

**Mergers & Acquisitions: un estudio de las fusiones,
consolidaciones y adquisiciones de acciones como
estrategia de negocio moderno**

Roberto Velázquez Ramos*

Introducción

Todos los abogados tienen la responsabilidad inherente de proteger los mejores intereses de sus clientes y de informar cuidadosamente a este sobre el impacto de sus decisiones. El abogado corporativo y mercantil, particularmente, debe resguardar la confianza de los derechos de sus clientes, entre estos la preservación de su capital y sus inversiones. Éste debe trascender estas funciones para convertirse en un asesor financiero, aventurándose en el complejo mundo de las inversiones de capital. En muchas ocasiones el abogado corporativo y mercantil tiene que enfrentarse a casos con una perspectiva de negocios distinta al entorno jurídico usual, por lo que debe estar en pleno conocimiento de los aspectos financieros del Derecho.

Este trabajo de investigación jurídica tiene el propósito de orientar a los estudiantes de Derecho, a los abogados, a los clientes y a otros interesados en adquirir un mayor conocimiento sobre los aspectos fundamentales de las fusiones y adquisiciones de acciones de capital de firmas. Esta breve exposición legal está fundamentada con las disposiciones legales aplicables, tanto en el ámbito federal como de la jurisdicción de Puerto Rico. Esta obra comprende de unas breves notas de carácter legal y económico, la cual intenta exponer una referencia para los abogados corporativos y comerciales. Este estudio presentará la tendencia moderna en la práctica empresarial de la compra y venta de entes corporativos a través de las fusiones, consolidaciones y adquisiciones, conocidos en la profesión jurídica, bajo el lenguaje anglosajón, como *Mergers & Acquisitions*.

*Estudiante de tercer año y miembro del Cuerpo de Investigadores, Redactores y Correctores de la Revista de Derecho Puertorriqueño de la Escuela de Derecho de la Pontificia Universidad Católica de Puerto Rico. El autor desea agradecer y dedicar esta obra a Dios y a mi familia: Roberto Velázquez Flecha, Ana M. Ramos y Dra. Belinda M. Velázquez.

I. Definiciones relevantes

Es imprescindible familiarizarse antes de entrar en el contenido de este artículo con algunos términos. Considero muy adecuado el presentar las definiciones de fusiones y adquisiciones por medio de los autores O.C. Ferrell y Geoffrey Hirt en su libro *Business: A Changing World*, quienes exponen:

Una fusión ocurre cuando dos compañías (usualmente corporaciones) se combinan para formar una nueva compañía. Una adquisición ocurre cuando una compañía compra a otra por medio de la compra de sus acciones. La compañía adquirida puede convertirse en una subsidiaria del comprador o sus operaciones y activos pueden ser fusionados con aquellos del comprador. La compañía compradora adquiere control de la propiedad y activos de la otra firma, así también asume responsabilidad por sus obligaciones.¹

Igualmente, dichos autores también definen otros aspectos de adquisiciones de la siguiente manera:

Cuando una compañía o individuo, a veces llamados "*corporate raiders*", quieren adquirir a otra compañía, primeramente se le ofrece comprar parte o la totalidad de las acciones de la otra compañía a un precio mayor del precio corriente, en un *tender offer*. La mayoría de esas ofertas se consideran "amistosas", con ambos grupos acordando una proposición de negocios, pero a su vez, también pueden ser "hostiles", si la segunda compañía no quiere que se apoderen de esta.²

Anderson, Fox y Twomey, comentan en su obra *Business Law & the Regulatory Environment, Principles & Cases*, acerca de las diferencias existentes entre una consolidación y una fusión, términos que comúnmente son tratados con igualdad:

Dos o mas corporaciones se pueden combinar para formar una nueva estructura o empresa. Las empresas se pueden combinar por medio de una consolidación o una fusión de corporaciones o por la formación de un conglomerado. En una consolidación de dos o mas corporaciones, su existencia separada cesa y surge una nueva corporación con la propiedad y los activos de las antiguas corporaciones.

Cuando ocurre una consolidación, la nueva corporación ordinariamente hereda en sus derechos, poderes e inmunidades de sus partes componentes.

¹O.C. FERRELL Y GEOFFREY HIRT, *BUSINESS, A CHANGING WORLD*, 130, 130-131 (Geoffrey Hirt, 12ma ed. 1993). [Traducción nuestra].

²FERRELL, *supra* nota 1 en 131. [Traducción nuestra].

No obstante, se pueden imponer limitaciones por medio de estatutos, constitución, o certificados de incorporación. Cuando dos corporaciones se fusionan, una absorbe a la otra. Una corporación retiene su capítulo original e identidad, continuando con su existencia; la otra desaparece y su existencia corporativa termina.³

II. Trasfondo histórico de las disposiciones legales aplicables

Las fusiones fueron inicialmente reguladas por la ley con el Acta *Sherman*, la cual principalmente prohibió las uniones y consolidaciones a gran escala de la industria ferroviaria, sin embargo, posteriormente esta legislación resultó ser ineficiente.⁴ Las decisiones de la Corte Suprema Federal en cuanto a interpretar el Acta *Sherman* provocaron que el Congreso de los Estados Unidos de América expresara su consternación con respecto a evitar la consolidación industrial a través de fusiones y adquisiciones.

En el 1914 el Congreso Federal formuló una política pública extensa rechazando la práctica monopolística en los Estados Unidos de América, con la creación del Acta *Clayton*.⁵ En dicha acta, en su Sección 7 se establecieron las guías normativas para interpretar cuales uniones y adquisiciones eran ilegales. La diferencia entre ambas legislaciones se basa en que en la última, el monopolio no tenía que probarse puesto que trataba de evitar el monopolio antes de que se consolidara. En realidad se redujo el requisito de que el gobierno tenía que demostrar el efecto adverso anti-competitivo de las uniones en cuanto al grado de la prueba de actual a probable.

A pesar de las intenciones del Congreso Federal y de los ataques agresivos del gobierno federal contra las prácticas anticompetitivas, se encontró con que el texto original de la Sección 7 del Acta *Clayton*, contenía áreas del Derecho sin definir, resultando ser incompleta y reduciendo la efectividad de dicha legislación. En realidad las deficiencias del lenguaje de dicha acta resultaron en que las mismas fueran inadecuadas por lo que en el 1950 se modificó la Sección 7 del Acta *Clayton* con la enmienda conocida por el Acta *Celler-Kefauver Anti-*

³RONALD A. ANDERSON ET AL, BUSINESS LAW & THE REGULATORY ENVIRONMENT, 966 (South-Western College Publishing, 12ma ed. 1995). [Traducción nuestra].

⁴15 U.S.C.A. § 1-7 (2000).

⁵15 U.S.C.A. § 12-27 (2000). Para la Sección 7 vease *Id.* § 12(a).

Merger, en la cual se corrigieron y subsanaron estos errores.⁶ En éste se indicó específicamente cuáles eran los tipos de fusiones que se consideraban ilegales, catalogadas de esta manera aquéllas que el efecto probable de reducir substancialmente la competencia en los mercados económicos. Entre éstos se mencionan las adquisiciones horizontales, verticales y los conglomerados. En el 1976 se crearon enmiendas adicionales sobre las fusiones con el *Hart-Scott-Rodino Anti-Trust Act* que principalmente trata con respecto a la intervención del *Federal Trade Commission* en requerir la notificación, certificación y periodo de espera según regulación de esta agencia.⁷ Finalmente, con el *Acta Robinson-Patman* de 1988 se afirmó la debida participación activa de dicha agencia gubernamental con respecto a todo el proceso de acreditación y certificación positiva de la validez y legalidad de ciertas fusiones y adquisiciones.⁸

El análisis interpretativo de los tribunales sobre estas disposiciones legales se concentraba en identificar una causa probable en la adquisición de acciones que pudiera resultar en un impacto significativo que afectara la práctica de la justa competencia de mercado en el comercio. Al examinar una de las decisiones principales de aquellos tiempos, *Brown Shoe Co. v. United States*,⁹ podemos apreciar que: "Era necesario examinar los efectos de la fusión en cada uno de los sub-mercados significativos económicamente para determinar si había una razonable probabilidad de que la fusión disminuiría sustancialmente la competencia."¹⁰

Uno de los principales factores a considerar con respecto a los efectos probables de una fusión es la proporción del mercado, comúnmente llamado *market share*. En el 1968 el Departamento de Justicia Federal creó las Guías de Fusiones o *Merger Guidelines* (en adelante Guías) las cuales se enfocan en la estructura del mercado como base para determinar si las fusiones pueden ser atacadas judicialmente. Las mismas no constituyen fuente de ley, sino criterios principales de investigación y procesamiento judicial.

⁶15 U.S.C.A. § 18 (2000).

⁷*Id.* § 18(a).

⁸*Id.* § 13 - 13(b), 21 (a).

⁹*Brown Shoe Co. v. United States*, 370 U.S. 296 (1962).

¹⁰*Id.* en 302.

Al considerar la totalidad de las circunstancias, en cada caso particular, estas Guías resultaron ser sumamente útiles proveyendo un manual práctico de los estándares procesales legales, para anticiparle a las empresas y abogados de la probable violación de las leyes anti-monopolísticas. Las Guías fueron revisadas nuevamente en el 1982 y sufrieron cambios significativos en cuanto a la efectividad en el procesamiento judicial de casos de monopolio. Las del 1968 identificaban 3 tipos de fusiones, la horizontal, la vertical y los conglomerados. Las del 1982 sólo contienen dos categorías, las horizontales y las no horizontales.

El propósito principal de la revisión consiste en prevenir las adquisiciones que facilitan el poder y control en el mercado cuando se promueve el alza del precio sobre el nivel competitivo. Se trata de evitar la cartelización o monopolización de una o varias firmas en un mercado común económico. Usualmente se requiere como evidencia sustancial una indicación del potencial o real efecto negativo de la competencia entre las firmas en el mercado comercial o industrial como resultado de la adquisición. Actualmente el Departamento de Justicia Federal por lo general requiere la eliminación del problema competitivo del caso particular de la fusión, antes de tener que recurrir a los tribunales.

III. Aspectos de monopolio

Las fusiones, consolidaciones y adquisiciones pueden tener un impacto y efecto en el mercado y es por eso que deben ser monitoreadas con sumo cuidado. El Estado tiene un interés apremiante en proteger el comercio justo y legal, debido a que los derechos de los consumidores ya que se pueden ver afectados por ciertas prácticas ilegales dentro del marco comercial. El Capítulo XIII del *Código de Comercio*¹¹ cubre la legislación de Puerto Rico en lo que se refiere a los Monopolios y Restricción del Comercio, la cuál es también conocida como la Ley Número 77 del 25 de junio de 1964.¹² Soltero y Oppenheimer comentan: "El propósito principal de este género de legislación es el de proteger al público consumidor y a los propios competidores entre sí contra prácticas

¹¹C.COM.P.R. ART. 81, 10 L.P.R.A. §1301 (1998).

¹²Ley Núm. 77 de 25 de junio de 1964, art. 2-15, 10 L.P.R.A. § 258-271 (Supl. 1999).

que restrinjan el comercio o encarezcan los costos de productos y mercancías en perjuicio de los consumidores."¹³

La sección 260 de esta ley define lo que es un monopolio:

Toda persona que monopolice o intente monopolizar o que se combine o conspire con cualquier otra persona o cualesquiera otras personas con el objeto de monopolizar cualquier parte de los negocios o el comercio en el Estado Libre Asociado de Puerto Rico, o en cualquier sector de éste, será considerada culpable de un delito menos grave.¹⁴

En *Pressure Vessels v. Empire Gas*,¹⁵ el Tribunal Supremo de Puerto Rico discute los elementos principales de los monopolios, por lo que hace referencia directa a la jurisprudencia y a la ley federal, principalmente en la interpretación del Acta *Sherman*:

Tradicionalmente se ha definido la monopolización ilegal como la posesión de poder monopolístico (el poder para controlar precios o excluir la competencia) acompañado de un elemento de deliberación, éste es, una intención general o propósito de adquirir, usar, mantener o preservar este poder....¹⁶

Por ende, se han derivado dos elementos necesarios para configurar una práctica monopolística ilegal bajo la sección 2 de la Ley Sherman: (1) la posesión de poder monopolístico en el mercado pertinente y (2) la voluntaria adquisición o mantenimiento de dicho poder, distinto al crecimiento o desarrollo del negocio como consecuencia de un producto superior, mejores prácticas comerciales, o de algún accidente histórico.¹⁷

En lo que respecta a la Ley Número 77, en la sección 261,¹⁸ específicamente describe como ilegal el reducir sustancialmente la competencia o el crear un monopolio a través de fusiones y adquisiciones:

Será ilegal el que cualquier persona adquiera o se adquiera o se obligue a adquirir el todo o parte del activo o las acciones del capital de cualquier corporación o el todo o parte de cualquier persona dedicada a los negocios o el comercio en Puerto Rico, en cualquier línea de comercio, en cualquier sector.¹⁹

¹³ DR. RAFAEL SOLTERO PERALTA Y DR. JORGE J. OPPENHEIMER MÉNDEZ, DERECHO MERCANTIL, 304 (Publicaciones Puertorriqueñas, 7ma ed. 1999).

¹⁴ 10 L.P.R.A. §260 (1998).

¹⁵ *Pressure Vessels v. Empire Gas*, 137 D.P.R. 497 (1994).

¹⁶ *Id.* en 512. Omitimos citas posteriores del original.

¹⁷ *Id.* en 513.

¹⁸ 14 L.P.R.A. §261 (1998).

¹⁹ *Id.*

Dicha sección 261 no impide la organización de corporaciones subsidiarias, ni de establecimiento original, para llevar a cabo negocios legales cuando el efecto no sea el reducir sustancialmente la competencia.

La Ley Número 77 faculta y autoriza exclusivamente al Departamento de Justicia, a través de la Oficina de Asuntos Monopolísticos y en algunos casos al Departamento de Asuntos del Consumidor, a prevenir, evitar, radicar, tramitar y detener las violaciones y querellas con respecto a los monopolios. En fin, estas agencias gubernamentales tienen a su cargo la función de hacer cumplir con las estipulaciones de dicha ley.

Existe la posibilidad de tener que recurrir a los tribunales, si luego de investigar una querrela, se determina que la fusión, consolidación o adquisición restringe la libre competencia en el mercado, afectando al comercio, principalmente si resulta en perjudicar al consumidor con un alto precio. De ser así, los tribunales pueden llegar a decidir con respecto a si verdaderamente, bajo la totalidad de las circunstancias y tomando en consideración los hechos particulares del caso e interpretando los estatutos legales, se ha incurrido o no en una violación de la ley.

IV. Razones estratégicas para realizar una adquisición: factores económicos y aspectos del mercado de valores

En el mundo de las actividades comerciales y empresariales, es indispensable mantener estrategias de inversión que estén acordes con las prácticas modernas de mantener el máximo nivel de crecimiento en base al potencial de mercado económico. En muchas ocasiones una compañía tiene que decidir que hacer con el crecimiento obtenido, si adquirir nuevas empresas o si distribuir su capital entre sus recursos originales.

Muchos negocios optan por la primera opción, debido a que se encuentran en la necesidad de diversificar sus actividades para mantenerse en una esfera competitiva dentro del mercado global. En realidad se trata de expandir y de adquirir mayores ganancias a través de la compra de otros negocios. Uno de los fundamentos principales para lograr una expansión lo es el adquirir un portafolio de inversiones estable, seguro, fuerte y balanceado.

En fin, las firmas que adquieren a otras, interesan desarrollar una serie de negocios relacionados que les provea de un balance razonable y

estabilidad dentro de la misma. Esto se logra a través de motivaciones financieras, construyendo una estrategia por medio de la creación de nuevos negocios sobre la base existente; como por ejemplo: la explotación de los recursos, la tecnología, los productos, los recursos humanos y los canales de distribución. Otra de las razones para adoptar una estrategia de adquisición puede ser para obtener una mayor participación del mercado, restándole fuerza a la competencia.

La esencia de la adquisición es crear una ventaja estratégica comercial y financiera a través de la compra de un negocio existente e integrándolo a la empresa. Se necesitan unas condiciones adecuadas para que este negocio sea viable, entre ellas están: que el precio a pagarse por la ésta debe ser menor que el total de los recursos necesarios para integrar la unión y que el anticipo de los beneficios debe reflejar un futuro económico beneficioso. Se pueden resumir estas condiciones como incentivos para la disminución de costos y el aumento en valor, que al aplicarse la fórmula universal de economía, resultaría en ganancias sustanciales, propósito principal de toda empresa o negocio. Hay que recordar que la adquisición de un negocio operante y establecido, verdaderamente implica la compra de unos recursos que generan ingresos, no meramente unas acciones de capital.

Finalmente, hay que presentar la perspectiva real de negocios que operan con pérdidas y que atraviesan una crisis económica. Cuando se identifican este tipo de problemas, generalmente surgen otros negocios interesados en obtener sus acciones. Las que interesan comprar entienden que se pueden adquirir a un buen precio, pudiendo mejorar las operaciones para que se conviertan en productivas y en excelentes inversiones de capital, con propósitos de expansión y de aumento de capital.

A su vez, las corporaciones que se encuentran en una situación económica precaria, están desesperadas y contemplan como última opción, cerrar operaciones o irse a la quiebra. Para evitar esto prefieren transferir el control de sus acciones a otros interesados, con el interés de preservar y prolongar su existencia. Los autores Ferrell y Hirt describen sus opiniones positivas al respecto:

Algunas personas visualizan las fusiones y adquisiciones favorablemente, enfatizando que ello aumenta los precios de las acciones de las corporaciones y su valor en el mercado, para el beneficio de los accionistas. En muchas

circunstancias, las fusiones mejoran la habilidad de la compañía para competir contra las compañías extranjeras en un mercado con tendencias hacia la globalización.²⁰

V. Tipos de fusiones, consolidaciones y adquisiciones

A. Horizontales

Las fusiones, consolidaciones y adquisiciones horizontales surgen cuando una firma adquiere a otra en el mismo tipo de industria en la cual los principales beneficios anticipados son: obtener economías de escala en la producción o distribución y aumentar el poder del mercado.

B. Verticales

Las fusiones, consolidaciones y adquisiciones verticales pueden definirse como una transacción que envuelve una corporación que adquiere a otra en un tipo de industria similar o relacionada; mayormente, tienen una relación de vendedor-comprador o de suplidor-comprador y existe un mercado imperfecto con escasez de recursos, producción o distribución.

C. Conglomerados

Este tipo de fusiones ocurre con el propósito de desarrollar un mejoramiento en la estabilidad y el balance general de las operaciones financieras del negocio. En realidad en este caso no importa el tipo de industria de la que proviene, para efectos prácticos se trata de enfocar en la inversión de capital y no se basa en las operaciones prácticas de la industria. Anderson en su libro *Business Law & the Regulatory Environment, Principles & Cases*, señala que: "El conglomerado describe la relación de una corporación matriz hacia otras corporaciones subsidiarias envueltas en una diversidad de actividades no relacionadas con el campo de actividad de la corporación matriz."²¹

Posteriormente añaden unos comentarios sobre la relación constitutiva de las firmas:

²⁰FERRELL, *supra* nota 1, en 132. [Traducción nuestra].

²¹ANDERSON, *supra* nota 3 en 970. [Traducción nuestra].

Sin tomar en consideración si la empresa es una compañía propietaria o si el grupo de corporaciones constituye un conglomerado o una industria integrada, cada parte es una corporación distinta para aquella que ordinariamente las leyes de corporaciones aplican. En algunos casos, algunos principios adicionales aplican debido a la naturaleza de las relaciones existentes entre las variadas corporaciones envueltas.²²

VI. Capítulo X de la Ley General de Corporaciones: Fusión o Consolidación

En general el Capítulo X de la *Ley General de Corporaciones* trata sobre las fusiones y consolidaciones.²³ Este dispone los requisitos, reglamentaciones y procedimientos legales aceptados para que sea válido y legal el negocio jurídico en Puerto Rico y a su vez se respeten las leyes foráneas.

El Capítulo X puede ser brevemente resumido, a modo de referencia, presentando los artículos que lo componen y el tema general que abarca. En el artículo 10.01²⁴ se configuran las transacciones de las corporaciones domésticas, mientras que el artículo 10.02 trata sobre la unión de corporaciones domésticas y foráneas, tomando en cuenta el origen o subsistencia tanto de la corporación resultante como de las originales. El artículo 10.03 presenta las disposiciones en torno a la fusión de una corporación matriz y subsidiaria, por otro lado, el artículo 10.04 discute los aspectos referentes a las corporaciones domésticas y a las asociaciones por acciones.

Los artículos 10.05, 10.06 y 10.07 se refieren a las corporaciones que pueden o no emitir acciones de capital. Su aplicación depende de ser o no una corporación doméstica o foránea. Mientras que el artículo 10.08 expone acerca de las corporaciones domésticas o foráneas con acciones de capital y sin acciones. El artículo 10.09 discute sobre la personalidad jurídica, derechos, obligaciones y responsabilidades de las corporaciones involucradas en el negocio. A su vez, el siguiente artículo trata sobre los poderes y las emisiones. Finalmente, el artículo 10.11 presenta los

²²ANDERSON, *supra* nota 3 en 970. [Traducción nuestra].

²³Ley General de Corporaciones de 1995, Arts.1.01-12.09, 14 L.P.R.A. § 2601-3134 (Supl. 1999).

²⁴Ley General de Corporaciones de 1995, Arts. 10.01-10.12, 14 L.P.R.A. § 3051-3062 (Supl. 1999). En adelante incluye las próximas secciones del Capítulo X.

efectos de la fusión sobre procedimientos pendientes. Luego de discutir brevemente la naturaleza de las disposiciones legales del Capítulo X, invitamos al lector a referirse directamente a dicho capítulo, si desea realizar una investigación más abarcadora al respecto.

VII. Estructuración de las organizaciones según acuerdo procedente de la negociación

Como se ha discutido anteriormente, en el proceso de negociación generalmente se discute a fondo el aspecto de la estructuración de las organizaciones envueltas y sobre la existencia, creación o continuación de alguna corporación. Es trascendental que en el acuerdo figuren los tipos de arreglos de la estructuración de capital en las corporaciones que participan de la negociación, nos referimos a las categorías del capital, acciones y los activos. El Capítulo X se encarga de regular estos aspectos. Díaz Olivo clasifica los posibles arreglos de estructuración organizacional de la siguiente manera: "Un arreglo como el antes descrito puede estructurarse de conformidad con una de las cuatro categorías siguientes: (1) efectivo por activos, (2) efectivo por acciones, (3) acciones por activos, y (4) acciones por acciones."²⁵

Es trascendental conocer la manera en la cual se efectúe el negocio, por sus efectos y repercusiones contributivas, financieras y económicas; por ejemplo, el Departamento de Hacienda va estar muy interesado en que se rindan y paguen contribuciones sobre el ingreso generado en la transacción. De igual manera, el Departamento de Estado se asegurará de que el acuerdo sobre las acciones esté conforme a los Certificados de Incorporación presentes en su Registro de Corporaciones.

Como generalmente ocurre, el arreglo de estructuración organizacional tiende a ser una decisión puramente financiera y económica. Las partes involucradas interesan pagar la menor cantidad posible por concepto de rentas internas, no obstante, su propósito principal es concertar un negocio exento de toda contribución sobre ingreso. A su vez, las empresas tratarán de realizar una estructuración organizacional de la forma que se maximizen las ganancias, sin pagar contribuciones y que su valor de acciones de capital aumente para beneficio de sus accionistas.

²⁵CARLOS E. DÍAZ OLIVO, CORPORACIONES 251 (Publicaciones Puertorriqueñas, 1999).

VIII. Categorías de organización: foráneas o domésticas

Al evaluar y clasificar los tipos de corporaciones, según su lugar de ubicación, organización, creación e inscripción, podemos considerar que existen dos tipos de entes jurídicos: foráneos o domésticos. Soltero y Oppenheimer discuten acerca de las categorías de las organizaciones:

Igualmente se permite la fusión o consolidación de corporaciones puertorriqueñas con corporaciones foráneas o extranjeras. A este respecto, las corporaciones organizadas bajo las leyes de los estados de la unión norteamericana se consideran extranjeras; de igual manera que la ley de cualquier estado considera extranjera la corporación de cualquier otro estado.²⁶

La *Ley General de Corporaciones* en su Capítulo X provee y establece los mecanismos y procedimientos legales para realizar las transacciones jurídicas de fusión, consolidación o adquisición de las corporaciones. Dicho Capítulo divide y clasifica estos negocios de acuerdo con el lugar de incorporación y residencia. Esta clasificación facilita la aplicabilidad de las disposiciones al establecer las pautas que rigen los tipos de organizaciones.

El propósito principal de éstas disposiciones es delinear claramente los límites de las jurisdicciones territoriales. Se debe observar cuáles leyes aplican al negocio en cuestión con respecto al foro que adquiere jurisdicción sobre la materia y además, debe asegurarse que se respeten las disposiciones de los organismos foráneos, extranjeros y domésticos. Es muy importante que el acuerdo entre las partes estipule específicamente el lugar donde se incorporará la nueva corporación, si en Puerto Rico o en otro lugar, para que se proceda a certificarse legalmente la misma según las disposiciones legales de esa jurisdicción.

IX. Criterios de valorización de estrategias y los pasos a seguirse

La corporación que interesa hacer una fusión o una adquisición debe primeramente determinar y decidir qué tipo de estrategia va a utilizar de acuerdo a las tres transacciones que existen para esta clase de compra de

²⁶SOLTERO, *supra* nota 12, en 391.

acciones: vertical, horizontal o conglomerados. En fin, se tiene que articular cuales son las ventajas y desventajas de cada una de las estrategias para determinar la alternativa más favorable para este negocio.

Como segundo paso, se debe decidir si es mejor comprar otra corporación o desarrollar internamente ese negocio sin tener que comprar en el extranjero. Hay que examinar los costos y beneficios de cada una de las estrategias de inversión, basado en las alternativas de configuración de los modos de desarrollo y expansión comercial. También es necesario tener pleno conocimiento de los agentes reguladores del gobierno para asegurar el cumplimiento de la ley en todo momento, de esta manera se evitan complicaciones posteriores.

Además, hay que valorizar la transacción a llevarse a cabo y definir los criterios de los posibles candidatos a seleccionarse. Luego de esto hay que planificar el proceso de negociación de la compra-venta. Una vez culminados los pasos anteriores, se tiene que planificar finalmente el proceso de integración posterior a la adquisición, en la cual dos firmas se unen y se convierten en una sola operación con un mismo dueño.

X. Procedimiento con respecto a las juntas de directores y sobre los accionistas

Las juntas de directores intervienen activamente en el proceso de negociación de las transacciones de fusión, consolidación o adquisición de entes jurídicos, por lo cual es preciso discutir el procedimiento interno de dichas juntas. Sobre éstas recae la responsabilidad de representar a los accionistas, la cual debe estar revestida en todo momento de lealtad. Soltero y Oppenheimer discuten sobre las Juntas de Directores:

Aprobarán por mayoría, cuando menos, en sus respectivas corporaciones, un convenio al efecto y la manera de llevarla a cabo. El convenio ha de proveer los términos o cláusulas a ser incluidas en el certificado de la corporación resultante de la fusión o consolidación. También contendrá el modo de convertir las acciones de cada corporación a acciones u otros valores en la corporación resultante.²⁷

²⁷*Id.* en 391.

Posteriormente, dichos autores comentan sobre los accionistas de las corporaciones, en relación al convenio o contrato de negocio de la transacción:

Si dicho convenio, sometido a las respectivas asambleas de accionistas, es aprobado por votos que representen dos terceras partes o más del número total de acciones de capital corporativo de cada corporación, tal aprobación será certificada y autenticada por los oficiales que la ley indica, y se archivará en las oficinas del Departamento de Estado.²⁸

XI. Perspectivas distintas: el comprador y el vendedor

Pueden existir innumerables razones de negocio para realizar una adquisición, pero verdaderamente siempre existirán dos tipos de posturas: el vendedor y el comprador.

A. Vendedor

La corporación que interesa vender sus acciones de capital a una empresa que interesa adquirirla, tiene ante su consideración una variedad de razones para determinar si finalmente desea realizar la transacción. Uno de los principales elementos a considerar por el vendedor es que el precio de ofrecimiento es siempre mayor al valor corriente del mercado. Esto ocurre principalmente porque los dueños de las acciones necesitan tener un buen incentivo económico para transferir sus derechos sobre el control de la corporación al comprador, ésto se conoce como un *premium*.

Siempre se ofrece una cantidad exorbitante de dinero, mucho mayor que el valor verdadero de la corporación, es prácticamente una oferta difícil de resistir, pues en el negocio de capital, el dinero resulta ser la razón y motivo de los negocios.

También resulta ser una práctica muy común en el mundo empresarial, ofrecer comprar otras corporaciones que están confrontando problemas económicos. Muchas veces éstas tienen problemas y operan con pérdidas debido a muchos factores, por lo que finalmente acceden a ser compradas, en vez de cerrar operaciones.

B. Comprador

²⁸*Id.* en 391.

La expansión y el crecimiento son características básicas de los negocios, principalmente cuando ello redunde en un incremento en las ventas y en las ganancias. De cierta manera, existe la creencia de que en una economía de crecimiento, si no se desarrolla el negocio en igual forma, éste confrontará pérdidas en el mercado.

El principal ingrediente del crecimiento lo es el capital. Es importante recordar que el aspecto financiero no debe ser el único tomado en consideración, ya que se puede adquirir una corporación con el propósito de demostrar prestigio, reputación o dominio del mercado.

XII. Consideraciones del Código Civil y del Código de Comercio en relación a las adquisiciones y fusiones

Los aspectos legales del derecho puertorriqueño más importantes relacionados con ésta investigación serán discutidos a continuación. La sección 4311 del Código Civil²⁹ de Puerto Rico define el concepto de la sociedad civil de la siguiente manera: "La sociedad es un contrato por el cual dos o más personas se obligan a poner, común dinero, bienes o industria con ánimo de partir entre sí las ganancias."

El Código de Comercio³⁰ de Puerto Rico esboza en su artículo 81³¹ las particularidades de la interpretación de los contratos de comercio. La misma se rige por el Código Civil, pero supletoriamente se conduce por el Código de Comercio en lo que no se disponga lo contrario. A su vez, el Código de Comercio menciona en sus artículos 95³² y 96³³ los aspectos referentes a la sociedad mercantil.

En realidad ambos códigos se relacionan de cierta manera con los negocios jurídicos de adquisiciones de corporaciones por la compra de acciones, puesto que regulan dicho comercio público. Existen varios aspectos en los que se relacionan, entre los que se encuentran: la libre contratación y las adquisiciones de tipo mercantil por medio de la compra-venta de acciones de capital en las sociedades.

²⁹C. Civ. P.R. art. 1556, 31 L.P.R.A. §4311 (1998).

³⁰C. COM. P.R. 10 L.P.R.A. §1001 (1998).

³¹*Id.* art. 81.

³²*Id.* art. 95.

³³*Id.* art. 96.

Es relevante afirmar que por lo general, en lo que a las cortes concierne, los negocios de fusiones y adquisiciones son considerados con deferencia y neutralidad. Las cortes tienden a ser imparciales y solo intervienen si una injusticia es evidente, existe fraude, ocurre alguna mala interpretación o se actúa de manera ilegal. De otra manera, se respeta la libertad de contratación entre las partes que requiere que las cortes no interfieran con los criterios de las partes.

XIII. La intervención de los tribunales en Puerto Rico

Los contratos existen, con sus cláusulas y condiciones, según dicta el Código Civil en los Artículos 1206 y 1207: "...desde que una o varias personas consienten en obligarse con respecto de otra u otras, a dar alguna cosa, o prestar algún servicio. Los contratantes pueden establecer los pactos que tengan por conveniente, siempre que no sean contrarios a las leyes, a la moral, ni al orden público."³⁴

El contrato de compra y venta está definido en el Código Civil en el Artículo 1334 el cual dispone: "Por el contrato de compra y venta uno de los contratantes se obliga entregar una cosa determinada y otro a pagar por ella un precio cierto, en dinero o signo que lo represente."³⁵

Las obligaciones que nacen de los contratos están incluidas en el Código Civil en el Artículo 1044, que indica: "Las obligaciones que nacen de los contratos tienen fuerza de ley entre las partes contratantes, y deben cumplirse a tenor de los mismos."³⁶

En general, las disposiciones legales de derecho puertorriqueño, establecen, tanto en el ámbito mercantil como civil, una sólida base fundamentada en la libertad de contratación acordada por las partes. El resultado requiere una intervención mínima de los tribunales y solo es necesario si se contraviene contra uno de los fines de la libre contratación. Si interpretamos detenidamente estas disposiciones, podemos simplificar la esencia de las transacciones jurídicas de adquisiciones de firmas, considerando que se trata de una mera relación contractual comercial de la compra y venta de acciones de capital.

³⁴C. Civ. P.R. arts. 1206-1207, 31 L.P.R.A. §3371-3372 (1998).

³⁵C. Civ. P.R. art. 1334, 31 L.P.R.A. §3741 (1998).

³⁶C. Civ. P.R. art. 1044, 31 L.P.R.A. §2994 (1998).

La ley entre las partes viene a ser el contrato pactado. En caso de ser necesario que intervenga el tribunal se dilucidará la validez y legalidad del negocio jurídico en cuestión respecto a las partes, de acuerdo con los hechos particulares del caso específico en cuestión. El principio fundamental es el interés de las partes de pactar un acto o negocio jurídico comercial que está altamente regulado por otras disposiciones legales específicas. Claro está, en la práctica, este negocio jurídico resulta ser muy complejo debido a la diversidad en la aplicación de las leyes y los reglamentos en las distintas jurisdicciones. El Tribunal Supremo de Puerto Rico opinó en *DACO v. Alturas de Florida*,³⁷ que las disposiciones locales provienen del Estado de Delaware: "En particular, los artículos de la Ley General de Corporaciones de Puerto Rico que autorizan y rigen la fusión corporativa fueron copiados de la Ley General de Corporaciones del Estado de Delaware y no han sido enmendadas desde su aprobación inicial en 1956."³⁸

En el citado caso, el Honorable Tribunal se expresa sobre el valor ilustrativo de las interpretaciones de las leyes del Estado de Delaware: "Es una doctrina consumada que las interpretaciones que los tribunales del Estado de Delaware y de otras jurisdicciones hayan dado a las secciones correspondientes de la Ley General de Corporaciones del Estado de Delaware tendrán valor ilustrativo y persuasivo en esta jurisdicción."³⁹

XIV. Fusiones, consolidaciones y adquisiciones de corporaciones profesionales

El Capítulo XVIII de la *Ley General de Corporaciones* de 1995 presenta las disposiciones con respecto a las corporaciones profesionales, según organizadas legalmente en Puerto Rico.⁴⁰ Estas organizaciones están limitadas a practicar una profesión por medio de una licencia válida de sus funcionarios, a prestar sólo servicios profesionales y no otro tipo

³⁷*DACO v. Alturas de Florida Development Corp.*, 132 D.P.R. 905 (1993).

³⁸*Id.* en 915.

³⁹*Supra* nota 37, en 915-916. Se cita en referencia, entre otros a *Peña Clos v. Cartagena*, 114 D.P.R. 576 (1983).

⁴⁰Ley General de Corporaciones de 1995, Art. 18.01, 14 L.P.R.A. §3401 (1998).

de negocio que no sea lo autorizado. Díaz Olivo comenta sobre el artículo 18.15⁴¹ de dicha ley:

Sólo pueden consolidarse o fusionarse con otras corporaciones profesionales organizadas también bajo ese Capítulo, y que estén autorizadas a rendir los mismos servicios profesionales. Esta limitación está en armonía con el esquema general establecido en los Artículos 18.02 (B) y 18.07, los cuales requieren que las corporaciones profesionales se organicen con el único y exclusivo propósito de prestar un servicio profesional y no otros negocios.⁴²

En fin, para que una fusión, consolidación o adquisición entre dos corporaciones profesionales sea legal, debe cumplirse con dos requisitos principales: primero, ambas corporaciones deben prestar el mismo tipo de servicio profesional para el cual están autorizados y licenciados sus individuos practicantes; segundo, ambas corporaciones deben dedicarse exclusivamente a practicar este tipo de negocio.

XV. Regulaciones de agencias gubernamentales aplicables

El abogado debe mantenerse al tanto de los procedimientos de negociación de las partes involucradas, para así facilitar la transacción de manera efectiva, válida y legal. El gobierno federal, los estados y Puerto Rico han adoptado unos estatutos que regulan las transacciones de venta de inversiones y acciones de capital con el propósito de proteger al público del fraude, licenciar a los corredores de inversiones y desarrollar un registro.

Uno de los aspectos que más le incumben al abogado en esta negociación lo es el identificar si existe alguna regulación general del gobierno sobre ciertos mercados, ya que es de conocimiento básico los requisitos de la División Anti-monopolio del Departamento de Justicia y el *Federal Trade Commission*. El gobierno en su interés público se encarga de regular algunas industrias de importancia, por lo que actúa vigilante ante cualquier contacto mínimo con dichas industrias. Ejemplo de ellas lo son: comunicaciones, transportación, ferrocarriles, bancos, inversiones y utilidades.

⁴¹*Id.* en §3415 (1998).

⁴²DÍAZ, *supra* nota 24 en 417.

El *Securities Exchange Commission* sirve como guardián de la industria de inversiones de capital, conocido en inglés como *securities*. Esta comisión tiene a su cargo el dar cumplimiento al "*Tender Offer Act*" comprendido en el Acta *Williams*. A su vez, esta agencia federal examina todo lo relativo a los documentos, información y registro de las partes con respecto a un *tender offer*. El *Securities Exchange Commission* se asegura de que los inversionistas de acciones sean informados de los procedimientos de negociación de la oferta de compra y venta de acciones de capital.

El Servicio de Rentas Internas interviene en dos fases de la negociación: con anterioridad al cierre de la transacción, si se le consulta para emitir una opinión con respecto a si la futura transacción está sujeta o no al pago de contribuciones sobre ingreso; y con posterioridad, para requerir al comprador que justifique el precio pagado con el propósito de determinar si el valor es depreciable para efectos contributivos.

En el caso de la industria de las telecomunicaciones el regulador gubernamental principal lo es la Comisión Federal de Comunicaciones, la cual tiene jurisdicción sobre las trasmisoras de radio, cable y televisión, así como también sobre las compañías de teléfono. Estrictamente hablando, la Comisión Federal de Comunicaciones, no tiene que aprobar las fusiones o adquisiciones directamente, pero sí le aplican las reglas de las transferencias de licencias y certificados entre los vendedores, según requeridos por dicha autoridad reguladora. Es de singular particularidad, el que recientemente, en nuestra jurisdicción, se realizó una de las mayores adquisiciones de la industria de las comunicaciones, con la venta de la porción mayoritaria de las acciones de la compañía Puerto Rico Telephone Company a la corporación GTE, la cual discutiremos posteriormente.

XVI. *Hostile takeovers* o apropiaciones hostiles

En nuestra opinión existe una tendencia moderna de recurrir a la creencia de que las apropiaciones corporativas son constructivas, por lo que descalifican a las administraciones que operan de manera ineficiente y con problemas. Los negocios que enfrentan dificultades económicas no son viables, por lo que deben cerrar sus operaciones para que su capital sea redistribuído en otras áreas de mayor productividad.

Consideramos que los accionistas se pueden beneficiar de las apropiaciones hostiles debido al aumento radical que ocurre con el valor de sus acciones al intentarse una adquisición. Hay que ser muy cuidadoso al juzgar las opiniones al respecto, pues uno de los principales criterios a evaluar si fue beneficiosa o exitosa, debe ser el plazo de tiempo, ya sea a corto o a largo plazo. Demasiados empresarios financieros se han comprometido con las apropiaciones o han amenazado con apropiaciones, simplemente con la creencia de que van a obtener ganancias a corto plazo, mientras que otros lo han realizado a largo plazo, con el propósito de beneficiar al negocio y a sus accionistas.

XVII. *Tender offers*

En Puerto Rico, el tema de los *tender offers* ha sido discutido extensamente por Carlos E. Díaz Olivo, quien expone las ventajas que ofrecen los mismos. El destacado profesor traduce el termino al español como "ofertas públicas de acciones" en su obra *Corporaciones* y comenta sobre estas lo siguiente:

La ventaja que ofrece la oferta pública sobre el arreglo de fusión, es que con la oferta no es necesario obtener la aprobación de los accionistas de las empresas participantes, ni de la junta de directores de la corporación cuyas acciones se licitan. Tampoco existirán en estos casos el derecho al avalúo y los problemas relacionados con este proceso.⁴³

Igualmente, este tema ha sido comentado por tratadistas extranjeros como Anderson, Fox y Twomey, quienes comentan al respecto lo siguiente:

Una corporación o un grupo de inversionistas puede buscar el adquirir control sobre otra corporación, haciendo una oferta general a todos los dueños de acciones de la corporación objeto, para comprar las acciones de capital por un precio específico pagado en dinero efectivo. Esto se llama un *cash tender offer*. La oferta de comprar es usualmente contingente a la proposición de una cantidad fija de acciones de capital para que se asegure la toma de poder.

El precio de oferta es normalmente mayor que el precio prevaleciente del mercado. Si se ofrece por parte de los vendedores una mayor cantidad de acciones que lo que el comprador está dispuesto, se tienen que comprar las

⁴³DÍAZ, *supra* nota 24 en 269.

acciones de cada accionista en prorata. El Acta Williams, que enmendó el acta de 1934, se instituyó para asegurarle a los tenedores de acciones públicas, que se confronten con un *cash tender offer*, no están requeridos a actuar sin la información adecuada.⁴⁴

En nuestra opinión, la utilización en la práctica moderna de los *tender offers* como medio de adquirir una corporación ha resultado muy popular entre los accionistas. En un *tender offer* la oferta inicial está dirigida directamente a los accionistas, sin la intervención de la junta de directores, por lo que esto sugiere una mayor participación de ellos en el proceso de la toma de decisiones corporativas. Además, la oferta del precio inicial resulta ser muy atractiva para ser rechazada por los accionistas.

XVIII. La integración posterior a la adquisición

El proceso de la integración posterior a la adquisición se refiere a cuando dos negocios que operaban por separado e independientemente, se unifican como una nueva entidad uniforme. Es recomendable que las empresas planifiquen de antemano el proceso de integración. Esto debe hacerse aunque sea preliminarmente, antes de que ocurra cualquier complicación posterior en los procedimientos. Es preferible incluso, comenzar en las etapas preliminares de la negociación, estableciendo unos equipos de trabajo que se encargen de la transición. La misma debe hacerse tan pronto comiencen los contactos iniciales para evitar conflictos posteriormente.

XIX. El Derecho Corporativo puertorriqueño en práctica: la adquisición de la Puerto Rico Telephone Company

Es necesario que a manera sumaria, apliquemos el material discutido entrelazándolo con una situación verídica con el propósito de obtener una perspectiva real y práctica. Considero relevante el destacar, a manera de ejemplo, ciertas adquisiciones realizadas en Puerto Rico recientemente, debido a que hay una tendencia general a estar informado sobre estas transacciones a nivel internacional, sin embargo, en muy pocas ocasiones recordamos la innumerable cantidad de negocios de esta índole que

⁴⁴ANDERSON, *supra* nota 3 en 1016. [Traducción nuestra].

ocurren en nuestra jurisdicción. Quizás conviene mencionar, a manera de excepción, una transacción que no está regulada por las disposiciones de la Ley de Monopolio, pero que directamente afecta a todos en Puerto Rico y que tiene amplia repercusión sobre toda la economía del país.

Nos referimos a la compra-venta de las acciones mayoritarias de la Puerto Rico Telephone Company por conducto de un consorcio financiero dirigido principalmente por la empresa norteamericana GTE Corporation (en adelante GTE) y la institución financiera local Banco Popular de Puerto Rico (en adelante Banco Popular). El impacto de este negocio trasciende los ámbitos financieros y económicos, debido a que generó gran discusión y debate en la sociedad puertorriqueña durante mucho tiempo. La opinión social y política sobre dicha compra-venta continúa siendo hoy día parte de nuestro entorno aún luego de haber transcurrido varios años de haberse efectuado y ratificado la compra por la *Federal Communications Commission*.

Es de interés primordial el aspecto financiero y legal de esta adquisición. Al enfocarnos en el mercado de la industria de las comunicaciones en Puerto Rico, podemos considerar que la Puerto Rico Telephone Company (en adelante *PRTC*) posee un monopolio natural, que es totalmente legal como vía de excepción legal especial siendo una industria de utilidad. Este monopolio está administrado por el Estado Libre Asociado de Puerto Rico, por lo que no está sujeto a la Ley de Monopolios de Comercio. Al analizar y evaluar el mercado de la industria de telecomunicaciones notamos que:

La Puerto Rico Telephone Company es el único proveedor de servicios múltiples de telecomunicaciones de negocios y para el consumidor en general, incluyendo: teléfonos públicos, operadores, larga distancia, inalámbricos y servicios de acceso a la internet. *PRTC* sirve a más de 1.3 millones de líneas de acceso y 229,000 suscriptores inalámbricos.⁴⁵

La venta de la Puerto Rico Telephone Company envuelve a varias corporaciones con amplia experiencia en el mercado y de un vasto capital económico de inversión. Si se considera la perspectiva futura de las operaciones y la necesidad de fortalecer la infraestructura de dicha

⁴⁵Liz Brannan, GTE/PRTC consortium joins with VNU to publish Puerto Rico and U.S. Virgin Islands telephone directories, (visitado el 29 de septiembre de 2000) <<http://www.gte.com/aboutGTE/NewsCenter/News/Releases/PRTCdirectories.html>>. [Traducción nuestra].

industria en Puerto Rico, podemos concluir que se pueden generar enormes beneficios financieros pues lograría estimular la economía del país.

Les presentamos a continuación un perfil financiero de las empresas involucradas en el negocio y les invito a considerar la envergadura económica de la transacción y de lo que representan éstas en el area de Derecho Corporativo y Mercantil con respecto a las fusiones, adquisiciones y consolidaciones. Una adquisición de este grado tiene la ventaja competitiva de beneficiar tanto a Puerto Rico como a las siguientes partes que figuran envueltas:

A. GTE

"Con ingresos que sobrepasan los \$25 billones, GTE es uno de las mayores compañías de telecomunicaciones en el mundo y uno de los proveedores principales de servicios integrados de telecomunicaciones."⁴⁶

B. Banco Popular de Puerto Rico

"Popular, Inc., la compañía dueña de Banco Popular, la institución financiera más grande de Puerto Rico, es el socio principal local en el consorcio de GTE. El Banco Popular posee un total de activos corrientes en exceso de \$20 billones y depósitos en \$12 billones."⁴⁷

C. Puerto Rico Telephone Company

"*PRTC* sirve a sobre 1.3 millones de líneas de acceso, sobre 155,000 subscripciones de celulares y sobre 237,000 clientes de '*beepers*'. En el 1997 *PRTC* reportó activos por \$2.4 billones, con ingresos de operación de \$242.2 millones y con ganancias operacionales de \$1.2 billones."⁴⁸

⁴⁶*Id.*

⁴⁷Liz Brannan, GTE leads group that agrees to purchase a controlling stake in the Puerto Rico Telephone Company for \$375 million; privatization agreement yields proceeds of \$1.875 billion to government, (visitado el 29 de septiembre de 2000) <<http://www.gte.com/aboutGTE/NewsCenter/News/Releases/PuertoRico.html>>. [Traducción nuestra].

⁴⁸*Id.*

D. Efectos de la adquisición

El acuerdo de compra-venta de las acciones, inicialmente se realizaría por \$375 millones con respecto a GTE solamente, éste luego incrementó la cifra a \$444 millones al aprobarse y ratificarse la venta por el Federal Communications Commission el 12 de febrero de 1999. En el acuerdo original también se acordó que el Banco Popular de Puerto Rico compraría a GTE el 5% de sus acciones de la Puerto Rico Telephone Company por la suma de \$37.5 millones y un 5% adicional sería vendido por el mismo precio de \$37.5 millones a otros socios del consorcio como lo eran los empleados de las partes involucradas.

Además, de los \$444 millones, se pagará un dividendo especial a la Puerto Rico Telephone Company de \$1.5 billones, el cual fué aumentado posteriormente a \$1.875 billones para el gobierno y finalmente, se invertirá \$1 billón en los próximos cinco años para el desarrollo de la infraestructura de la compañía. En adición, la adquisición tuvo el efecto de reorganizar la junta de directores por lo que GTE eligirá a la mayoría de los directores de la Puerto Rico Telephone Company y tendrá el control de operación de la compañía. Con respecto al aspecto de la economía, como parte de la transacción, GTE tomará prestado \$1.5 billones de las instituciones financieras locales, reteniendo así el 40% de las acciones de la Puerto Rico Telephone Company.⁴⁹

Con este ejemplo de adquisición en Puerto Rico, invitamos al lector a reflexionar acerca de la importancia y relevancia que tienen estos negocios en nuestras vidas. Es nuestro objetivo principal fomentar el estudio sobre esta materia. Es prudente recordar que este tipo de transacción nos afecta a todos. No estamos inmunes a los efectos de las fusiones, adquisiciones y consolidaciones, por lo que es menester de los abogados corporativos conservar el interés en el tema y mantenerse informados sobre los posibles cambios en el mercado y de sus consecuencias legales, económicas y financieras.⁵⁰

XX. Función del abogado en los procedimientos de fusión y adquisición

⁴⁹*Id.*

⁵⁰Al tiempo de la publicación de esta obra, las corporaciones GTE y Bell Atlantic habían realizado una fusión corporativa bajo el cual se conocen actualmente como Verizon Communications.

Es de conocimiento para los administradores de un negocio, que se tiene una obligación inherente para con los accionistas de actuar responsablemente. Esto incluye la asesoría sobre los aspectos legales que acarrearán las fusiones y adquisiciones, por lo que debe contarse con consejo de un profesional experto y competente. De esta forma, la junta de directores podría prevenir una apropiación hostil, ya que es una posibilidad en el complejo mundo de los negocios. Esta empresa deberá trabajar con la compañía en la eventualidad de que ocurra un atentado de adquisición.

Debido a que estos eventos envuelven profundamente a los directores, algunas compañías hacen los arreglos necesarios para que la firma legal se reúna informalmente con los directores anualmente para presentar un adelanto de las condiciones presentes en el mercado. Estas reuniones usualmente incluyen un repaso sobre las tácticas corrientes de apropiación, cambios en leyes y regulaciones relevantes, recomendaciones en medidas designadas para proteger la compañía y las respuestas apropiadas por si se amenaza con una apropiación. Estas sesiones proveen a los directores la oportunidad, en una atmósfera libre de crisis, de comprender con claridad sus opciones y obligaciones legales.

Conclusión, comentarios y opiniones personales

Los *Mergers & Acquisitions* han pasado por un proceso evolutivo muy complejo a través de los años. Es indispensable conocer el desarrollo y trasfondo histórico de los mismos para lograr obtener una visión futura que anticipe las posibles tendencias, cambios y desarrollos del mercado de negocios moderno. Existen varias clasificaciones para los *Mergers & Acquisitions*, pero entre los más significativos se encuentran las de tipo: horizontal, vertical y de conglomerado. Se ha establecido que una fusión ocurre cuando dos corporaciones se combinan para formar una nueva. Sin embargo, en una adquisición, una corporación compra a otra a través de sus acciones, en donde la adquirida debe existir para convertirse en parte de la compradora. En los conglomerados se refleja una diversidad de actividades no relacionadas para suplir a ciertas corporaciones matriciales por medio de subsidiarias adquiridas.

El procedimiento para realizar una fusión o una adquisición es muy complejo y depende de la estrategia empresarial, la estructuración de las organizaciones, la valorización del mercado, las decisiones de la junta de directores, el interés de los accionistas y finalmente depende de la perspectiva de las partes envueltas. En realidad estas transacciones comerciales representan un complejo marco comercial de inversiones, finanzas, economía y mercadeo, donde la clave para el éxito radica en la integración de las negociaciones corporativas ejercidas por los abogados que representan las partes involucradas. Usualmente las partes prefieren mantenerse alejados de la intervención de los tribunales pues se desea completar las negociaciones sin mayores complicaciones legales, por lo que el abogado corporativo juega un papel crucial en todo el proceso. El abogado corporativo debe tener el conocimiento necesario para poder asistir a su cliente durante todo el proceso de la transacción, de principio a fin, comenzando por la selección de la estrategia hasta las etapas de negociación e integración de las firmas.

Debemos recordar el impacto económico que representan los *Mergers & Acquisitions* tanto para el país como para el mundo, puesto que en nuestro sistema capitalista y comercial, las grandes transacciones comerciales rigen el mercado de las acciones. Nuestro sistema monetario necesita que los inversionistas, accionistas e inclusive el público general, comprendan la importancia de conocer todo lo referente respecto a los *Mergers & Acquisitions*.

Un inversionista bien informado es un ciudadano bien preparado, pero necesitamos abogados corporativos capacitados para realizar los negocios y estrategias comerciales del nuevo siglo. El abogado corporativo necesita un entendimiento práctico sobre los aspectos financieros, económicos, administrativos y de inversiones de las transacciones y negocios jurídicos explicados en esta obra. El mismo necesita una perspectiva corporativa y comercial que le permita entender la necesidad de trascender de sus funciones legales básicas y dominar los fundamentos prácticos de los negocios.