacional dada “... la quiebra del sistema monetario internacional Bretton Woods –bajo el dominio del dólar estadounidense como dinero regulador de la economía internacional–, abre el camino a la revalorización del capital en la esfera financiera y acelera el proceso de concentración y centralización de capitales que la propia crisis alimenta” (Pérez, 2013, p. 114).

Si bien en México hay antecedentes remotos en relación a reestructuraciones corporativas, no es sino hasta la década de los ochenta cuando se observan con más frecuencia y es debido a que entre 1984 y 1987 los principales grupos empresariales mexicanos fueron superando plenamente su crisis de deuda externa gracias a sus estrategias de inversión financiera -entre ellas las fusiones- lo que les permitió en 1987 reemprender la inversión productiva.

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

De 1986 en adelante las empresas y los grupos económicos recibieron todo el apoyo gubernamental incluso para exportar lo que conformó la actual realidad corporativa mexicana “Durante el siglo pasado en México se llevó a cabo un proceso constante de concentración en torno a determinadas empresas; de hecho se puede afirmar que muchos de los actuales grupos económicos más importantes

se crearon y lograron parte de su expansión, consolidación y desarrollo mediante fusiones y adquisiciones” (De los Ríos, 2007, p. 60)

2. Justificación

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

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

Se prevé que las fusiones y adquisiciones en México incrementen en 2017 alcanzando los 20,000 millones de dólares. En 2018 llegarán a su máximo con 29.7 mil millones de dólares (El financiero, 2015).

Con lo expuesto, se comprende que el tema de fusiones y adquisiciones se encuentra entre los asuntos de relevancia para las empresas y este documento expone algunas reflexiones para la realización de fusiones y/o adquisiciones.

Por último, es necesario considerar que las fusiones y adquisiciones en muchas ocasiones llegan a culminar en concentraciones de tal magnitud que incrementan las imperfecciones de los mercados, tanto de bienes y servicios como de capitales, constituyéndose en una amenaza para inversionistas fusionados. Como ejemplo de lo anterior, entre 2001 a 2012 en México, las 89 empresas no financieras que cotizaron en la Bolsa Mexicana de Valores observaron “En promedio, durante el periodo de estudio el 50% de las acciones de las empresas contempladas está en manos de un solo controlador (familia, empresa, fondo de inversión, entre otros).

3. Marco teórico metodológico

A) Revisión teórica

Fusión y adquisición son conceptos muy relacionados si bien observan diferencias ya que son procesos igualmente diferentes “Las fusiones que ocurren cuando dos o más empresas acuerdan unirse para crear una empresa más grande, y las

adquisiciones, que tienen lugar cuando una empresa compra otra empresa” (Parkin, 2014, p. 359).

a. Definición de adquisiciones

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

Siendo que las adquisiciones implican el cambio de propiedad de una empresa, hay necesariamente consecuencias de índole legal, mercantil, tecnológicas, fiscales y financieras en las decisiones que se tomen en relación a la empresa adquirida “La adquisición se refiere a aquella empresa que compra o adquiere otra” (Pérez, 2013, p. 121). De igual manera sucederá para la empresa que surja de dicha fusión o que realice la adquisición.

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

La fecha en la que se realiza la adquisición es cuando la entidad adquirida se transfiere a la entidad adquirente sin restricciones, a excepción de que se estipule para no perjudicar a los accionistas otro momento. Los activos y pasivos se adquieren al momento de la transacción. Ciertos costos de adquisición no tienen obligación como los costos para reestructurar sus operaciones, salir de alguna actividad, liquidar empleados o transferir a otra unidad de productividad, son gastos de reestructuración en el futuro. No debe reconocerse una ganancia o pérdida a excepción por los casos de contraprestación pagada con activos no monetarios. Si durante el momento de negociación se adquiere un pasivo se puede estipular un activo de indemnización por el monto de la contingencia.

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

- a) No incluir provisiones por incertidumbre en flujos futuros.
- b) No debe favorecerse ni desfavorecerse por contratos de arrendamiento de un activo ya que el adquirente no está recuperando los derechos del uso del activo.
- c) Los activos deben valorarse en base al uso normal del mismo aunque al adquirirlo cambie el giro.

En dado caso que el adquirente liquide demandas legales se debe tomar en cuenta

el costo que hubiera ocasionado el pago de la demanda.

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

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

b. Definición de fusiones

Vargas-Hernandez *et al.* (2014, p.254) afirma que las fusiones son “combinaciones de las operaciones y la administración de dos empresas para establecer la identidad jurídica”.

La fusión bien puede ser la absorción de una o varias empresas por otra “Combinación de dos o más compañías en la que una empresa sobrevive como entidad legal” (Van y Wachowicz, 2010, p. 604); o bien la fusión da lugar a una nueva entidad a partir de dos o más previamente existentes es lo que se entiende por fusión “... unión de dos o más empresas independientes para formar una nueva entidad superior, cuyo objetivo principal sea incrementar su presencia y dominar en el mercado. Las fusiones pueden ser horizontales o verticales” (Pérez, 2013, p. 120).

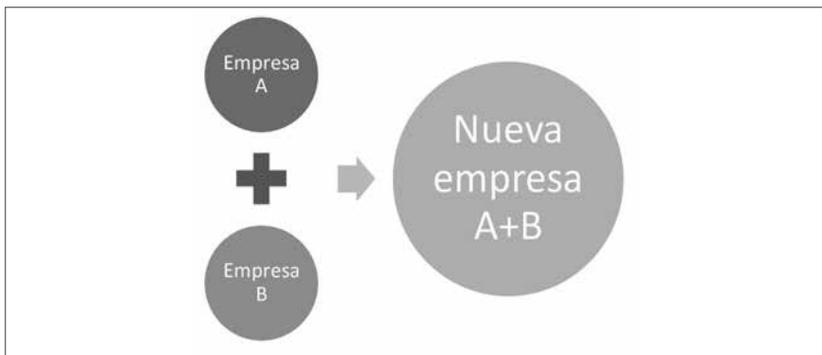
c. Clasificación de Fusiones

Según su estructura societaria:

Fusión por la creación de una compañía nueva:

Dos o más empresas forman una nueva compañía.

Figura 1. Fusiones por la creación de una compañía nueva

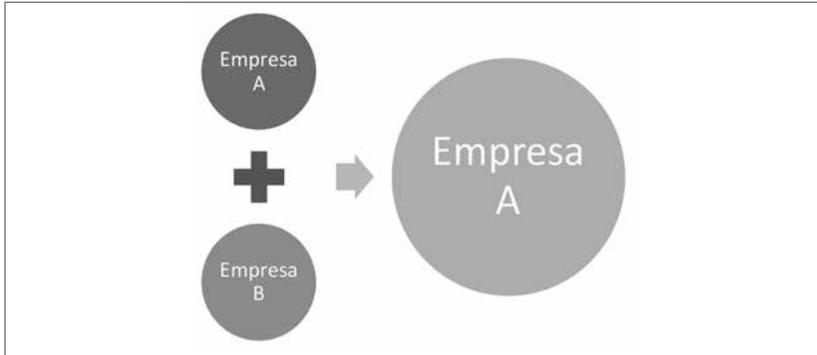


Fuente: Elaboración propia, en base a De los Ríos, 2007

Fusión por absorción:

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

Figura 2. Fusiones por absorción



Fuente: Elaboración propia, en base a De los Ríos, 2007

Según la estrategia en que se hace la fusión:

Peng (2010) en su libro *Global Strategy* menciona que existen diversos tipos de F&A: las divide en cinco grupos:

- 1) F&A Horizontal: Involucra firmas competidoras de la misma industria.
- 2) F&A Verticales: Involucran a proveedores (hacia arriba) y/o compradores (hacia abajo). Reduce costos y controla sus procesos.
- 3) F&A Conglomeradas: Involucra firmas en industrias de productos no relacionados.
- 4) F&A Amigables: F&A en la directiva y la administración de una firma objetivo están de acuerdo con la transacción (aunque inicialmente pueden resistirse)
- 5) F&A Hostiles (conocidas como tomas de posesión hostiles): F&A que se llevan a cabo en contra de los deseos de la directiva y la administración de la firma objetivo, que rechaza la oferta de la F&A.

d. Motivos de las Fusiones y Adquisiciones

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

- 1) Creación de valor para los accionistas
- 2) Mejorar la gestión de la empresa adquirida

- 3) Aumentar participaciones de mercado
- 4) Aumentar la rentabilidad
- 5) Buscar productos y servicios complementarios
- 6) Concentrarse en la actividad principal
- 7) Alinear estrategias
- 8) Optimizar el uso de los recursos
- 9) Abandonar actividades maduras
- 10) Demanda de liquidez por parte de los accionistas
- 11) Necesidad de recursos para financiar pérdidas

B) Método de la investigación

De acuerdo con Hernández, Fernández, y Baptista (2010) el método de investigación es de tipo descriptivo, los estudios descriptivos miden y evalúan diversos aspectos, dimensiones o componentes del fenómeno a investigar. Tienen como función mostrar los ángulos o dimensiones de un fenómeno, suceso, comunidad, contexto o situación.

El enfoque utilizado es cuantitativo- cualitativo, siendo el primero elemental al consistir en recolección de datos con medición numérica simple sin descubrir o afinar preguntas de investigación y puede o no probar hipótesis en su proceso de interpretación.

Se siguió un proceso de investigación que se inició con la caracterización del fenómeno de restructuración corporativa como el “...cambio en la estructura de capital, las operaciones o la propiedad de la compañía que está fuera de su curso ordinario de negocios” (Van y Wachowicz, 2010, p. 604), por los procedimientos de fusiones y adquisiciones, para a continuación revisar la literatura empírica y describir los lineamientos legales para dichas procedimientos y finalmente describir como se han llevado a cabo las restructuraciones en México por dichos procedimientos, lo que permite construir unas primeras conclusiones sobre las oportunidades y amenazas de las fusiones y las adquisiciones empresariales en México.

4. Marco contextual

Durante los años de 1895 y 1905 había gran cantidad de pequeñas empresas en el mundo cubriendo una reducida cuota de mercado cada una; con el paso de los años estas empresas comenzaron a integrarse con empresas iguales a ellas

para crear empresas más grandes que lograron hegemonía en sus respectivos mercados. Este movimiento fue tan potente que en los años noventa los negocios de fusiones que se crearon produjeron el 20% del PIB, y en el 1990 era de sólo el 3%.

Debido a esas fusiones descritas anteriormente, muchas de las empresas fueron creadas para convertirse en unas de las más fuertes llegando a conformar los que hoy conocemos como consorcios, con los consecuentes claro-oscuros que esto implica para la libre competencia necesaria para las economías capitalistas.

Bajo las condiciones actuales de competencia comercial, la integración de empresas bajo esquemas de joint venture, de fusiones o de adquisiciones, han generado economías de escala que propician precios competitivos sin sacrificio de utilidades, como se muestra a continuación:

Gráfico 1. Fusiones y adquisiciones en millones de dólares



Fuente: Monreal, 2017.

El año en curso 2017, se considera que ha convertido en el mejor arranque de fusiones y adquisiciones. Según datos recuperados de Bloomberg por Monreal (2017) en el Gráfico 1. Esta cantidad asciende hasta los 200.000 millones de dólares y es incluso un 15% superior a la lograda en el espectacular mes de enero de 2016, cuando se registraron algo más 171.000 millones de dólares. Con este ya son 5 eneros consecutivos en los que ha crecido el volumen de operaciones.

A continuación se muestra en la tabla 1 en la cual se anotan el número de fusiones y transacciones, así como el porcentaje de aumento o disminución de fusiones y transacciones en los 4 trimestres de los años 2015, 2016 y el primer trimestre de 2017:

Tabla 1. Cantidad de fusiones y/o adquisiciones 2015-2017

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

*Respecto al trimestre del año anterior

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

En la tabla 1 se observa que del tercer semestre de 2016 y el primer trimestre de 2017 existe un incremento en la cantidad de reestructuraciones.

5. Revisión de la literatura empírica

Diversos autores han centrado su análisis desde diferentes enfoques de la reestructuración corporativa y utilizando diferentes métodos. A continuación se expone un cuadro resumen al respecto, que será base para alcanzar algunas conclusiones sobre el tema.

Cuadro 1. Análisis de artículos relacionados con fusiones y adquisiciones

Autor	Título del Trabajo	Método	Contexto	Conclusión
Víctor Livio de los Ríos Cortés	Las fusiones y adquisiciones en México en el periodo reciente 1986-2005	Analítico	Se busca realizar un análisis de las adquisiciones y fusiones en México en los años 1986 a 2005.	Las oleadas cíclicas con las que cuentan las fusiones y adquisiciones van de la mano con las fluctuaciones en la economía.

Autor	Título del Trabajo	Método	Contexto	Conclusión
Néboa Zozaya González	Las fusiones y adquisiciones como fórmula de crecimiento empresarial	Descriptivo	Pretende dar una visión general sobre la situación actual de las fusiones y adquisiciones en España y el mundo.	Las empresas deben evitar basar su decisión de fusión o adquisición en factores de corto plazo, como el ahorro en costes o en motivaciones de índole personal o de especulación.
Celso Garrido	Fusiones y adquisiciones transfronterizas en México durante los años noventa	Analítico	Análisis de las fusiones y adquisiciones transfronterizas ocurridas en México durante los años noventa.	Debido a cambios en las reformas se han generado cambios en las condiciones y modalidades de operación de la economía mexicana. Las F&A se vieron favorecidas por las condiciones macroeconómicas.
Daniel Del Río y Jesús Colunga	Mexico: Mergers & acquisitions	Síntesis	Se analizan las reformas fiscales y gubernamentales para las fusiones y adquisiciones en México.	Se presentan las actualizaciones de las reformas inclinándose en los sectores de telecomunicaciones.
Mariana Abal	Fusiones y Adquisiciones: claves para una ejecución exitosa de la integración	Analítico	Se analizan los retos que las organizaciones presentan después del acuerdo de compra.	Lo que propone Abal es realizar un canal de comunicación con los clientes para así generar conocimiento de ellos.
Mateo Vasco, Lina M. Cortés, Sandra Gaitán y Iván A. Durán	Fusiones y adquisiciones en Latinoamérica, gobierno corporativo y modelo gravitacional.	Cuantitativo aplicación de modelo	Se analiza si las fusiones y adquisiciones son influenciadas por el gobierno corporativo.	No se encontró relación entre el gobierno corporativo y la tasa de impuestos sobre las fusiones y adquisiciones en los años 1996-2010.

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

Del cuadro anterior se deducen varias situaciones que pueden dar luz a los procesos de reestructuración financiera:

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

Además de lo anterior, Watkins y Flores advierten que “ .. la alta concentración de la propiedad limita el desarrollo de los mercados de capitales, ya que incrementa el riesgo de expropiación contra inversionistas potenciales” (2016, p. 239), refiriéndose a una eventual apropiación de los capitales por parte de la controladora resultante del proceso de reestructuración, lo cual representa un riesgo para los accionistas de la empresa fusionada o adquirida e incluso para nuevos inversionistas.

6. Aspectos normativos para el proceso de fusiones y adquisiciones

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

A) Ley General de Sociedades Mercantiles

Las fusiones de acuerdo a la Ley General de Sociedades Mercantiles en los artículos 222, 223, 224 y 225 establece que las fusiones deben ser decididas por parte del fusionante y fusionado, los términos en los que se realice la sociedad debe ser inscrita en el Registro Público de Comercio, debiendo efectuarse la fusión en tres meses posteriores a la inscripción en el Registro Público de Comercio. (Ley General de Sociedades Mercantiles, Capítulo IX, 2016).

De igual manera define que la sociedad que subsista o la que resulte de la fusión, tomará a su cargo los derechos y las obligaciones de las sociedades extinguidas. (Ley General de sociedades mercantiles, Capítulo IX, 2016).

a. Fecha de inscripción o fusión

Existen dos posturas en la fecha en que se lleva a cabo la fusión según el Registro de Contribuyentes y el Reglamento del Código Fiscal de la Federación: se toma como fecha de la fusión aquella en la que se halla inscrito en la asamblea; mientras que el Séptimo Tribunal Colegiado en Materia Administrativa del primer Circuito considera que la fusión se lleva a cabo al ser inscrita en el Registro Público de Comercio.

b. Ganancias y enajenación por fusión y efectos fiscales

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

En materia fiscal no se establece un plazo para presentar el aviso de fusión de la sociedad. Se debe presentar un aviso de cancelación de manera física por parte del representante legal de la sociedad fusionante en el Registro Federal de Contribuyente.

El Contador Público que audite a la sociedad fusionante deberá constar que el fusionante continúe con las actividades de la sociedad fusionada durante un año como mínimo haciendo la aclaración en el apartado de información adicional del dictamen.

Las sociedades que cuenten con el interés de realizar una nueva fusión dentro de los cinco años posteriores de realizar alguna otra el Código Fiscal de la Federación no lo considera para efectos fiscales y se requiere de una autorización por parte de las autoridades fiscales.

c. Atributos fiscales de las fusionadas

Las pérdidas fiscales se dan cuando las deducciones son superiores a los ingresos y estas pérdidas no son transferibles en la fusión, al realizar una fusión por absorción la sociedad tenedora no puede transferir el capital social.

En una fusión se puede permanecer con el derecho de solicitar la devolución de saldos a favor así como el IVA.

Pérdidas fiscales de la sociedad fusionante, Se podrá disminuir las pérdidas fiscales cuando al momento de la fusión subsista el mismo giro.

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

Bien sea que de la fusión surja una nueva empresa o que algunas de ellas absorba a las demás y se extingan las otras o que una de ellas, los accionistas los accionistas deben permanecer como tales en la nueva sociedad o en la que permanezca.

B) Ley Federal de Competencia Económica

El crecimiento del poder del mercado de una empresa y su eventual dominio del mismo por fusión y/o adquisición, es un factor que reduce y podría llegar a anular la competencia en toda una industria y por consecuencia su competitividad, de ahí que sean necesarias las medidas preventivas para el evitarlo y correctivas para rencauzar.

Siendo que los monopolios fueron prohibidos desde 1917 con la Constitución Mexicana, la Ley Federal de Competencia Económica (LFCE) tiene esa función: “Artículo 2. Esta Ley tiene por objeto promover, proteger y garantizar la libre concurrencia y la competencia económica, así como prevenir, investigar, combatir, perseguir con eficacia, castigar severamente y eliminar los monopolios, las prácticas monopólicas, las concentraciones ilícitas, las barreras a la libre concurrencia y la competencia económica, y demás restricciones al funcionamiento eficiente de los mercados” (Ley Federal de Competencia Económica, 2017).

También, gracias a la LFCE se abrieron las puertas a que se firmara el acuerdo Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) en 1994. Después de la entrada en vigor del TLCAN se triplica el comercio entre Estados Unidos y Canadá ya que antes la eliminación de barreras comerciales no garantizaba la competencia si en su lugar surgían barreras de empresas privadas y las importaciones no garantizaban que fuesen objeto de comercio. Por ello, junto con la LFCE en 1993 se creó la Comisión Federal de Competencia (CFC).

Los objetivos de la LFCE son proteger el proceso de competencia y libre concurrencia, mediante la prevención y eliminación de monopolios, prácticas monopólicas y servicios, aduciendo los beneficios que conlleva la competencia y la libre concurrencia.

Figura 3. Beneficios de la competencia



Fuente: Comisión Federal de Competencia Económica (2016).

a. La Procuraduría Federal del Consumidor como coadyuvante

Para el mejor control de la economía se establecen comisiones en los diferentes

sectores donde deben determinar si existe competencia en el mercado que a la vez están encargadas de otorgar licencias, concesiones o permisos a los agentes económicos.

Con la finalidad de dar lugar a otro elemento básico de la libre competencia, como lo es la información en materia comercial, la PROFECO o sea la Procuraduría Federal del Consumidor (2014) establece siete derechos básicos del consumidor que otorga la Ley Federal de Protección al consumidor.

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

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

Existe una clausula donde se prohíbe proporcionar información entre los productores para que así no existan acuerdos donde perjudiquen a los clientes fijando un precio alto, de igual manera existe otro apartado donde se menciona que existe una cantidad máxima de bienes que se pueden producir.

Se considera como monopolio horizontal a las barreras de entradas o salidas para los productores que quieran ingresar al mercado por lo que evita que exista una competencia libre.

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

A continuación se enlistan los cinco tipos de conducta monopólica vertical:

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

En el artículo 7 de la LFCE se mencionan cinco elementos de una práctica monopólica relativa a descuentos a cambio de exclusividad y que al momento de

realizar la venta exista discriminación en precios o poner condiciones. Se considera monopolio relevante cuando el productor cuenta con un gran porcentaje de poder en el mercado tanto en precios como en cantidad de productos o servicios que brinda.

Cuadro 2. Prácticas monopólicas

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

Fuente: Comisión Federal de Competencia Económica (2016)

Las prácticas monopólicas, tal como se aprecia en el cuadro 2, son las que constituyen las características no deseadas del monopolios y en consecuencia es lo que se sanciona de las grandes concentraciones de capital, no en si la dimensión de la concentración, sino las acciones que afectan la libre concurrencia.

Se regulan a las concentraciones como medio para prevenir alguna problemática que se pudiese presentar debido a las fusiones de las empresas. En el momento de decidir realizar alguna fusión o adquisición se requiere realizar un análisis de concentración el cual desea prever que por dicha acción se convierta la empresa adquirente o fusionante en una empresa monopólica. La cantidad de concentración que existe en el mercado se calcula por medio de diferentes índices como el de Herfindahl- Hirschman (HHI), lo que se busca es identificar el mercado relevante de la fusionada para poder determinar el poder de mercado. De existir concentración se puede otorgar una multa debido a que la concentración de los mercados es ilícita.

Como anteriormente se menciona existen diferentes tipos de índices que ayudan a medir si existe concentración en el mercado, el índice de HHI no solo mide la concentración del mercado sino que también puede calcular la capacidad de poder o control de la empresa en ellos, la cantidad máxima permitida para no considerar concentración es de 2000. Otro de los tipos de índices es el de la denominación el cual cuenta con las mismas características de resultados como HHI, solo que en este índice se cuenta con un mayor margen dado que la cantidad máxima que puede arrojar el índice es de 2500.

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

Cuando una empresa extranjera realiza o desea realizar una fusión o adquisición es necesario notificárselo a la CFC, al igual que si la compañía al realizar la fusión o adquisición realiza ventas de productos o proporciona servicios en México para permitir la realización de la fusión o adquisición se realiza un análisis para conocer si esto afectaría en la competencia de mercado. En dado caso que la CFC considere que la transacción es sospechosa se realiza una suspensión.

d. Procedimiento para notificar una solicitud de autorización de concentración

Se necesitan seguir ciertos lineamientos para poder realizar la notificación de la fusión o adquisición de la empresa: en primer lugar es necesario comparecer a las instancias pertinentes presentando un escrito donde se describe a la empresa interesada en la adquisición al igual que describir las características de las operaciones que se realizan; en segundo lugar de ser necesario la comisión podría requerirle información extra para verificar datos que no se encuentren claros en el informe o les causen dudas de la problemática que causaría la fusión o adquisición como máximo a los 15 días posteriores a la entrega pueden requerir mayor información.

Para recibir la aceptación o resolución se les notifica a los 60 días posteriores a la entrega de información adicional requerida.

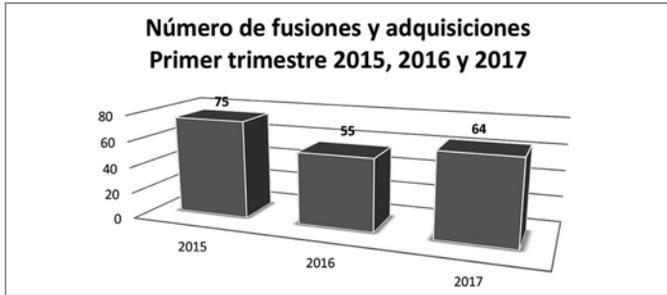
7. Resultados

A continuación se exponen la evidencia empírica de la intensa dinámica de las reestructuraciones corporativas en México por la vía de fusiones y adquisiciones durante los años 2015, 2016 y 2017.

A) Primer trimestre de cada año

Durante el primer trimestre de los tres años, las operaciones estudiadas fueron numerosas entre las 136 empresas cotizantes en la Bolsa Mexicana de Valores y consideradas activas, tal como se observa en el Gráfico 2.

Gráfico 2. Fusiones y adquisiciones primer trimestre 2015 a 2017



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

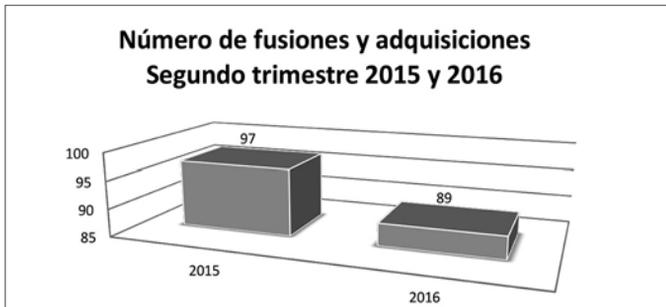
En 2015, Sectores de retail y telecomunicaciones protagonizaron el mayor movimientos en fusiones y adquisiciones. La transacción con mayor importancia es la compraventa de Controladora Comercial Mexicana por Soriana.

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

B) Segundo trimestre

El segundo trimestre es similar al primero en cuanto a que el año 2016 tuvo menor cantidad de operaciones, siendo sin embargo notorios sus movimientos.

Gráfico 3. Fusiones y adquisiciones segundo trimestre 2015 y 2016



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

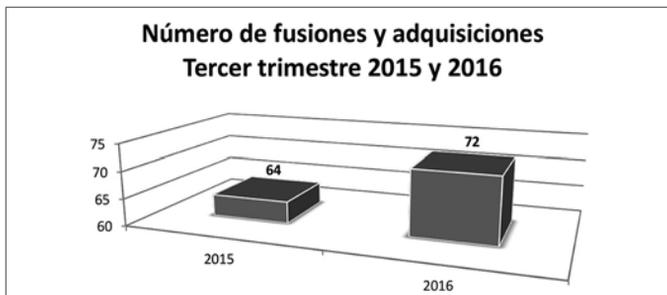
En 2015, destacó la compra del portafolio inmobiliario Kansas por parte de Fibra uno y la compra de Nextel México por parte de AT&T. Los sectores más activos fueron el inmobiliario, financiero, seguros e internet.

Para 2016, los sectores con mayor número de operaciones son la inmobiliaria seguido por el sector financiero y de seguros. Se realizaron dos ampliaciones en el Arca Continental y Grupo Hotelero Santa Fe.

C) Tercer trimestre

Contrario a lo observado durante el primero y segundo trimestre, en el tercero el movimiento de fusiones y adquisiciones fue mayor en 2016 respecto a 2015.

Gráfico 4. Fusiones y adquisiciones tercer trimestre 2015 y 2016



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

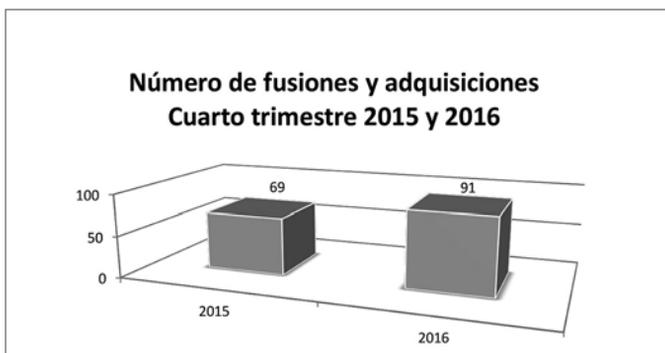
En 2015, destaca la compra por parte de Blackstone de un portafolio de préstamos inmobiliarios en México que estaban a manos de GE Real Estate México. La operación más destacada se produjo en el sector energético, la venta de Gasoductos de Chihuahua.

Para 2016, el sector con mayor número de operaciones fue el de construcción seguida por el área financiera y de seguros.

D) Cuarto trimestre

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

Grafico 5. Fusiones y adquisiciones cuarto trimestre 2015 y 2016



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

En 2015, se registraron transacciones de activos de las cuales la mayor parte fueron de venture capital y private equity, tanto que en 2016, tanto el subsector inmobiliario ha destacado seguido por el financiero y de seguros. Como operación sobresaliente se registró la adquisición del 49% de la Autopista Arco Norte por parte de los fondos canadienses OTPP (Ontario Teachers Pension Plan) y CPPIB (Canada Pension Plan Investment Board).

Se prevé que en 2018 México alcance la posición número cuatro entre las naciones donde se proyecta un mayor crecimiento en fusiones y adquisiciones en los próximos cinco años. El listado comienza por China seguido de Hong Kong y Países bajos.

Para 2017 es de esperar que las fusiones y adquisiciones en México incrementen para alcanzar los 20,000 millones de dólares. En 2018 se llegarán a su máximo con 29.7 mil millones de dólares. (El financiero, 2015).

Conclusiones y recomendaciones

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

Sin embargo, si bien los beneficios de las fusiones y adquisiciones son muchos, es indispensable planear cualquier adquisición o fusión tomando en cuenta no únicamente las oportunidades que ellas ofrecen, sino las amenazas que podrían implicar.

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

Las conclusiones de la presente investigación dan lugar a estudios de profundización mediante el uso procedimientos estadísticos más complejos.

Se hace necesario llevar a cabo investigaciones sobre resultados de las reestructuraciones corporativas por segmentos de tamaño de empresas (pequeña y mediana), a manera de valorar la viabilidad de fusiones en cada uno de dichos segmentos.

BIBLIOGRAFÍA

- Abal, M. (2014). Fusiones y Adquisiciones: Claves para una ejecución exitosa de la integración. *Ernst & Young Consulting*. En: <https://eyfsoconsulting.wordpress.com/tag/ernst-young/>
- Comisión Federal de Competencia Económica (2016). Herramientas de competencia económica. En: https://www.cofece.mx/cofeco/images/Documentos_Micrositios/HerramientasCompetenciaEconomica_250815_vf1.pdf.
- De los Ríos, Víctor (2007) Las fusiones y adquisiciones en México en el periodo reciente 1986-2005. *Economía*, vol. 4, núm. 12. Septiembre-diciembre 2007. p. 60-92. <http://www.revistas.unam.mx/index.php/ecu/article/view/2922>.
- Del Río, D. y Colunga, J. (2015). Mexico: Mergers & Acquisitions: Fourth Edition- Mexico. Mondaq. En: <http://www.mondaq.com/mexico/x/424648/Securities/Mergers+Acquisitions>
- El Financiero (2015) Fusiones y adquisiciones en México alcanzarán los 29.7 mmdd en 2008 (12 de julio de 2015). *El financiero*. En: <http://www.elfinanciero.com.mx/empresas/fusiones-y-adquisiciones-en-mexico-alcanzaran-los-29-mmdd-en-2018.html>
- Espiñeira, Sheldon y Asociados (2008). *Boletín de Finanzas corporativas y recuperaciones. Volumen 3*, 3-8. En: <https://www.pwc.com/ve/es/finanzas-corporativas-y-recuperaciones/assets/boletin-cfr-edicion-03-2008.pdf>
- Garrido, C. (2001). *Fusiones y adquisiciones transfronterizas en México durante los años noventa*. Santiago de Chile, Chile.CEPAL.
- Hernández, R., Fernández, C. y Baptista, P. (2010). *Metodología de la investigación*. Quinta edición. México: Mc Graw Hill.
- Ley General de Sociedades Mercantiles (2016) México: Cámara de Diputados.
- Méndez, José (2008) Problemas económicos de México. México: McGraw Hill.
- Monreal, F. (2017). *Enero firma el mejor arranque de fusiones y adquisiciones de la historia*. En: <http://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/8120142/01/17/Enero-firma-el-mejor-arranque-de-fusiones-y-adquisiciones-de-la-historia.html>.
- Parkin, Michael (2014) *Economía*. Decimoprimer edición. Naucalpan:

Pearson.

- Peng, M. (2010). *Strategies at The Corporate Level*. Global Strategy. 2ed. Cengage Learning. pp. 253-288.
- Pérez Ramírez, Rigoberto, *Privatizaciones, fusiones y adquisiciones: las grandes empresas en México*. Espacios Públicos [en línea] 2013, 16 (Mayo-Agosto). En: <http://148.215.2.10/articulo.aa?id=67628073007>.
- Procuraduría Federal del Consumidor (2014). *Los siete derechos básicos del consumidor*. En: <http://www.profeco.gob.mx/saber/derechos7.asp>
- Transactional Track Record. (2017). *Informes por mercado*. En: <https://www.ttrecord.com/es/publicaciones/informe-por-mercado/informe-mensual-mexico/Mexico-Primero-Segundo-y-Tercer-Trimestre-2016/1690/>.
- Van, James y Wachowicz, John (2010) *Fundamentos de administración financiera*. Decimotercera edición. Naucalpan: Pearson.
- Vargas-Hernández, José G.; Guerra García, E.; Bojórquez Gutiérrez, A. y Bojórquez Gutiérrez, F. (2014). *Gestión Estratégica de Organizaciones*. Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina: Elaleph.com.
- Vasco, M.; Cortés, L.; Gaitán, S. y Durán, I. (2014). *Fusiones y adquisiciones en Latinoamérica, gobierno corporativo y modelo gravitacional*. *Journal of Economics Finance and Administrative Science*. 19(37).108-117. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.jefas.2014.10.003>.
- Watkins, Karen y Flores, Diana (2016) *Determinantes de la concentración de la propiedad empresarial en México*. En: *Contaduría y Administración*, abril-junio 2016. p. 224 a 242. México: Facultad de Contaduría y Administración, UNAM.
- Zozaya, N. (2007). *Fusiones y adquisiciones como fórmula de crecimiento empresarial*. Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa. Madrid, España. En: <http://www.ipyme.org/Publicaciones/Las%20fusiones%20y%20adquisiciones%20como%20formula%20de%20crecimiento%20empresarial.pdf>.