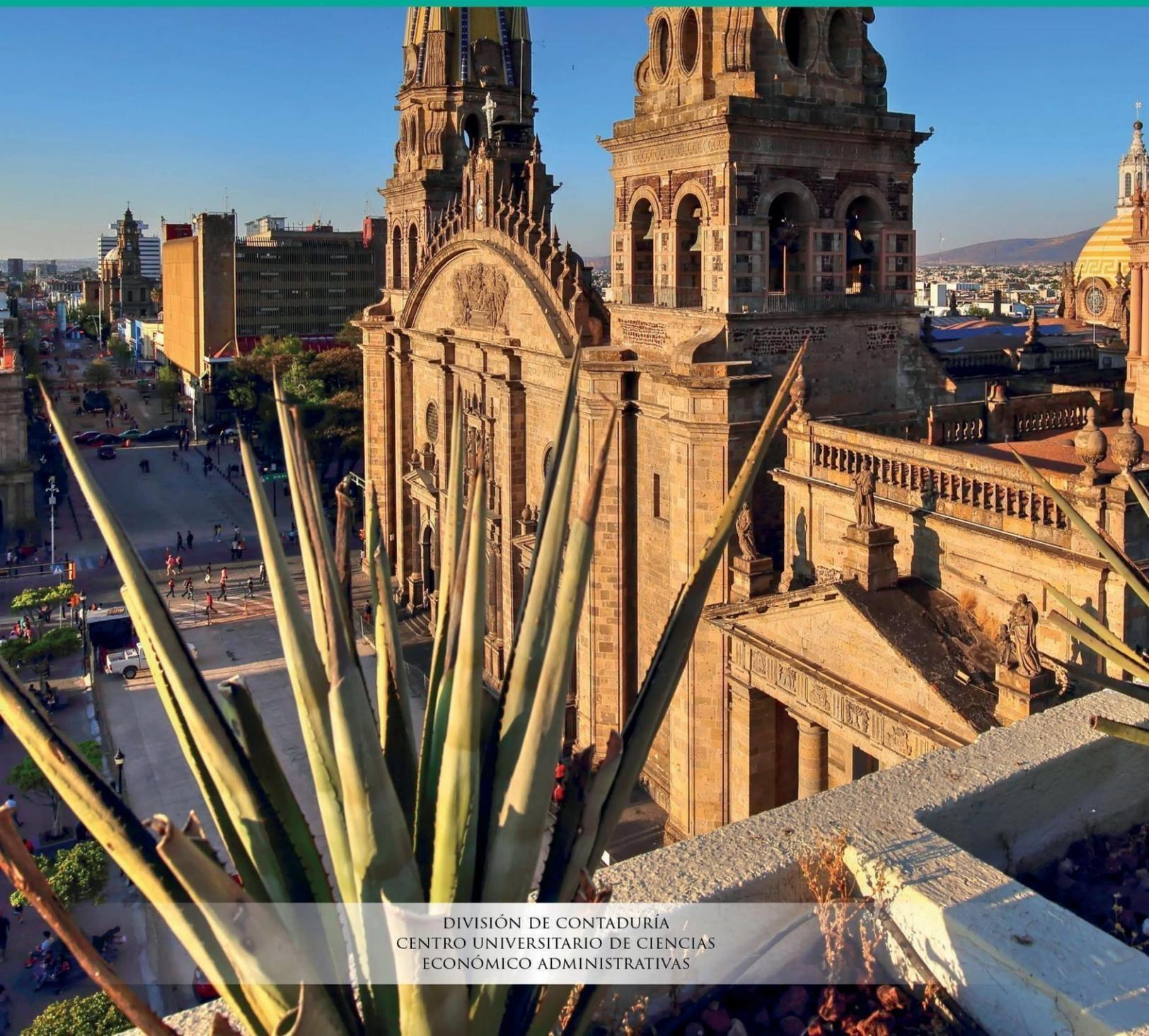




# UNIVERSIDAD DE GUADALAJARA

## Diagnóstico FACIL Empresarial, Finanzas, Auditoría, Contabilidad, Impuestos, Legal



DIVISIÓN DE CONTADURÍA /  
CENTRO UNIVERSITARIO DE CIENCIAS  
ECONÓMICO ADMINISTRATIVAS

## Directorio

### Director de la Revista

Dr. Cristian Omar Alcantar López  
Universidad de Guadalajara (México)

### Editor Responsable

Dr. Gerardo Flores Ortega  
Universidad de Guadalajara (México)

### Corrector de Estilo

Mtro. Miguel Ángel Serrano Núñez  
Universidad de Guadalajara (México)

### Diseño de Portada

Lic. Daniel García Arellano  
Universidad de Guadalajara (México)

### Consejo Editorial Interno

Dr. Francisco de Jesús Mata Gómez  
Universidad de Guadalajara (México)  
Dr. Javier Ramírez Chávez  
Universidad de Guadalajara (México)  
Dr. Alejandro Campos Sánchez  
Universidad de Guadalajara (México)  
Dr. José Trinidad Ponce Godínez  
Universidad de Guadalajara (México)

### Consejo Editorial Externo

#### Internacionales

Dr. Ricardo José María Pahlen Acuña  
Universidad de Buenos Aires (Argentina)  
Dr. Francisco Borrás Atiénzar  
Universidad de La Habana (Cuba)  
Dra. Begoña Prieto Moreno  
Universidad de Burgos (España)  
Dra. Ana de Dios Martínez  
Universidad de Camagüey, (Cuba)

## Consejo editorial

Dra. Leticia Ortiz Torricos  
Universidad Autónoma Gabriel René Moreno (Bolivia)  
Dra. Cecilia Rita Ficco  
Universidad Nacional de Río Cuarto (Argentina)  
Dr. Ricardo Alonso Colmenares Flórez  
Corporación Universitaria U de Colombia (Colombia)  
Dr. Victor Dante Ataupillco Vera  
Universidad Nacional Mayor de San Marcos (Peru)  
Dr. Gonzalo Wandosell Fernández de Bobadilla  
Universidad Católica de Murcia (España)  
Dra. Cleofé Maritza Verástegui Corrales  
Universidad Nacional Mayor de San Marcos (Peru)

#### Nacionales

Dr. Isaac Leobardo Sánchez Juárez  
Universidad Autónoma de Ciudad Juárez (México)  
Dr. Jesús María Martín Terán Gastelúm  
Universidad Estatal de Sonora (México)  
Dr. José Manuel Osorio Atondo  
Universidad Estatal de Sonora (México)  
Dr. Oscar González Muñoz  
Universidad Veracruzana (México)  
Dr. Juan Manuel Ortega Maldonado  
Universidad Autónoma de Morelos (México)  
Dra. Leticia María González Velasquez  
Universidad de Sonora (México)  
Dr. Oscar Bernardo Reyes Real  
Universidad de Colima (México)  
Dr. Jerónimo Ricárdez Jiménez  
Universidad Veracruzana (México)  
Dra. Aurea Arellano Cruz  
Instituto Universidad de la Sierra Sur (México)  
Dr. Juan José García Ochoa  
Universidad de Sonora (México)  
Dr. Saulo Sinforoso Martínez  
Universidad Veracruzana (México)

# *Análisis de fusiones y adquisiciones como aporte para la transformación del comercio electrónico, estudios de casos reales e hipotéticos*

## *Analysis of mergers and acquisitions as a tool for the transformation of electronic commerce, real and hypothetical case studies*

Fecha de recepción: 11/08/2021  
Fecha de revisión: 05/05/2022

Fecha de aceptación: 01/18/2022  
Fecha de publicación: 22/11/2022

---

Eduardo Martínez Robles [Investigación y Metodología]. Universidad de Guadalajara, Jalisco-México | [eduardo.martinez@ucea.udg.mx](mailto:eduardo.martinez@ucea.udg.mx) | <https://orcid.org/0000-0002-3040-9128>  
Martha Hilda Ortíz Montes [Investigación]. Universidad de Guadalajara, Jalisco-México | [Marthaortiz\\_gdl@hotmail.com](mailto:Marthaortiz_gdl@hotmail.com) | <https://orcid.org/0000-0002-9810-3846>  
Alejandro Paul García Hernández [Conceptualización y revisión]. Universidad de Guadalajara, Jalisco-México | [legahez@hotmail.com](mailto:legahez@hotmail.com) | <https://orcid.org/0000-0001-5072-8014>

---

### Resumen

Las prácticas de fusiones y adquisiciones (Mergers and acquisitions; M&A) han formado parte de las estrategias corporativas aplicadas por las empresas en búsqueda de consolidación y crecimiento, o como última salida antes de la bancarrota, con una tendencia creciente a nivel global, como lo señalan Brealey, Myers y Allen (2010), donde además se comenta que en muchos casos, se han implementado estas herramientas en búsqueda de la construcción de economías de escala por medio de la reducción de sus costos, el aumento de producción, la creación de sinergias y complementariedad de recursos, entre otros relacionados a la industria, o a su entorno en particular.

Adicionalmente, se resalta que conforme las empresas logran la adaptación a los cambios relacionados con fusiones y adquisiciones, también logran adelantar la evolución en la creación de soluciones innovadoras, y se construyen transformaciones de la industria a la que pertenecen.

A continuación se presenta un estudio de caso donde a través de recolección de datos de fusiones reales o hipotéticas, se plantea el objetivo de examinar la viabilidad

y resultados de las fusiones y adquisiciones en la industria del comercio electrónico en México, para asegurar que la teoría mostrada es aplicable y tiene un fundamento práctico e identificable en las empresas.

**Palabras clave:** Finanzas, Fusiones y Adquisiciones, Comercio Electrónico.

### Abstract

Mergers and acquisitions (M&A) practices have been part of the corporate strategies applied by companies in search of consolidation and growth, or as the last exit before bankruptcy, with a growing trend globally, as pointed out by Brealey, Myers, Allen in 2010, where it is also commented that in many cases, these tools have been implemented in the pursuit of building economies of scale by reducing costs, increasing production, creating synergies and complementarity, of resources, among others related to the industry, or to its environment.

Additionally, it should be noted that as companies



adapt to changes related to mergers and acquisitions, they also manage to advance the evolution in the creation of innovative solutions and build transformations of the industry to which they belong.

The quantitative analysis that is presented here, through the collection of data from real and hypothetical cases has the objective of examining the feasibility and results of mergers and acquisitions in the electronic commerce industry in Mexico is proposed, to ensure that the theory shown is applicable and that has a practical and identifiable foundation in companies.

**Key Words:** Finances, Mergers and Acquisitions, e-commerce.

## Introducción

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) define varios tipos de comercio electrónico, como son: de empresa a empresa, de empresa a consumidor, de empresa a gobierno, y detalla los retos que enfrentan, así como sus ámbitos normativos y tendencias.

Por consiguiente, tras el surgimiento de la pandemia del Covid-19, se pueda afirmar que los medios usuales de comercio han evolucionado exitosamente en adaptación a las nuevas necesidades, ya que la OCDE señala también que a medida que la transformación digital continúe en evolución, continuarán también surgiendo nuevos modelos de negocio que representarán un desafío para los marcos normativos tradicionales.

Con este antecedente teórico y el actual entorno tecnológico, que sea un factor clave, en el enlace entre la estrategia de distribución y la competitividad, como lo menciona Díez (2004), los canales de distribución, en el cumplimiento de su fin último, de colocar los bienes y servicios a disposición del comprador, y en adaptación a las nuevas necesidades de los clientes, y también que estos hayan ido evolucionando desde diferentes enfoques y en etapas diversas de su funcionamiento.

Lo anterior, sin contar con que así como los modelos de negocio, ha evolucionado también la funcionalidad de los productos y servicios, y han surgido nuevos segmentos de negocio; más aún, como resultado de la globalización y digitalización ha crecido el alcance geográfico de mercado para muchos de los segmentos emergentes. Tales vertientes de evolución son citadas por Ketelhön, et al. (2008), al plantearse lo anterior como las preguntas básicas a considerar, en vías de diseñar un modelo estratégico de crecimiento.

Por consiguiente ha sido interesante observar cómo a raíz de la diversidad de deseos, gustos o problemáticas, y por lo tanto sus nuevas tendencias, en los últimos años han surgido nuevos segmentos de negocio, a los cuales en ocasiones se les mantiene desatendidos, por no encontrarse dentro del foco usual de las empresas, como lo comenta Varela (2008), donde defiende entre otros aspectos que ante el surgimiento de estos nuevos segmentos, las empresas tienen la oportunidad de explotar sus conocimientos técnicos, así como su capacidad creativa y de innovación con el fin de hacer aportes a su competitividad.

Dicho lo anterior, se puede asumir que lo mismo ha ocurrido con el alcance geográfico de los mercados, el cual se ha ampliado en una proporción directa con los factores de su entorno, visto desde ambas perspectivas: económica y social.

De acuerdo con Díez (2004), cuando se ahonda sobre los elementos de la gestión de la distribución, se citan entornos diversos, mismos que pueden llegar a originar cambios en el alcance de los mercados productivos y de servicios, ejemplo de esto son el entorno sociocultural, el económico, el tecnológico y el político-legal.

De esta forma, a través de una visión con enfoque en la satisfacción de las necesidades del mercado, éstas se han convertido en un detonador del desarrollo de la oferta, ya que la funcionalidad de los productos y servicios ha ido creciendo, y en algunos casos “han logrado anticiparse a las nuevas tendencias de los consumidores” (Bankinter, F. 2010).

De otra forma, se asume que en la medida en que ese crecimiento continúe, surgen también nuevas y crecientes oportunidades de explotación de las estrategias claves para hacer frente a sus nuevos retos.

## Planteamiento del problema

En la actualidad, según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) (2020), en su informe especial Covid-19, se indica que el volumen del comercio mundial de bienes disminuyó entre un 13% y un 32%. Por lo que la interrupción de la producción en países integrados a cadenas de valor mundiales fue determinante en el deterioro del comercio de bienes intermedios, y a esto se sumó también la caída en la demanda de bienes de consumo e inversión a un nivel generalizado, como producto del confinamiento y la crisis económica.

Derivado de este panorama, en el que se desempeña la economía de México, el posicionamiento de las empre-

sas se ha visto afectado de manera particular por los factores naturales que dentro del entorno económico global se hacen presentes, tales como: el comportamiento de los mercados y consumidores, los indicadores financieros, las variaciones en el valor de las acciones; así como carencias internas de cada ente económico, como pueden ser:

- a) Insuficiencia en infraestructura para investigación y desarrollo.
- b) Escasos procesos de innovación.
- c) Producción de bienes y servicios con ausencia de elementos diferenciadores.

Por lo anterior es que Giraldo, et al. (2009) consideraron en su momento que estos factores se traducen en un obstáculo para el desarrollo económico-social del país.

Por consiguiente, resulta importante señalar las fuertes implicaciones que los indicadores macroeconómicos tienen en el sector empresarial, obligándolo a la búsqueda de alternativas de subsistencias, que si bien no serán suficientes para transformar una realidad general que supera los esfuerzos individuales, según Giraldo, et al. (2009) se presentan como un factor de cambio para la transformación de las percepciones particulares de los individuos y empresas.

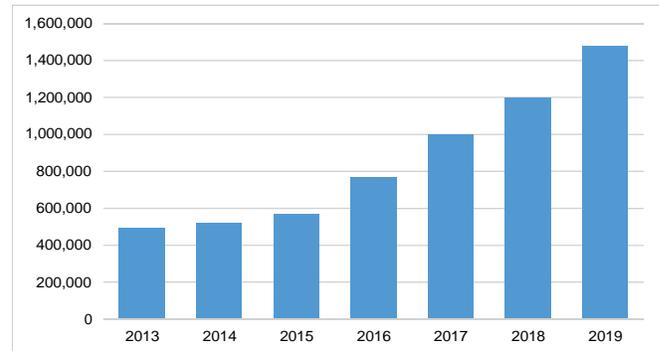
Es por ello que otro factor compuesto de diferentes variables importantes a considerar son las estadísticas del comercio electrónico, que ya, según Ximénez (2008), representan una transformación a la producción de bienes y servicios, y una innovación con respecto a la costumbre moderna de atender a los clientes in situ y concretar el proceso de compra venta de forma física, definiendo claramente las variables necesarias para que la transacción se lleve a cabo, contrario a la propuesta del comercio electrónico, que implica transformaciones de fondo y de forma en la manera de operar los diferentes establecimientos.

Sobre esta línea de reflexión, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI, 2020) define al comercio electrónico como el proceso de compra, venta o intercambio de bienes, servicios e información a través de las redes informáticas, cuyo pago puede o no ser realizado en línea, y hace referencia a su participación en el producto interno bruto (PIB).

Por lo anterior es que se puede asumir que aunque el concepto resulta novedoso y su propuesta moderna, como un primer acercamiento a la medición de la economía digital, a través del Sistema de Cuentas Nacionales (2019), se logra reflejar un valor agregado bruto específicamente en el comercio electrónico en México, donde se aprecia el constante crecimiento de las cifras en los últimos 7 años.

Sobre esta aseveración, que si bien muestra que existe un crecimiento moderado en comparación con otras economías, también participa de un crecimiento constante que permite considerar a la variable como un elemento recurrente y continuo, como se aprecia en la siguiente gráfica.

GRÁFICA 2.1.



Fuente: Elaboración propia con datos del Sistema de Cuentas Nacionales de México, INEGI (2020).

Por otra parte, dentro de su metodología, el Sistema de Cuentas Nacionales de México (INEGI, 2019), enlista algunos proveedores tradicionales que han cambiado la metodología de sus servicios, para ser operantes dentro de la web, algunos ejemplos adicionales a los servicios de comercialización son los servicios de: alojamiento, transporte de pasajeros. transporte de mercancías e intermediación financiera.

Por ello se puede observar el impulso constante que las empresas realizan para sumarse al comercio electrónico, toda vez que como lo visto en el informe, y defendido por Zhou (2021), a medida que la tecnología se vuelve más accesible, las herramientas tienden a bajar de costo y la gestión se vuelve más común.

Otro planteamiento que resalta en la búsqueda de afinidades, es que los cuatro rubros más importantes que representan una innovación en la metodología de atención, son promotores de productos y servicios, lo que permite la reflexión a la interrogante planteada en el presente estudio de caso y expuesta a profundidad dentro de los siguientes apartados.

De forma similar, los efectos del cambiante entorno económico y tecnológico en México llevan a cuestionar sobre la posición en la que se ubica la competitividad y el comercio, y, a su vez, a hacer conciencia sobre los recursos con los que se cuenta para hacer frente a los retos actuales y adaptarse a estos constantes avances.

Como lo comentado por Baena (2015), se recomienda

hacer uso del análisis prospectivo estratégico, por medio de la articulación de escenarios posibles, con el fin de ayudar a sistematizar la complejidad e incertidumbre, y así mejorar la capacidad de comprensión y anticipación en todos los ámbitos del desarrollo.

Para ello, se recomienda también recurrir a la elaboración de escenarios globales a largo plazo, mismos que permitan conocer la magnitud de los desafíos, riesgos y oportunidades, tal como sucede en las empresas ubicadas geográficamente en economías de países desarrollados, y con un enfoque en la creación de valor continua y análisis de riesgos.

Por su parte, Rappaport (1998) establece que la ganancia competitiva y la generación de valor para los accionistas deben ser objetivos equivalentes y que convivan mutuamente en la implementación de las estrategias de posicionamiento dentro del mercado en cuestión.

Para el caso del comercio electrónico en México, su evolución ha ocurrido en el marco de una percepción visionaria, que, sin embargo, tendrá que partir de la mención que este sector aún tiene como área de oportunidad, al factor de incursión en los procesos de alianzas estratégicas, cuya virtud, como lo atribuye (Varela, 2008), ha sido la generación de nuevos modelos empresariales.

Con este contraste, se puede asegurar que se considera que toda empresa se desenvuelve con los medios que obtiene del sector, y, al mismo tiempo, contribuye al engrandecimiento del mismo, ese vínculo mutuo, constituye el eje transversal para lograr una co-evolución.

## Metodología

El presente estudio de caso fue realizado con un enfoque descriptivo-exploratorio, ya que lo que se busca es reflexionar sobre generalidades, capacidades y alcances del tema que no ha sido profundamente explorado, lo que implica familiarizarse con conceptos atendidos superficialmente y desarrollar una base sobre la cual se pueda concluir.

En concordancia con las variables, es que a través del análisis de situaciones reales, los resultados cuantitativos de las fusiones o adquisiciones de cada una de las empresas estudiadas, serán objeto de conclusiones y pruebas financieras, con el propósito de, a través de los resultados obtenidos, precisar la respuesta de la pregunta de investigación sobre una base teórica.

Por otra parte, dada la complejidad de la conceptualización, y la facilidad para obtener información financiera confiable por parte de los grandes exponentes del comercio

electrónico, que se propone como aportación práctica un estudio de una eventual fusión entre estos entes económicos, a estos casos descritos se les denominarán dentro de este estudio como “análisis de caso hipotético...” o “fusión hipotética”, con el fin de dar sustento a lo expresado teóricamente.

En caso de este estudio y, como antecedente, cabe señalar que para el sector del comercio en México al igual que para el resto del mercado, el año 2020 no fue favorable económicamente hablando, dadas condiciones contextuales ajenas a las decisiones de operación particulares de cada ente económico, lo anterior debido a afectaciones por la pandemia de Covid-19.

## Desarrollo

El estudio sobre la venta online, realizado por la Asociación Mexicana de Venta Online AMVO (2021), revela que el 42% de las pequeñas y medianas empresas (Pymes) aún no venden en línea, y su argumento principal es la falta de conocimiento sobre su funcionamiento, lo que será reflejo de la disparidad de crecimiento entre Pymes y grandes empresas con respecto a la capitalización de mercado que pueden aspirar las primeras con relación a las segundas.

Por otra parte, la misma fuente señala que durante el año 2021 se ha estabilizado la tendencia de la adopción del canal digital, manteniendo a 6 de cada 10 Pymes realizando ventas en línea, de las cuales, para el 34%, el vender por internet fue su única fuente de ingresos durante el inicio de la pandemia Covid-19, lo anterior les permitió digitalizarse y ser competitivos, con lo cual, el rol de la logística y de los medios de pago, cobraron mayor relevancia que en años anteriores por el número de personas que pueden acceder a tu producto a través del internet, y las regulaciones impuestas por los gobiernos dada la mencionada situación de emergencia sanitaria.

Con respecto a lo anterior, cabe resaltar el hecho de que las alianzas estratégicas a las que se refiere el presente artículo son descritas por Marin y Ketelhön (2008) como parte de un proceso complejo y dinámico, mismo que debe ser llevado a cabo a través de varias etapas, que comprenden desde las valoraciones y negociaciones, hasta la integración y homologación de los procesos de ambas empresas.

Adicionalmente, ambos autores mencionan que la clasificación de los diferentes tipos de fusiones y adquisiciones puede ser enunciada dentro de las siguientes categorías:

- a) Fusiones horizontales, que son aquellas que combinan a dos empresas en la misma industria, a las cuales atri-

buyen mayores beneficios, por generar un mayor potencial de sinergias.

- b) Fusiones verticales, entendidas como aquellas que consolidan a dos empresas en distintos niveles de la cadena productiva, con el fin de generar un mayor control estratégico de la cadena de valor.

Por su parte, se dice que la sinergia es el objeto de las alianzas estratégicas, que da respuesta a la pregunta sobre si existe algún motivo racional que justifique la decisión de las fusiones y adquisiciones. Adicionalmente, ésta será definida como “La diferencia entre el valor de la empresa combinada (VAB) y la suma de los valores de las empresas como entidades independientes, (VA y VB)” (Ross, Westerfield, Jaffe, 2009), para entenderse como en la fórmula enunciada a continuación.

$$\text{Sinergia} = \text{VAB} - (\text{VA} + \text{VB})$$

Con respecto a esto, se puede afirmar que la sinergia ocurre únicamente si el valor de las empresas combinadas después de la fusión es mayor que la suma de sus valores independientes, antes de la misma; además, se reconoce que no solo las fusiones y adquisiciones son una estrategia utilizada cuando se busca crear sinergias, sino que también existe un enlace entre las llamadas “alianzas estratégicas” y la transformación de la industria.

Como estrategia de solución a necesidades empresariales de liquidez, rentabilidad, logística o producción, es normal que empresas recurran a las alianzas estratégicas, para hacer frente a las mencionadas áreas de oportunidad, logrando resultados favorables para ambas partes, ya que las ventajas competitivas de cada ente económico son capitalizadas igualmente por todos los miembros de la alianza, lo que resulta favorable para la competitividad del mercado.

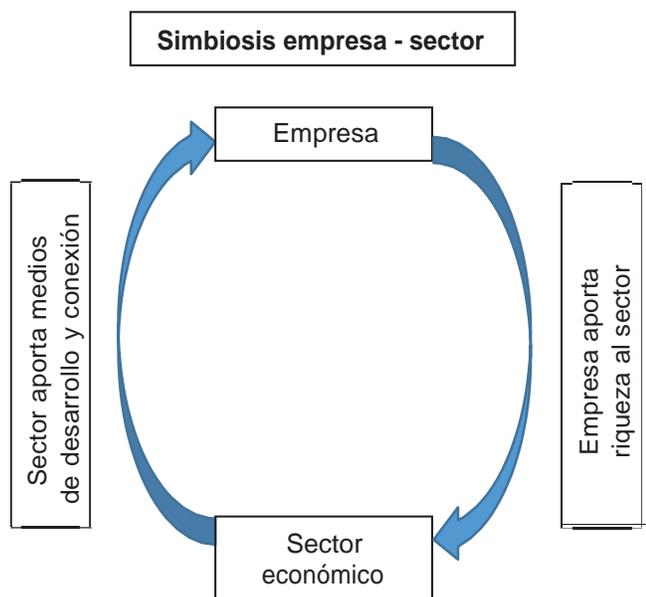
Con el objetivo de desarrollar lo descrito, es necesario comentar que la alianza estratégica no es la única herramienta usada por las empresas, también existe la posibilidad de que, como se menciona en párrafos anteriores, que una empresa realice la adquisición total o parcial de otra, esto con el fin de obtener mayor participación en el mercado, acrecentar sus activos, eliminar a un competidor, obtener una ventaja competitiva en alguna área funcional de la compañía, etc. (Wachowicz, 2010).

Con respecto a lo anterior, Porter (2005) defiende que una de las condiciones para que la adquisición de empresas dé como resultado la generación de un rendimiento superior al promedio, esta debe contemplar que el comprador tiene una capacidad especial para operar la empresa adquirida, ya que bajo ese sustento será posible medir el desarrollo de la transacción, el logro del objetivo perseguido y la correcta aplicación del recurso erogado.

En lo que refiere a la variable anteriormente propuesta, es que se puede asegurar que si al adquirir el nuevo ente económico se logra cambiar la estrategia, sirviéndose de la adquisición para modificar la estructura de la industria, explotando los conocimientos comunes y de esta manera conservar el atractivo para la rama de comercio de la cual la empresa participa, el éxito de la estrategia tendrá probabilidades muy superiores frente al supuesto en donde estas situaciones se pasen por alto.

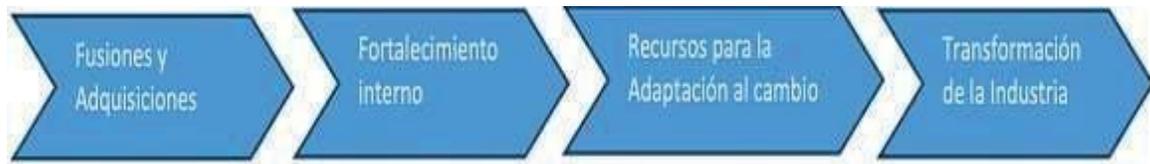
Siguiendo la teoría anterior, y de acuerdo con esta, Van Horne et al. (2010) proponen la consecución de situaciones en el orden siguiente, primero se realiza la fusión o adquisición de la empresa en cuestión, luego, el equipo de transición realiza un fortalecimiento interno a través de políticas de operación, reglas de aplicación y controles internos, para posteriormente realizar un análisis de recursos necesarios para obtener la adaptación al cambio y lograr la transformación de la industria, lo explicado anteriormente se muestra en la siguiente consecución de figuras que aparece a continuación.

FIGURA 2.1



Fuente: Elaboración propia con base a información propuesta por Porter (2005).

FIGURA. 2.2.



Fuente: Elaboración propia, con teoría de Van Horne, et al. (2010).

En relación a lo descrito, Brealey, et al. (2010) aseguran que la fusión común genera beneficios para los inversionistas, y enlistan posibles fuentes de valor agregado derivado de este proceso, que van desde la optimización de costos hasta la modificación de procesos internos, sin contar con las buenas prácticas y el desarrollo del persona que ven en estas transacciones una oportunidad.

Otro planteamiento sobre el proceso de adquisición de una empresa está expresada, según Brealey, et al. (2010), en que este hecho representa una complejidad mayor que la de la compra de algún otro activo, en virtud de que existen algunos aspectos a dominar previamente, que pueden ser internos o externos, así como la responsabilidad de asumir el riesgo de mercado de la compañía adquirida, algunos ejemplos de factores que será necesario tomar en cuenta son:

- Legislaciones antimonopolios.
- Procedimientos a elegir para la compra de los activos.
- Tácticas para volver a las adquisiciones compatibles.

Para lo anterior, el citado autor recomienda que estos procesos complejos sean enfrentados con la asesoría de especialistas en cada materia, valorando el análisis interno de la industria para la toma de decisiones.

Por otra parte, algunas fuentes diversas de valor obtenido de las fusiones y adquisiciones son detalladas más ampliamente por Wachowicz (2010) tomando como eje central el crecimiento corporativo como objeto, tanto de manera interna, como externa. Los resultados más representativos descritos por el autor son, la mejora en ventas, optimización de recursos en la operación y la operación del ente económico.

En ese sentido, resulta importante señalar que el proceso de fusión o adquisición de una empresa será motivada, según el mismo autor, en primera instancia, por razones económicas, como un crecimiento acelerado o la diversificación de la compañía para mercados no explorados, aunque esta inversión como cualquier otra representa un riesgo, lo visto en el presente estudio muestra que la siner-

gia se presenta aun y cuando los costes de capital y de recursos humanos sean muy altos.

En ese sentido, se puede afirmar que los costos incurridos para una fusión o adquisición van a ser equivalentes a una reestructura empresarial, aunque las ventajas, a diferencia de una reestructura, podrán tener implicaciones cualitativas que se medirán solo a través de entender la mencionada sinergia, y que se identificarán en el largo plazo como el resultado de la decisión tomada.

De forma similar, se puede afirmar que para lograr la optimización mencionada es necesario contar con el potencial para mejorar de manera significativa las ganancias a través de reestructuraciones operativas y administrativas profundas, recurriendo al total aprovechamiento de los recursos materiales e intelectuales con el que cuentan ambas empresas.

En el caso de la variable antes mencionada, para definir la sinergia, se puede decir que es la optimización de recursos durante la transición y las herramientas que se deben tomar en cuenta. Máttar (2016) comenta que respecto a las ventas, al sumar el porcentaje de mercado con el que ya contaba la empresa adquirida, la empresa adquirente podrá aumentar sus niveles de manera continua y obtener dominio de mercado.

En ese sentido, también se defiende que será factible acumular otros beneficios estratégicos y de marketing, por otra parte, es probable que la adquisición traiga consigo la combinación de avances tecnológicos a la mesa de productos; o tal vez llene un vacío en la línea de productos y con ello mejoren las ventas de la empresa. Desde luego, siempre y cuando la gestión de los costos contribuya a esa mejora en las ventas.

Contrario a lo anterior, existe una perspectiva de que

La optimización en la operación y en la administración, con frecuencia se logran mediante la combinación de los recursos de ambas compañías. Por ejemplo: Pueden eliminarse las instalaciones y activos duplicados. Las áreas de marketing, contabilidad, compras y otras

operaciones pueden consolidarse. Es posible reducir la fuerza de ventas para evitar duplicidad de esfuerzo en un territorio específico. Como ejemplo, cuando se fusionan compañías industriales, un producto que complementa una línea de productos existente podrá completar esa línea y aumentar la demanda total de los productos de la compañía compradora. (Wachowicz, 2010, pp. 50-51).

Por otra parte, se afirma que las reestructuraciones corporativas son actividades importantes que ayudan a la economía a adaptarse a los principales cambios relacionados con la competencia que se han producido en las últimas décadas (Jensen, 1987). En este proceso se han creado beneficios considerables para la economía en conjunto, así como para los accionistas.

## Resultados

Con el fin de poner a prueba lo afirmado anteriormente se analizaron los datos del caso real de fusión Falabella – Linio en el 2018.

Esta adquisición, efectuada en Chile, resulta un ejemplo de fusión vertical, en este caso, la estrategia radicó en que una empresa dedicada al comercio al por menor, conocido como *retail*, adquiere a una empresa dedicada al comercio electrónico y omnicanal, con el fin estrechar la relación entre las modalidades online y offline, y de esta forma enriquecer al cliente su experiencia de consumo.

Respecto de las razones para recurrir a las fusiones verticales, Mascareñas (2011) resalta la importancia del aseguramiento del control del factor especializado, cuyo valor es imprescindible para la empresa adquirente, así como del tiempo indicado para hacer uso de éste.

Asimismo, se puede agregar que la definición del tiempo para llevarse a cabo, puede controlarse en la medida de lo posible, por ejemplo, esta fusión se presentó en un escenario con efectos de una externalidad negativa, pues se consolidó justo antes del inicio de la pandemia, lo cual hizo que los recortes en las ventas usuales coincidieran con el periodo de integración de los procesos entre las empresas.

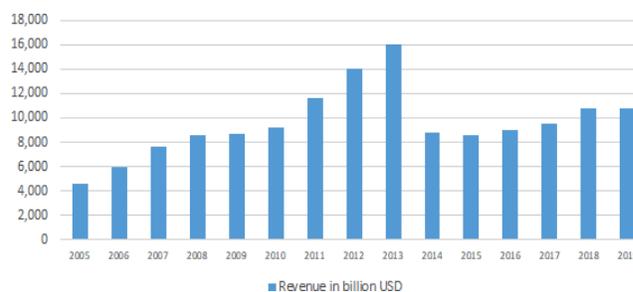
Otro ejemplo de fusión vertical, que se llevó a cabo en el año 2004, es el de eBay – Paypal (2004), donde la primera adquirió a la empresa de pagos electrónicos antes mencionada, con el fin de utilizar su plataforma como el sistema de pago principal de las compras en su sitio web, con lo cual el objetivo de generación de sinergia entre sus

roles, se cumplió por varios años y se logró una aportación de ventaja competitiva para la empresa adquirente.

En el año 2021, eBay incrementó exponencialmente sus ventas, y PayPal continúa siendo ampliamente aceptado alrededor del mundo, su crecimiento se potenció a raíz del surgimiento de la pandemia Covid-19.

Conforme a los datos extraídos de los “Formularios 10 k”, los cuales son informes anuales emitidos a solicitud de la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos, y cuya función es resumir el desempeño financiero de una empresa, para eBay, Inc. se muestra que durante los primeros 8 años posteriores a la adquisición de la empresa Paypal, este tuvo un incremento gradual en sus ventas, como se observa en la gráfica “Revenue in billion USD”, Sin embargo, los precios de sus acciones presentaron una baja en el año 2009, como lo muestra la gráfica “Price per share in USD”.

GRÁFICA 2.2A “Revenue in billion USD”



GRÁFICA 2.2b “PRICE PER SHARE IN USD”



Elaboración propia con datos de Investors Ebay, Inc.

Respecto de lo descrito, se puede observar que la tendencia en las ventas fue positiva más allá de la caída reflejada en el año 2014, lo que muestra que la fusión realizada obtuvo una sinergia palpable que no fue traducida en la valuación de sus acciones, por lo que se puede inferir

que el mercado no reflejó de la misma forma la constancia en el incremento de ventas con respecto del valor de la acción, produciendo con esto una discrepancia entre la mencionada sinergia financiera vista en las ventas de la compañía.

Contrario a lo anterior, por las dimensiones de las empresas a continuación mencionadas, se analiza una posible fusión entre Amazon – MercadoLibre, con el fin de tener una visión global de los conceptos citados en el presente

estudio, y así, promover la aplicación de la teoría para facilitar la apreciación de esta.

Según las cifras reflejadas en el sitio Yahoo Finanzas, para el mes de octubre de 2021, el número de acciones en circulación de MercadoLibre, Inc. representaron aproximadamente un 9.82% de las acciones que maneja actualmente Amazon, Inc., cuya capitalización del mercado es 21.5 veces mayor, como se muestra en la siguiente tabla.

	<b>Amazon.com, Inc. (AMZN)</b>	<b>MercadoLibre, Inc. (MELI)</b>
Capitalización de mercado	1.689T	74.75B
Beta de los últimos 5 años	1.16	1.55
Precio de la acción	\$3,335.55	\$1,503.78
Acciones en circulación	506 M	49 M
Categoría	Mega Cap	Large Cap

Elaboración propia con base en los indicadores reflejados en Yahoo Finance para octubre del 2021.

Resulta pues fundamental mencionar que la dinámica de integración de las empresas involucradas en las fusiones debería incluir, de manera prioritaria, un análisis y gestión de los riesgos probables asociados a ese proceso, como lo indican Marin, et al. (2008) al aludir a las barreras para la ejecución que enfrentan algunas empresas al fusionarse.

Consecuente con lo anterior, y como resultado de la decisión de posponer el análisis de los desafíos culturales, estructurales y de fortalezas y debilidades con los que se cuenta en el momento de ejecutar la integración de las funciones de ambas empresas, la falta de análisis de riesgos generará un indicador alto de situaciones operativas y financieras que pudiera volverse una situación de crisis.

Dentro de la mencionada fusión hipotética que, de llevarse a cabo, sería clasificada como horizontal, y tras observar un análisis fundamental de ambos entes económicos, se tendría como ventajas los siguientes aspectos: a) Expansión comercial y liderazgo de la empresa Amazon en América Latina; b) Implementación del sistema de pagos con el que ya cuenta MercadoLibre; c) Fusión de los talentos de ambas empresas para fortalecer el desarrollo de software, y d) Fusión de la gama de productos y servicios y un aumento de las capacidades de servicio.

Con respecto a ello, Alonso y Berggrun (2015) afirman que el riesgo siempre se encuentra presente, sin embargo, sólo se percibe hasta que se materializa, y este puede expresarse en diversas formas, así como a través de diferentes escenarios, de tal suerte que es posible su medición a

través de su identificación, clasificación y conocimiento de la probabilidad de que ocurran.

Es por lo anterior que el cumplimiento de estas acciones facilita la implementación de controles, con el fin de prevenir la materialización del riesgo, y para el caso de esta adquisición hipotética, se puede ejemplificar una síntesis de algunos riesgos probables inherentes al proceso de integración de las empresas, como se propone en el cuadro que aparece en la página siguiente.

Otro ejemplo de fusión hipotética que se analizó es la de “Empresas con ventas en línea”, con empresas como “Salesmanago”, que es una plataforma de procesamiento de contactos, utilizada por departamentos de marketing y ventas en más de 10 mil empresas en Europa.

Esta plataforma innovadora opera reconociendo a los usuarios del sitio web donde se realizan las compras, analizan su comportamiento y transacciones online, y con esta información construyen el perfil individual del cliente, lo cual ayuda a la empresa adquiriente con la gestión de sus estrategias de posicionamiento.

Cabe mencionar que resulta visible el valor que aporta la innovación para el desarrollo de los procesos empresariales. Según la publicación Bankinter (2010), muchas empresas en el mundo, están cada vez más interesadas en la innovación, la cual puede ser cuantificada a través de diferentes indicadores y parámetros, y asegura que el aprovechamiento de sus beneficios sólo se logrará a través del fomento de una cultura innovadora dentro de las organizaciones.

Núm.	Etapa 1. Identificación del riesgo				Etapa 2. Descripción y clasificación de los controles			Etapa 3. Análisis y valoración del riesgo	
	Tipo de riesgo	Descripción del riesgo	Causas potenciales	Impacto	Descripción del control	Valor cuantitativo	Valor cualitativo	Criterio	Evidencias
1	De negocio	No aceptación de expansión por parte de clientes, en lugares con cultura contrastante.	Falta de conocimiento cultura local.	Crítico, al no conseguir posicionamiento.	Adaptación cultural en el concepto introducido.	5	Alta	Reducir el riesgo.	Estudios de mercado, inclusión cultural en el nuevo concepto.
2	De negocio	Afectación financiera en empresa adquiriente, por bajas en cotización de sus acciones.	Implicación usual en precios de acciones al haber fusiones y adquisiciones.	Moderado, al desvirtuarse temporalmente frente al mercado.	Fomentar motivación de eficiencia, como argumento para la decisión de fusión.	3	Baja	Assumir el riesgo.	Estrategia de negociación de precio pactado y de volumen de control sobre la empresa.
3	De negocio	Disminución de la aceptación de la empresa adquirida.	Aceptación arraigada del concepto anterior.	Mayor, al disminuir las ventas.	Planeación de estrategia de revelación de adquisición.	4	Moderada	Evitar el riesgo.	Publicidad concientizadora.

Elaboración propia con teoría de Alonso, Berggrun (2015). Introducción al análisis de riesgo financiero.

## Conclusiones

Dado lo desarrollado en el presente estudio, se puede afirmar que las fusiones y adquisiciones son una respuesta a las nuevas tecnologías y condiciones del mercado, que exigen un cambio estratégico en el rumbo de una compañía, así como en el uso de sus recursos. En comparación con la administración tradicional de las empresas antes de la fusión, es común que un nuevo propietario se encuentre en mejor posición para implementar un cambio radical en la estructura de la organización.

Por lo que se concluye que para asegurar la viabilidad y los resultados positivos en cualquier caso de fusión y/o adquisición de un ente económico, para la industria del comercio electrónico en México, es necesario que además de las variables numéricas y el enfoque financiero para la toma de decisiones, se analicen apartados comerciales, del mercado, de la industria y de la posible sinergia resultante de este.

De la misma forma, resulta importante señalar que no obstante que en la práctica no en todas las fusiones y adquisiciones que se concretan se logra una certeza de su total viabilidad y resultados favorables, si fue que conforme

a los datos relevantes analizados de los casos hipotéticos y reales de algunas fusiones, resulta innegable que, en los últimos años, la industria del comercio electrónico se ha tornado un campo fértil, donde tiene cabida perfectamente la estrategia de fusiones y adquisiciones como una alternativa capaz de coadyuvar en la adaptación y respuesta por parte de las empresas, a las nuevas necesidades de consumo de un mercado en constante evolución.

Por otro lado, a medida que las empresas logran no solamente esta adaptación, sino que, mejor aún, de manera visionaria logran ir constantemente un paso adelante en la creación de soluciones innovadoras, se construye entonces la transformación de la industria.

El presente estudio da respuesta a la pregunta de investigación propuesta ya que constituye la importancia vital del análisis de variables financieras para coadyuvar a la generación de valor tras la fusión o adquisición definida como sinergia, identificada a través de los indicadores ratios financieros, contextualizada en la economía de un país como México, en donde la colaboración del comercio electrónico y la cooperación entre las empresas vendrá a fortalecer el panorama económico.

Entre tanto, se propone el análisis de las decisiones tomadas por los consejos de administración que motivan y fundamentan la fusión o adquisición de las empresas, significando en un cambio de rumbo que sin duda marca las transformaciones empresariales modernas y posmodernas, será pues de vital importancia versar sobre variables macroeconómicas, sociales y culturales, y fundamentar los hallazgos a través de un modelo de corte cualitativo que permita un acercamiento franco a aquellas situaciones que motivan lo comentado.

Por otra parte, será importante realizar un estudio integral de la variable “Costos” con la “Tasa de retorno del capital” realizando un enfoque a la posible fusión y adquisición, ya que si bien se puede afirmar que las estrategias de M&A aplicadas por las compañías muchas veces concluyen positivamente, aun cuando no se exprese claramente el costo / beneficio en el que se incurre al tomar la decisión de fusión, el hecho de obviar estudios de las variables mencionadas genera un riesgo financiero alto que pudiera terminar absorbiendo la tan aclamada sinergia.

Adicional a ello, el análisis propuesto deberá incluir los activos no tangibles, un estudio de mercado en busca de deficiencias en la industria, las preferencias de los consumidores, las implicaciones fiscales, legales y laborales que incluirán la decisión y la búsqueda de nichos de mercado que puedan afectar negativamente el resultado de la decisión, esto con el fin de contemplar todas las variables posibles y alinearlas a los escenarios planteados.

## Bibliografía

- Alonso C, J. (2015). Introducción al análisis de riesgo financiero. Colombia: ECOE Ediciones.
- Bankinter, F. (2010). El arte de innovar y emprender. Fundación Innovación Bankinter: [https://www.fundacionbankinter.org/ftf-informes/innovar/?\\_adin=0872133180#report-section-00](https://www.fundacionbankinter.org/ftf-informes/innovar/?_adin=0872133180#report-section-00)
- Brealey, R., Myers, S., & Allen, F. (2010). Principios de finanzas corporativas. McGraw-Hill Interamericana.
- CEPAL, N. (2021). Financiamiento para el desarrollo en la era de la pandemia de COVID-19 y después, Recuperado de: [https://www.cepal.org/sites/default/files/publication/files/46710/S2100064\\_es.pdf](https://www.cepal.org/sites/default/files/publication/files/46710/S2100064_es.pdf)
- Díez de Castro, E. C. (2004). Distribución comercial. McGraw-Hill, Interamericana de España.
- Estudio sobre Venta Online en Pymes – 2021. (2021). AMVO | Asociación Mexicana de Venta Online. <https://www.amvo.org.mx/estudios/estudio-sobre-venta-online-en-pymes-2021/>
- eBay Inc. (2004). Form 10-K Annual Report for the fiscal year ended December 31, Recuperado de: <http://getfilings.com/00000950134-05-003827.html>
- Giraldo, A., Bedoya, G., & Vargas, C. M. (2009). Principales limitaciones del empresarismo que afectan el desarrollo económico y social del país. *Revista Escuela de Administración de Negocios*, (66), 100–112. <https://doi.org/10.21158/01208160.n66.2009.476>
- Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI). (2019). Valor agregado bruto del comercio electrónico, Recuperado de: <https://www.inegi.org.mx/temas/vabcoel/>
- Jensen, M. C. (1987). The free cash flow theory of takeovers: A financial perspective on mergers and acquisitions and the economy. In *Proceedings of a conference sponsored by Federal Reserve Bank of Boston* (pp. 102–143).
- Ketelhön, Werner, Nicolás & Marín (2008). Análisis de inversiones estratégicas, Bogotá: Grupo Editorial Norma
- Mascareñas, J. (2011). Fusiones, adquisiciones y valoración de empresas, Éxito y fracaso en las fusiones y adquisiciones de empresas. McGraw-Hill Interamericana S.A.
- Máttar, J., & Cuervo González, L. M. (2016). Planificación y prospectiva para la construcción de futuro en América latina y el Caribe. *Textos seleccionados 2013-2016*. CEPAL.
- Porter, M. E. (2015). Estrategia competitiva: técnicas para el análisis de los sectores industriales y de la competencia. Grupo Editorial Patria.
- Rappaport, A., & Corrons, L. (1998). La creación de valor para el accionista: una guía para inversores y directivos. Buenos Aires: Deusto.
- Ross, Westerfield, Jaffe (2005). Finanzas corporativas. México, MacGraw-Hill.
- Van Horne, J. C., Wachowicz, J. M., & Ortega, G. P. (2002). Fundamentos de administración financiera (Vol. 743). Naucalpan de Juárez: Pearson educación.
- Varela, R. (2008). Innovación empresarial: arte y ciencia en la creación de empresas. Bogotá.
- Ximénez, J. N. M., & Escobar, W. K. (2008). Fusiones y adquisiciones en la práctica. Cengage Learning Editores.
- Zhou, C. (2021). El comercio electrónico global y su influencia sobre el desarrollo económico, Recuperado de: <https://www.oecd.org/latin-america/inicio/>