**PROYECTO DE TESIS DOCTORAL**

**“la importancia de la gestion de riesgos en los procesos fusiones y adquisiciones en la realidad peruana”**

**Doctorando Jorge Paredes Atencio**

Universitat de Lleida, Barcelona, España

[JA.ParedesA@up.edu.pe](mailto:JA.ParedesA@up.edu.pe)

**RESUMEN**

A partir de la crisis financiera del 2008 y la inestabilidad de los mercados del primer mundo surgieron muchos desafíos en el empresariado es así como redirigieron su mirada a economías emergentes y menos golpeadas por la crisis. En este panorama se crearon nuevos paradigmas y tendencias en el ámbito mundial con las fusiones y adquisiciones quienes juegan un rol sumamente importante para el crecimiento de las compañías en condiciones extremas y en escenarios sociales y económicos de gran volatilidad.

Hoy el escenario ha cambiado porque las fusiones y adquisiciones se han convertido en una nueva forma de hacer negocio tanto para las compañías transnacionales como para las empresas de los países emergentes que ven con buenos ojos expandirse en el mercado internacional, asegurar eficiencia en sus cadenas de valor, adquirir conocimiento y tecnología, asociarse con marcas reconocidas internacionalmente y diversificar su exposición al riesgo.

Tal como sostiene Lourdes Casanova[[1]](#footnote-1) , Profesora del Departamento de Estrategia del INSEAD Francia, precisa que: “Datos del 2009 y del 2010 indican que las inversiones entre o provenientes de mercados emergentes han sido mayores que las de origen del mundo desarrollado. Si consideramos las diez mayores fusiones y adquisiciones en la regio del año pasado, las empresas latinas suplantaron a las occidentales que la crisis dejo sin liquidez y se replegaron hacia sus mercados nacionales”

Palabras claves: riesgo, riesgo valor, modelo, fusiones y adquisiciones, proceso, valoración, empresas, gestión.

**INTRODUCCIÓN**

A partir de la crisis financiera del 2008 y la inestabilidad de los mercados del primer mundo surgieron muchos desafíos en el empresariado; es así como redirigieron su mirada a economías emergentes y menos golpeadas por la crisis. En este panorama se crearon nuevos paradigmas y tendencias en el ámbito mundial con las fusiones y adquisiciones quienes juegan un rol sumamente importante para el crecimiento de las empresas en condiciones extremas y en escenarios sociales y económicos de gran volatilidad.

Hoy el escenario ha cambiado porque las fusiones y adquisiciones se han convertido en una nueva forma de hacer negocio, tanto para las compañías transnacionales como para las empresas de los países emergentes, que ven con buenos ojos expandirse en el mercado internacional, asegurar eficiencia en sus cadenas de valor, adquirir conocimiento y tecnología, asociarse con marcas reconocidas internacionalmente y diversificar su exposición al riesgo.

Y se toma la reflexión que hace Lourdes Casanova

Perú no está al margen de marcar tendencia y ya muchas empresas nacionales han dado el salto a mercados del primer mundo que les han exigido insertar en su modelo de negocio, conceptos y prácticas en gestión de riesgo, responsabilidad social, gobierno corporativo, tecnología de información, inteligencia de negocios, entre otros.

El presente proyecto de tesis da a conocer la importancia de la gestión de riesgos en los procesos de fusiones y adquisiciones.

La profesora del Insead, Francia, Lourdes Casanova, plantea que: “en esta nueva coyuntura el riesgo ha dejado de ser patrimonio de los países en vías de desarrollo y las monedas más volátiles son las que antaño eran el refugio en tiempos de crisis………..la internacionalización de las empresas latinas no ha hecho más que empezar, ¿Qué tipo de habilidades necesitaran los ejecutivos brasileños y latinoamericanos para llevar a sus empresas al éxito?...”[[2]](#footnote-2)

Según la consultora internacional Accenture (2009) en su estudio de “La nueva cara de las fusiones y adquisiciones globales”, comenta que: “A medida que el equilibrio del poder comercial se traslada desde la tríada económica –Estados Unidos, Europa y Japón– hacia un grupo mucho más amplio de países, los líderes de las economías históricamente dominantes están descubriendo que la globalización es en gran medida una vía de doble sentido, estimulada por los adelantos en las comunicaciones, el transporte y la tecnología. De otro lado, se presentan cambios en empresas procedentes de economías emergentes en la actividad global de fusiones y adquisiciones.

Para ilustración, en el año 2007, la Saudi Basic Industries Corporation adquirió GE Plastics por 11,600 millones de dólares. En el 2008, Tata Motors, de la India, compró a Ford Motor Co. Dos marcas británicas de gama alta: Land Rover y Jaguar. Asimismo, dos multinacionales de mercados emergentes – China Petroleum & Chemical Corp. y una filial de Oil and Natural Gas Corp., de la India – presentaron ofertas de compra por Imperial Energy Corp., una empresa rusa (finalmente, se aceptó la oferta india). La lista de negociaciones de este tipo probablemente seguirá creciendo, acelerada por el atractivo de los nuevos mercados internacionales y por la madurez de las bolsas de valores en los países emergentes[[3]](#footnote-3).

La globalización que ha sufrido la economía, junto con las exigencias de la competitividad internacional y nacional, han llevado a las organizaciones a buscar nuevos estándares de hacer negocio como es el caso de las fusiones y adquisiciones.

En los últimos años, las Fusiones y Adquisiciones se han convertido en un fenómeno mundial creciente debido a las megatransacciones de las empresas. Una de las razones fundamentales de estas compraventa se encuentran en que muchas no sobrevivirán, si no implementan programas de gestión de riesgo en su modelo de negocio.

Para Gong Bencai, presidente de la Asociación de Empresas Chinas en el Perú, una de las ventajas de nuestro país con respecto a otros de América Latina es que cuenta con políticas de inversión en las que el Estado promueve el trato igualitario entre los capitales nacionales y extranjeros[[4]](#footnote-4).

Según el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), en el 2013 se reportó un flujo de US$ 10,172 millones de inversión extranjera directa proveniente de países como España, Reino Unido y los Estados Unidos de América, los cuales son las principales fuentes de aportes de capital hacia Perú. Los aportes recibidos por sectores de destino se concentraron en minería, finanzas, comunicaciones, industria y energía[[5]](#footnote-5).

Para la CEPAL[[6]](#footnote-6), en el 2012 Latinoamérica recibió 174.361 millones de dólares de inversión extranjera directa (IED), a comparación del año 2011, 6,7% más. En cuanto a América del Sur, Brasil se mantiene como el principal receptor de IED con 65.272 millones de dólares. Chile se consolidó como el segundo destino más importante.

A pesar de los beneficios de las fusiones y adquisiciones para la economía nacional e internacional éste implica una serie de riesgos para los inversores, riesgos que bien o mal gestionados suscitan un impacto directo en las decisiones del comprador y/o vendedor, y es por ello que éste debe ser correctamente gestionado, medido y valorado, para garantizar la maximización del valor del negocio y la recuperación de la inversión.

Por lo tanto, la variable riesgo debe ser considerada mediante una gestión de riesgos que recoja los aspectos cuantitativos y cualitativos dado que su proceso decisorio recae en las personas.

El presente Proyecto de Tesis Doctoral bajo la modalidad de artículos publicados en revistas indexadas tiene como propósito que estas publicaciones sean identificadas con un pensamiento divergente[[7]](#footnote-7) a efectos de generar una agregación del **Riesgo** -explicado por sus diferentes componentes- , toda vez que el propósito de la gestión de riesgos en los procesos de fusiones y adquisiciones es generar valor.

La futura elección de artículos, así como cualquier ulterior publicación del doctorando conllevará el menester de comprender los conceptos, herramientas y adaptación del desarrollo de un modelo de **“riesgo-valor”**, tal que puede facilitar una negociación basada en intereses, en donde el precio, recursos, experiencias, aprendizajes y procesos, sean fehacientes y medibles para todas las partes, compradora y grupos de influencia.

Por lo expuesto en esta introducción, el factor riesgo cobra una vital importancia tanto para la empresa adquiriente como para la empresa objetivo, debido a que se definirán los próximos escenarios como la búsqueda de la empresa objetivo, la auditoria y evaluaciones previas, la valoración y fijación de precios, el proceso de negociación entre ambas partes, la integración posterior a la adquisición, entre otros.

En las siguientes páginas se camina por la senda del estado del arte, así como los marcos teóricos regulatorios que norman los procesos de fusiones y adquisiciones, y los más destacados materiales bibliográficos publicados trabajados en esta materia. Adicionalmente, se presenta el alcance de los eventos a riesgos propios del proceso de fusiones y adquisiciones, los cuales están directamente involucrados con el tema de investigación.

**DISCUSIÓN DE LA PROPUESTA**

## Objetivo general

Fundamentar el rol que tiene la gestión de riesgos dentro de los procesos de negociación de fusiones y adquisiciones a fin de generar mayor valor, ex ante, durante y ex post.

## Objetivos específicos

Los objetivos específicos son los siguientes:

1. Identificar los procesos de fusión y adquisición más significativos en la última década 2004-2014 en el Perú y de importancia y trascendencia en la región de América Latina.
2. Diseñar un modelo de riesgo-valor que priorice los riesgos asociados al negocio, de acuerdo a los componentes estratégicos, operativos y financieros que se nutren por los objetivos específicos de la investigación.
3. Sistematizar el impacto sobre el valor de negocio a partir de la implementación de un programa de gestión de riesgo-valor, tomando en cuenta los resultados del modelo riesgo-valor.

## Hipótesis

Partiendo del objetivo general y de los objetivos específicos de la investigación, es que se plantea la siguiente hipótesis general.

**Hipótesis General**: La valoración de una empresa está explicada fuertemente por la variable riesgo, representada por la ecuación V (t) =V0  \*R \*I (t). Donde Vf (t) representa el valor final del negocio en un tiempo t; y V0 el valor presente del EBITDA; R es el coeficiente de riesgo (estratégico, mercado, político y financiero) y I(t) es el valor incertidumbre en función del tiempo. f (R).

A partir de la hipótesis general, se plantean las siguientes hipótesis específicas, que servirán de guía a los artículos publicados en las revistas indexadas que seleccionen el doctorando y su Director de Tesis.

**Hipótesis específicas:**

Las hipótesis específicas quedan expuestas como sigue:

1. Riesgo operativo. La inadecuada gestión de los procesos, personas y sistemas de información comprometen el valor de la empresa en el M&A.
2. Riesgo mercado. Una economía inestable genera incentivos en los agentes para subvalorar los negocios.
3. Riesgo político. Un débil marco normativo produce desincentivos para la inversión directa extranjera en el mercado.
4. Método de valoración. Los sesgos humanos en los métodos de valoración pueden generar una gran pérdida de valor en el negocio cuando no son advertidos apropiadamente.
5. Riesgo de fraude. La carencia de elementos de comprobación afecta al comprador en el precio y al vendedor en su reputación.
6. Riesgo de equipo negociador. La incomprensión del modelo de negocio y del interés de los accionistas ponen en juego el riesgo reputacional de la empresa.
7. El Due Diligence(Auditoria de Compra) condiciona la decisión final de riesgo de compra.
8. Cultura y equipo organizacional. Los equipos humanos cohesionados pueden reducir el efecto traumático de transición de una compra venta cuando sucede un programa de cambio estructurado.

## METODOLOGÍA

Para desarrollar el Proyecto de Tesis Doctoral en publicación de artículos en revistas indexadas, se tomará en cuenta la aplicación de técnicas tanto cualitativas como cuantitativas que se indican a continuación:

**Técnicas cualitativas:**

* Guía de entrevistas a las 4 consultoras y 4 estudios de abogados más relevantes del país y con vinculación internacional.
* Revisión bibliográfica entendiéndose artículos en revistas científicas indexadas, artículos científicos, artículos periodísticos, revistas especializadas, libros, publicaciones virtuales calificadas, entre otras.
* Grupos Focales con consultores expertos y empresarios que hayan participado activamente en un proceso de fusiones y adquisiciones en los últimos 5 años.
* Grupos de discusión con especialistas que serán convocados sobre materia específica, a ser determinada una vez que se realice la parte de revisión bibliográfica.
* Dinámicas de tormenta de ideas (*jazz brainstorming)* en función a tópicos específicos que circulen sobre la revisión bibliográfica, así como de materia en los componentes de riesgo asociado.

**Técnicas cuantitativas:**

* Encuesta a un universo de personas a determinarse durante la investigación.
* Análisis de un caso base que corresponde a un perfil seleccionado y que haya participado de un proceso de fusión y adquisición, y que disponga de información abierta para indexar el programa riesgo-valor; entendiéndose como programa riesgo-valor, aquel que facilitara las pautas de control del riesgo durante las etapas, ex ante, durante y ex post.
* Desarrollo de un modelo que se sustentara en estimadores de las variables que influyen en un evento de fusión y adquisición, sujetos a valida.

**REVISIÓN BIBLIOGRAFICA**

Con motivo del presente Proyecto de Tesis Doctoral se han encontrado diversos documentos referentes al tema de fusiones y adquisiciones, los cuales se han trabajado desde tres enfoques. En la primera fase se analizarán las investigaciones y artículos relacionados a las operaciones de las fusiones y adquisiciones en el Perú; en la segunda fase se examinarán los avances en la esfera latinoamericana; y por último, en la tercera fase se estudiarán los sucesos acontecidos en el mundo, en particular un caso de la India.

Para Mauricio Olaya en el artículo **Rompiendo Records** (2013)[[8]](#footnote-8), grafica un panorama esperanzador para el 2014 para las fusiones y adquisiciones (F&A), debido a que muchos inversionistas extranjeros mantienen una firme convicción por invertir en Perú, pese a los pronósticos desalentadores que afirmaban una desaleración de la economía nacional.

Mientras tanto la economía mundial sigue a paso lento en su recuperación, esta situación refuerza que gran número de inversionistas extranjeros lleguen al país y vean con buenos ojos el mercado peruano, gracias a los altos niveles de crecimiento, y las grandes oportunidades y potencialidades que se obtienen a partir de las fusiones y adquisiciones.

Este panorama se debe en gran medida a que contamos con un mercado con baja penetración en diversos sectores atractivos para la inversión como la educación, salud, infraestructura, financiero, entre otros. En segundo lugar, Perú no ofrece mayor complejidad al inversionista foráneo por tanto ingresar al mercado nacional no resulta hostil, y por último, el continuo crecimiento de la población no tan solo demográficamente sino económicamente, hace atrayente cualquier mercado.

No sorprende entonces que al Perú diariamente lleguen empresas inversoras (bancos, fondos de inversión, etc.) partícipes en diversos procesos de fusiones y adquisiciones en diversos sectores. Todos estos factores permiten al autor avizorar que el horizonte económico peruano se mantiene optimista, mientras se mantengan estas condiciones, para seguir creciendo.

En cuanto al panorama regional, Carlos Tromben y Fernando Chevarria en su artículo **Nuevos Aires** (2014)[[9]](#footnote-9), hacen un repaso de la situación de las fusiones en Latinoamérica que se muestran favorables aun cuando el monto de las grandes transacciones han bajado y las operaciones medianas con un aire más local que europeo, siguen con un ritmo constante y dinámicas propias que dominan esta parte del mundo. Por supuesto, Perú no es la excepción y está dentro de esta lógica.

Por su parte, México permanece como el epicentro de estas grandes operaciones lideradas por capitales brasileros. Cabe mencionar, la venta de la Cervecera Coahuila por intermedio del grupo Anheuser-Bush Inbev a la norteamericana Constellation Brands. El sector petrolero persiste como el protagonista aunque tiende a la baja, mientras, otros sectores como consumo y construcciones, si muestran señales de crecimiento.

Un factor a tener en cuenta es la venta de activos de las empresas europeas en América Latina. Por ejemplo, la situación financiera en Europa lleva a empresas como la española BBVA a liquidar sus activos en Chile, Perú y Panamá, a Telecom Italia a vender un tercio de Telecom Argentina, o la francesa Orange a deshacerse de su filial en República Dominicana.

Sin embargo, las grandes ventas y fusiones no son el único motor que mueve la economía latinoamericana, ya que existen negocios de menor tamaño que cuentan con dinámica propia y una orientación más regional. Como señala Ricardo Calderón[[10]](#footnote-10), ahora los fondos que entran a comprar y vender empresas, no lo hacen para invertir en ellas y crecer, sino para hacer *buyouts[[11]](#footnote-11)*. Los factores que determinan esta lógica es la gran liquidez de diversas compañías latinas en busca de reinvertirlo. Un fenómeno derivado es la irrupción de compradoras multilatinas, o un conglomerado de empresas regionales asociadas con fondos de *private equity[[12]](#footnote-12)* para adquirir a otras.

En el estudio de Luis Berggrun P [[13]](#footnote-13), con motivo de la fusión de BANCOCOLOMBIA, CONAVI Y CORFINSURA (2006), destaca que: “…..la tendencia, tanto latinoamericana como mundial, de fusionar grandes empresas que desempeñen actividades económicas similares. Es así como en 1995 existían 501 entidades bancarias en Brasil, Chile, México y Argentina, mientras que en 2002 esa cifra se redujo a 329. Este fenómeno de fusiones responde a una mayor competencia en el sector (igualmente se avecina una competencia muy fuerte con la firma del Tratado de Libre Comercio con los Estados Unidos, TLC) que demanda bancos de mayor tamaño que a la vez puedan financiar proyectos de mayor magnitud (que tal vez no hubiesen podido financiar bancos de menor tamaño).

Retornando al Perú, el panorama de fusiones y adquisiciones también se presenta prometedor con operaciones que bordearon el año 2013, los US$ 10.000 millones, a pesar de los augurios de un freno económico. En este aspecto, se destacan las ventas de Petrobras Energía Perú a Petrochina Company, la de BBVA Horizonte a las AFP de Sura y Scotia, la de Nextel del Perú a Entel de Chile, entre otras. Todo ello, reafirma la opinión de Mauricio Olaya, socio principal de Muñiz, Ramírez, Pérez-Taiman & Olaya Abogados, quien señala que mientras se mantengan las condiciones actuales seguiremos siendo una plaza atractiva para la inversión.

Según información de **Latin America M&A Trend Report** (2013)[[14]](#footnote-14), el balance muestra un descenso de más del 50% del valor de transacciones de la Alianza del Pacífico (bloque que integran países como Perú, Colombia, Chile y México), mientras tanto China, principal socio apunta a otros mercados emergentes como África. Estas cifras confirman lo expresado en artículos de la Revista *América Economía*, el sector de Energía, Minas y Servicios fue el más activo de la región, aunque haya experimentado un declive de casi el 20% respecto al año anterior. Para entender esta situación vale mencionar las ventas de diversos activos de Petrobras, o la venta de las empresas de Eike Batista como la petrolera OGX. Por otro lado, el sector de telecomunicaciones vio un significativo avance de cerca al 200% con acuerdos como los de Orange Dominicana.

**Gestión de Riesgos**

Todas las empresas que operan en cualquier parte del mundo están expuestas a distintos riesgos que ponen en peligro la buena marcha del negocio. En este panorama surge la gestión de riesgos como una manera de identificar, cuantificar, vigilar y responder a los sucesos y consecuencias que ocurran en el quehacer organizacional.

El establecimiento de sistemas de control interno y externo sobre la estabilidad y solvencia de las empresas[[15]](#footnote-15), requeridos por las prácticas de buen gobierno, exige la capacidad de las mismas para establecer modelos dinámicos que permitan evaluar la situación de la empresa ante la concreción de determinados riesgos desfavorables que pudieran ser sujeto de aseguramiento con terceros. El buen gobierno de una sociedad, en general, exige el establecimiento de una gestión eficaz de riesgos que permita a la dirección de la empresa la toma de decisiones, por lo que las empresas deben analizar los riesgos que les son propios de su actividad y mantener unos mecanismos específicos de control interno y externo que aseguren la supervisión continuada de los mismos.

Toda empresa debería establecer esquemas eficientes y efectivos de administración, gestión y control de todos los riesgos a los que se encuentran expuestos en el desarrollo de su negocio, conforme su objeto social, sin perjuicio del cumplimiento de las obligaciones que sobre esta materia establezcan otras normas especiales y/o particulares, ya que la administración integral de riesgos es parte de la estrategia institucional y del proceso de toma de decisiones.

La gestión de riesgos corporativos permite a la dirección, tratar eficazmente los riesgos y las oportunidades para convertirlos en beneficios (lado positivo) de la organización. Sin embargo, es inevitable que en otros casos, se conviertan en amenazas para el éxito (lado negativo). En ese momento, la dirección establece una serie de estrategias para encontrar un equilibrio óptimo entre los objetivos de crecimiento y rentabilidad y los riesgos asociados, además de desplegar recursos, eficaz y eficientemente a fin de lograr los objetivos de la entidad.

El aseguramiento o la determinación de niveles aceptables de una gestión de riesgos, resulta importante en los procesos de planeación e implementación de fusiones y adquisiciones de cara a la operación vinculante de compra de la empresa objetivo.

La gestión de riesgos corporativos[[16]](#footnote-16) incluyen la identificación de las siguientes capacidades: alinear el riesgo aceptado de la organización con las estrategias a utilizar, mejorar las decisiones de respuesta a los riesgos, reducir las sorpresas y pérdidas operativas, identificar y gestionar la diversidad de riesgos para toda la organización, aprovechar las oportunidades y mejorar la dotación de capital.

### Procesos de fusiones

A continuación, se presentan un grupo de definiciones que ayudan a entrar dentro del contexto del proyecto de tesis doctoral.

La idea de fusión[[17]](#footnote-17) parte de dos o más compañías que se combinan en una, donde solo la adquiriente mantiene la identidad. Las fusiones son generalmente simples y directas dado que solo hay un licitador y el pago se hace en acciones.

En una fusión, usualmente hay un proceso de negociación entre ambas compañías antes que la unión se efectúe. Cabe señalar que previamente los accionistas de cada empresa fusionada deben votar antes de aprobar la negociación. Si bien no existe una estrategia única para una fusión exitosa, un cuidadoso planeamiento y ejecución de la unión son vitales.

Por tanto el planteamiento de las fusiones[[18]](#footnote-18) debe partir de la formulación clara de los objetivos de la empresa y las estrategias de crecimiento (cuota de mercado, productos y tecnologías, etc.), de tal modo que se pueda evaluar e investigar de manera cuidadosa y acertada a la **compañía objetivo (en términos de mercado, clientes, competidores, cultura y recursos humanos)**, y tener en claro las posibilidades y problemas de una posible fusión.

### Proceso de Negociación

La Negociación es elproceso mediante el cual se presenta propuestas específicas, con el propósito aparente de llegar a un acuerdo o a un intercambio, en la búsqueda de un interés común donde intereses conflictivos están presentes.

Negociar[[19]](#footnote-19) es lo que ocurre cuando dos partes tienen intereses diferentes pero también tiene una zona de conveniencia mutua donde la diferencia puede resolverse.

Se entiende que en un proceso de negociación[[20]](#footnote-20) no se avanza en posiciones rígidas y cerradas. Un negociador consciente abre puertas, no las cierra, y si se cierra una puerta, abre otra.

Se pueden distinguir dos formas habituales de actuar: la tradicional y la cooperativa. La primera es esencialmente un proceso de regateo, en el que se pone énfasis en la distribución de lo que se negocia bajo el supuesto de lo que uno gana lo pierde el otro. La segunda es integrativa porque ambas partes y existe un alto sentido de cooperación entre ellas. Este enfoque se enfatiza en el aspecto comunicacional de la negociación, procurando alcanzar un resultado beneficioso para todas las partes.

“… en igualdad de condiciones, la negociación integradora es preferible a la distributiva ¿Por qué? Porque la primera produce relaciones a largo plazo, facilita trabajar juntos en el futuro. Integra a los negociadores y permite que ambos abandonen la mesa de negociaciones sintiendo que han logrado un triunfo. La negociación distributiva por otra parte, hace que una de las dos partes pierda. Suele provocar animadversión y aumentar las diferencias cuando las personas tienen que trabajar juntas de manera constante[[21]](#footnote-21).

El poder de una negociación[[22]](#footnote-22) se obtiene de dos elementos: los incentivos y las sanciones. En cada negociación, uno debe presentarse con los dos bolsillos llenos, en un bolsillo guarde los incentivos, y en el otro las sanciones.

“Lo más importante en cualquier proceso de negociación, es lograr convencer a la otra parte de que se busca satisfacer los principios e intereses comunes esto, producirá resultados positivos tan buenos o mejores a lo que se pudieran obtener al utilizar alguna otra técnica de negociación, y resultará más eficiente y menos costoso para las relaciones humanas o profesionales”[[23]](#footnote-23).

## CONCLUSIONES

A partir de la puesta en marcha del Plan de Actividades, la formulación de los objetivos y las hipótesis y la elección de los temas de los artículos indexados expuestos en este Proyecto de Tesis Doctoral, se generarán las conclusiones y recomendaciones del proyecto.

Si es plausible apreciación, deberíamos partir que la gestión de riesgos corporativos en el proceso de fusión y adquisición en el Perú creará valor en las empresas a las cuales se fusiona o adquiere. Entonces la identificación de riesgos aporta para la dirección y ruta de las decisiones gerenciales y de los negociadores, y también es una estandarización de la hoja de ruta en la negociación.

Como aclaración se señala que los accidentes estratégicos pueden costar una pérdida dramática del precio de una empresa, así un castigo en cuanto a su valoración a futuro. Ergo, la modelación del riesgo-valor acota los mecanismos por los que el ciclo de vida de la negociación conlleva al éxito y satisfacción de todas las partes involucradas.

Tras una futura modelización, el diseño de un programa de valor-riesgo suma a la producción efectiva de acciones y tácticas de seguimiento del correcto performance del negocio adquirido o fusionado.

# BIBLIOGRAFÍA

1. practical guide to mergers, acquisitions and divestitures. Delta Publishing Company, 2009.
2. BERT, Arthur R. La nueva cara de las fusiones y adquisiciones globales. Outlook Journal. Número 1. 2009
3. BOLETÍN DE FINANZAS CORPORATIVAS Y RECUPERACIONES. Espiñeira, Sheldon y Asociados, Nº 3 – 2008.
4. CASARES, San José-Martí Isabel, Proceso de Gestión de Riesgos y Seguros en las Empresas. Casares Asesoría Actuarial y de Riesgos. Madrid, España. 2013.
5. COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (CEPAL). La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe. Junio 2013
6. CALDERON, Ramírez Daniel. Negociación exitosa. Visión general. AÑO 3. VOL 3. ENERO – JUNIO 2004. P. 53.
7. DIXON, Isaac. Cultural Management and Mergers and Acquisitions. Marzo, 2005.
8. Estadísticas de inversión extranjera. Proinversión, 2013.
9. FERNÁNDEZ, Pablo. Métodos de valoración de empresas. Documento de Investigación DI-771. IESE Business School-Universidad de Navarra. Noviembre 2008.
10. GARCÍA, Dauder Silvia y DOMÍNGUEZ, Bilbao Silvia. Introducción a la Teoría de la Negociación. Working Papers. Universidad Rey Juan Carlos. Enero 2003.
11. GARCÍA, Estévez y LÓPEZ, Lubián Francisco. Fusiones y Adquisiciones en la Práctica. Delta Publicaciones. Primera Edición. 2011.
12. GESTIÓN DE RIESGOS CORPORATIVOS: MARCO INTEGRADO. Pricewaterhouse Coopers e Instituto de Auditores Internos, Vol. 2. 2009
13. GÓMEZ, Martínez Raúl. Casos de Valoración y Adquisición de Empresas. Delta Publicaciones. Madrid-España. 2014.
14. GOEDHART, Marc, KOLLER, Timothy y WESSELS, David. The five types of successful acquisitions. McKinsey on Finance. Número 36. 2010.
15. HERNÁNDEZ, Alejandro. Negociar es fácil, si sabe cómo. Alienta Editorial. 4º Edición. Octubre 2012.
16. KAR, Rabi Narayan y AMIT Soni. Mergers and Acquisitions in India: A strategic impact analysis for the corporate enterprises in the Post Liberalisation Period. Fuente: http://www.igidr.ac.in
17. MALUCHA, Marek. Business Valuation in Mergers and Acquisitions. 2009.
18. Mergers, Acquisitions and Capital Raising in Mining and Metals. Ernest & Young. 2013.
19. MORIN, Tim. Assessing Talent: A Critical Step in M&A. Boardroom Briefing: Mergers & Acquisitions. Pág. 40-41. Vol. 3. Nº 3. 2006.
20. Olaya, Mauricio. Rompiendo Records. . Revista América Economía. Diciembre 2013. Nº 068.
21. PEREYRA Terra, Manuel. Valoración de Empresas: Una revisión de los métodos actuales. Universidad ORT Uruguay, 2008.
22. ROBBINS, Stephen. “Comportamiento organizacional, Conceptos, controversias y aplicaciones”. Edit. Prentice Hall. 1993. P. 475.
23. ROBERTS, Alexander, WALLACE, William, y MOLES, Peter. MERGERS AND ACQUISITIONS. Edinburgh Business Schoool. Primera Edición. 2003.
24. Situación Perú, BBVA Research. Cuarto Trimestre 2013
25. TAPIA, Gustavo. Valuación de Empresas: Un enfoque práctico y dinámico. Alfa Omega Grupo Editor. Primera Edición. Noviembre 2012.
26. THOMAS, Larry, HERD, Thomas, DICKMAN, Ken, LANIUS, Joey y FRANCIS, Natalie. Using Mergers & Acquisitions to Achieve Strategic Objectives and High Performance in the Consumer Goods and Services Industry.
27. TOKUSHIMA, Teresa. Algunas consideraciones societarias sobre las fusiones internacionales en el Perú. I + D Tax & Legal, Novedades Jurídicas y Fiscales. KPMG Perú. Abril 2011. Año I. Número 7.
28. Tromben, Carlos y Fernando Chevarria León. Revista América Economía. Enero 2014. Nº 069.
29. US CAPITAL CONFIDENCE BAROMETER. Ernest & Young. Octubre 2013. 9º Edición.
30. VARGAS, Calderón Víctor. Fusión de Empresas. Cuadernos Tributarios. Asociación Fiscal Internacional. Tomo I. Julio 1993. Nº 15.
31. YATACO, Arias José. Conociendo sobre la Oferta Pública de Adquisiciones (OPA) en el Mercado de Valores. Boletín Informativo Mercado de Capitales. Estudio Yataco Arias Abogados. Junio 2011.
32. http://www.pwc.com/pe/es/prensa/como-se-comportan-las-empresas-peruanas-durante-las-fusiones-y-adquisiciones.jhtml / Consulta: 10 abril 2014
33. http://www.elperuano.pe/Edicion/noticia-el-peru-es-un-pais-atractivo-para-las-grandes-industrias-15349.aspx#.U2ZsSvl5OnI / Consulta: 10 abril 2014
34. http://www.investinperu.pe/modulos/JER/PlantillaStandard.aspx?are=0&prf=0&jer=5652&sec=1 / Consulta: 10 abril 2014
35. http://www.eoi.es/wiki/index.php/Pensamiento\_convergente\_/\_Pensamiento\_divergente\_en\_Innovaci%C3%B3n\_y\_creatividad / Consulta: 10 abril 2014
36. http://gestion.pe/mercados/peru-reemplaza-chile-y-colombia-fusiones-y-adquisiciones-empresas-2085803 / Consulta: 10 abril 2014
37. http://www.mergermarket.com/pdf/LatinAmericaTrendReport2013.pdf / Consulta: 10 abril 2014
38. http://www.fcjs.urjc.es/departamentos/areas/profesores/descarga/rqruuvuvz/Introducci%F3n%20a%20la%20Teor%EDa%20de%20la%20Negociaci%F3n.pdf / Consulta: 10 abril 2014
39. http://www.etorresvasquez.com.pe/pdf/SANEAMIENTO.pdf / Consulta: 10 abril 2014
40. http://historico.pj.gob.pe/servicios/diccionario/buscar\_palabra.asp?resultado=1 / Consulta: 10 abril 2014
41. http://www.arscorporate.com/blog/asesores-lbo-leveraged-buy-out/ / Consulta: 10 abril 2014
42. http://www.nesst.org/wp-content/uploads/2013/01/Glosario-de-NESsT-2012.pdf / Ética empresarial y Gobierno corporativo
43. INTEGRACIÓN DE LA ÉTICA EN LA GESTIÓN DE LAS PERSONAS Y LOS MEDIOS PARA LOGRAR LA SOSTENIBLIDAD DEL CAMBIO. Pou Munt, Guillermo.
44. Marketing responsable. Marcas con Sentido Social. Guía práctica para empresas. Acción Empresarial, 2002. pp. 8, 18-20.
45. Responsabilidad social de las empresas Tipos de responsabilidades y plan de actuación. 2003.

1. SCIELO, BRASIL. CASANOVA, Lourdes. Las multinacionales latinoamericanas en los albores de una gran oportunidad. Revista de Administracao de Empresas, volumen 50, n°50. Sao Paulo. Oct/ Dec 2010. [↑](#footnote-ref-1)
2. SCIELO, BRASIL. CASANOVA, Lourdes. Las multinacionales latinoamericanas en los albores de una gran oportunidad. Op. cit [↑](#footnote-ref-2)
3. BERT, Arthur; FICERY, Kristian & SKYES, Kinsley. La nueva cara de las fusiones y adquisiciones globales. Outlook Journal. Número 1. 2009 [↑](#footnote-ref-3)
4. <http://www.elperuano.pe/Edicion/noticia-el-peru-es-un-pais-atractivo-para-las-grandes-industrias-15349.aspx#.U2ZsSvl5OnI> [↑](#footnote-ref-4)
5. http://www.investinperu.pe/modulos/JER/PlantillaStandard.aspx?are=0&prf=0&jer=5652&sec=1 [↑](#footnote-ref-5)
6. COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (CEPAL). La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe. Junio 2013 [↑](#footnote-ref-6)
7. Refiérase por pensamiento divergente a todo aquello que no se restringe a un plano único, sino que se mueve en planos múltiples y simultáneos. Se caracteriza por mirar desde diferentes perspectivas y encontrar más de una solución frente a un desafío o problema. Actúa removiendo supuestos, desarticulando esquemas, flexibilizando posiciones y produciendo nuevas conexiones. Fuente: WikiEOI. Citado en web:

   http://www.eoi.es/wiki/index.php/Pensamiento\_convergente\_/\_Pensamiento\_divergente\_en\_Innovaci%C3%B3n\_y\_creatividad [↑](#footnote-ref-7)
8. ROMPIENDO RECORDS. Mauricio Olaya. Revista América Economía. Diciembre 2013. Nº 068. [↑](#footnote-ref-8)
9. NUEVOS AIRES. Carlos Tromben y Fernando Chevarria León. Revista América Economía. Enero 2014. Nº 069. [↑](#footnote-ref-9)
10. Director de Provicapital Partners. Fuente: www.provicapital.com [↑](#footnote-ref-10)
11. Refiérase por buyout a la “compra apalancada” o “compra financiada por terceros”. Es un proceso utilizado en las adquisiciones de empresas a través del apoyo de capital externo, que en mayor o menor medida complementa a los fondos del comprador para acometer la adquisición de la empresa objetivo.

    Citado en web:

    http://www.arscorporate.com/blog/asesores-lbo-leveraged-buy-out/ [↑](#footnote-ref-11)
12. Refiérase por private equity a un tipo de actividad financiera realizada por instituciones que esencialmente invierten en empresas que no aparecen listadas en la bolsa de valores, con el objetivo de acelerar su desarrollo.

    Citado en web:

    http://www.nesst.org/wp-content/uploads/2013/01/Glosario-de-NESsT-2012.pdf [↑](#footnote-ref-12)
13. SCIELO, COLOMBIA.BERGGRUN P, Luis. La Fusión de Bancocolombia, Conavi y Corfinsura: Una aplicación de la metodología de estudio de eventos. Revista de Estudios Gerenciales, Universidad ICESI, Vol. 22 N°|00.Julio-Septiembre 2006. [↑](#footnote-ref-13)
14. http://www.mergermarket.com/pdf/LatinAmericaTrendReport2013.pdf [↑](#footnote-ref-14)
15. CASARES, San Jose -Marti Isabel, Proceso de Gestión de Riesgos y Seguros en las Empresas. Casares Asesoría Actuarial y de Riesgos. Madrid, España. 2013. [↑](#footnote-ref-15)
16. GESTIÓN DE RIESGOS CORPORATIVOS: MARCO INTEGRADO. Pricewaterhouse Coopers e Instituto de Auditores Internos, Vol. 2. 2009 [↑](#footnote-ref-16)
17. A PRACTICAL GUIDE TO MERGERS, ACQUISITIONS AND DIVESTITURES. Delta Publishing Company. 2009. [↑](#footnote-ref-17)
18. ROBERTS, Alexander, WALLACE, William, y MOLES, Peter. MERGERS AND ACQUISITIONS. Edinburgh Business Schoool. Primera Edición. 2003. [↑](#footnote-ref-18)
19. CALDERÓN, Ramírez Daniel. Negociación exitosa. Visión general. AÑO 3. VOL 3. ENERO – JUNIO 2004. [↑](#footnote-ref-19)
20. HERNÁNDEZ, Alejandro. Negociar es fácil, si sabe cómo. Alienta Editorial. 4º Edición. Octubre 2012. [↑](#footnote-ref-20)
21. ROBBINS, Stephen, “Comportamiento Organizacional: Conceptos, controversias y aplicaciones”. Edit. Prentice Hall. 1993. P. 475. [↑](#footnote-ref-21)
22. HERNÁNDEZ, Alejandro. Op. Cit. [↑](#footnote-ref-22)
23. http://www.fcjs.urjc.es/departamentos/areas/profesores/descarga/rqruuvuvz/Introducci%F3n%20a%20la%20Teor%EDa%20de%20la%20Negociaci%F3n.pdf [↑](#footnote-ref-23)