Universidad de
SanAndrés

Escuela de Administración y Negocios

Trabajo de Licenciatura en Administración de Empresas

Elección de la estrategia de LAN Airlines de fusionarse con TAM Líneas Aéreas.

Alumno

Nicolás Alexander (23282)

Mentor

Diego Finchelstein, Phd.

Victoria, Mayo 2015

Índice

Abstract 3
1. Introducción 4
1.1 Problemática 4
1.2 Preguntas de Investigación 7
1.3 Objetivos 8
1.4 Estrategia Metodológica 9
2. Marco Teórico 10
3. Análisis de la industria aerocomercial 18
4. Análisis de LAN Airlines y la fusión 25
4.1 Historia de LAN Airlines 25
4.2 Análisis Interno 27
4.3 Estrategias de negocios 32
4.4 Fusión LAN Airlines – TAM Líneas Aéreas 37
5. Conclusiones 55
6. Bibliografía 62
7. Anexos 65
7.1 Anexo 1: Personas entrevistadas 65
7.2 Anexo 2: Evolución de la cantidad de aeronaves entregadas y el ROIC de la industria 66
7.3 Anexo 3: Evolución en la eficiencia del combustible y su precio 67
7.4 Anexo 4: Sindicatos argentinos con los cuales trata el Grupo LATAM 68
7.5 Anexo 5: Evolución del costo unitario de la infraestructura y gastos varios (excluyendo el combustible) 69
7.6 Anexo 6: Rutas aéreas de LATAM Airlines Group S.A. 70
7.7 Anexo 7: Concentración y participación de asientos de las aerolíneas en 2000 y 2010 basándose en orígenes y destinos en América Latina 71
7.8 Anexo 8: Pronóstico de cantidad de pasajeros para el año 2034 72
7.9 Anexo 9: Evolución de los costos unitarios de LAN Airlines 73
7.10 Anexo 10: Flota Consolidada de LAN Airlines S.A. a diciembre 2010 74
7.11 Anexo 11: Evolución de la capacidad y factor de ocupación en LAN Airlines 75
7.12 Anexo 12: Evolución de la población y PBI de Brasil 76

Universidad de San Andrés

#

Abstract

Este trabajo de graduación es un estudio descriptivo-analítico en donde se busca entender las razones por las cuales LAN Airlines decide como estrategia de crecimiento fusionarse con TAM Líneas Aéreas.

En primer lugar se analiza la industria aerocomercial en la cual operan ambas empresas haciendo foco en América Latina. Se resalta el crecimiento de la industria y su potencial así como también los riesgos de operar en un mercado emergente como es América Latina. Se analiza también la consolidación que sufrió la industria a nivel global y cómo quedó establecido el mercado luego de la liberalización de los cielos en ciertos lugares como Europa y Estados Unidos.

Para entender la decisión de fusionarse no sólo hace falta analizar y entender el contexto sino que también las empresas involucradas. De esta manera se puede observar como las ventajas competitivas y fortalezas de una empresa se combina con la otra para poder lograr la eficiencia y perfección de servicio que aseguran los directores del Grupo LATAM.

En base a lo analizado, aparece el aumentar el poder de mercado por parte de LAN (indefectiblemente también por parte de TAM) como una de las principales razones de la fusión. Igual de importante aparece la de superar las barreras de entrada al mercado brasilero por parte de LAN. Otras razones que se encontraron son la de adquisición de nuevas rutas, la existente complementariedad de las empresas, la diversificación del riesgo de LAN al ingresar en un mercado como el de Brasil y la adquisición del know-how y reputación y posición de TAM en el mercado brasilero.

Palabras claves: *M&A, fusiones, adquisiciones, América Latina, LATAM, consolidación, competitividad.*

Universidad de San Andrés

1. Introducción

1.1 Problemática

Al momento de pensar en una industria que ha sufrido cambios severos y fuertes crisis ocasionados por factores macroeconómicos resalta la industria aeronáutica. La industria se encuentra en constante hostigamiento de los factores del entorno – catástrofes naturales, accidentes aeronáuticos, variables económicas – de manera que las empresas deben ser flexibles y rápidas para adaptarse.

El fuerte dinamismo de la industria, en los últimos años hubo una gran consolidación de la industria, lleva a que la mayoría de las empresas traten de anticipar los cambios. De esta manera por más que una empresa se encuentre en constante crecimiento con ganancias a lo largo de varios años debe estar atenta y evaluando su estrategia.

Uno de los grandes retos que afrontan las grandes empresas es la habilidad de adaptarse y percibir de manera correcta la industria en la que están insertas. Esto se puede ver claramente en la industria aeronáutica donde los mercados son altamente competitivos y juegan un rol muy importante.

Las grandes empresas multinacionales deben poder amoldarse a los cambios en los factores del entorno, como cambios políticos, económicos, sociales y tecnológicos que en la mayoría de la veces se alteran por razones exógenas y fuera del alcance y control de las empresas.

En la actualidad, Latinoamérica representa un mercado *emergente*, *dinámico* e *inestable*, que la hace atrayente para estudiar cómo grandes empresas plantean sus estrategias y las ejecutan.

América Latina se ha caracterizado por una gran volatilidad en los últimos 30 años: la crisis de la deuda en los años ochenta, la mexicana de 1994, la devaluación del real brasileño en 1999 y la del peso argentino, en enero 1992, perturbaron los negocios de la región. Durante estas grandes crisis, las monedas se devaluaron hasta un 400%, como en el caso del peso argentino en enero de 2002, y el PIB hasta un 15% en un año.

El crecimiento de una compañía está ligado al crecimiento del producto interior bruto del país y sobrevivir en estas condiciones no es siempre fácil.

Al ser un mercado emergente le da lugar a las empresas a explotar mercados desatendidos o no aprovechados. Los expertos del sector están convencidos de que Latinoamérica seguirá siendo un lugar prometedor para las aerolíneas, mostrando en los últimos cinco años un crecimiento de alrededor del 7% anual.

A diferencia de Estados Unidos o Europa que cuenta con una política de "cielos abiertos" desde los 90, Latinoamérica no posee un espacio aéreo liberalizado. Cada nación regula su espacio aéreo y negocia acuerdos bilaterales con países de la región como fuera del continente.

Desde que la familia Cueto adquirió la empresa en 1994 fue una de las pocas aerolíneas con un "grado de inversión" y su margen EBITDAR ocupaba el quinto lugar en la clasificación mundial de las principales aerolíneas con un 20,6%[1].

Siendo una empresa exitosa y afianzada en su industria y a su vez reconocida mundialmente por su liderazgo es interesante analizar los factores que llevaron a LAN a fusionarse con TAM Líneas Aéreas (de Brasil) para formar LATAM Airlines Group S.A. la compañía aeronáutica más grande de América Latina y la décima más grande a nivel mundial.

Una fusión, para dos empresas multinacionales de gran tamaño requiere un cambio estructural en ambas empresas. Varían los objetivos de la empresa, modificando la estrategia competitiva de la empresa y así sus operaciones. Esto bien lo destaca Mauricio Rolim Amaro, presidente del directorio de LATAM en la Memoria Anual 2013.

> "…los desafíos inherentes a una fusión de esta magnitud, entre los cuales deseo destacar como principales pilares la integración de las culturas corporativas de TAM y LAN, la estandarización de procesos administrativos en prácticamente todas las áreas y la conversión de diferentes sistemas operativos entre las empresas …"

Además de los factores que fueron tomados en cuenta previamente a la decisión de fusionarse es atrayente reparar en las respectivas ventajas y desventajas que afronta la empresa al tomar una decisión de semejante magnitud que conlleva grandes cambios en la empresa.

Otro aspecto relevante de estudio es el contexto en el que está inmersa la empresa y los mercados que esta aborda. El contexto es un pilar fundamental de este trabajo ya que influye directamente en la empresa en el momento de tomar decisiones tanto operacionales como estratégicas (fusiones y adquisiciones). Scholes define la importancia del contexto en su trabajo Managing Strategic Change, "Approaches to managing change therefore need to be differ according to context" (2008: 521).

El espacio temporal abordado es actual ya que la fusión fue anunciada el 13 de agosto de 2010 y finalmente se concretó el 22 de junio de 2012. Es por esto que se analizará la

[1] Informe anual de LAN, www.sec.gov, 20-F, 31 de diciembre, 2006, p. F-6, e Informe anual de LAN 2007, 31 de diciembre, 2007, p. 92.

industria y los contextos del momento de la fusión, expandiéndose unos años hacia atrás y hasta la actualidad.

#

QUAERERE VERUM
Universidad de
SanAndrés

1.2 Preguntas de Investigación

La pregunta central de investigación que se analiza a lo largo del trabajo es ¿cuáles fueron los principales factores que llevaron a LAN Airlines S.A. a fusionarse con TAM Líneas Aéreas?

Para responder dicha pregunta existen varias subpreguntas que juntas van formando una respuesta a la pregunta principal. Una de esta se basa en analizar los indicadores de los que se valieron los directivos de LAN Airlines para tomar la decisión, tanto económicos como sociales y políticos.

Otra subpregunta interesante de entender, fuertemente ligada a la anterior, es cuáles fueron los factores del contexto que más influyeron en la decisión de fusionarse. Nuevamente se intentan evaluar los factores macroeconómicos y microeconómicos que se consideraron en la decisión estratégica.

Si bien el contexto es un pilar fundamental de la decisión, otra rama importante de analizar es la empresa con la cual se fusionaron, TAM Líneas Aéreas. La pregunta clave con respecto a TAM es cuáles fueron las características de TAM que llevaron a la decisión de fusionarse con ellos. ¿Por qué no se fusionaron o adquirieron otra empresa? ¿Se consideró otra alternativa de inserción en el mercado brasilero? ¿Se evaluó otra alternativa de crecimiento?

Todas estas subpreguntas adquieren relevancia ya que en conjunto van construyendo la respuesta a la pregunta central de investigación y en consecuencia formando el trabajo de investigación.

QUAERERE VERUM
Universidad de
SanAndrés

1.3 Objetivos

El objetivo general del trabajo de graduación es comprender cuáles fueron los factores que incidieron en la decisión de LAN Airlines de fusionarse con TAM Líneas Aéreas. Como ya se mencionó, al ser una operación reciente, por el momento no se desprenden muchas consecuencias de la misma. No obstante un objetivo secundario del trabajo es evaluar las consecuencias visibles de la fusión y contrastarlas con las consecuencias esperadas previas a la fusión. Así se podrán observar las ventajas y desventajas de la fusión para LAN Airlines y realizar un pronóstico y proyecciones de adonde se dirige el Grupo LATAM.

Para esto se planea realizar un entendimiento y análisis de la fusión entre ambas empresas desde un punto de vista económico y de procesos. Al ser una fusión una decisión estratégica de gran magnitud que abarca todas las áreas de las empresas, el objetivo de este trabajo no es entender la fusión en su totalidad sino sesgarlo a los temas económicos y de procesos. Es por esto que temas relacionados a la cultura organizacional y sistemas de información, que son muy ricos de analizar en fusiones, sobre todo en esta industria, no van a ser abordados en dicho trabajo.

QUAERERE VERUM
Universidad de
SanAndrés

1.4 Estrategia Metodológica

El trabajo es primordialmente de tipo descriptivo-analítico. Si bien el foco está dirigido a explicar cuáles fueron los factores que influyeron en la decisión de la empresa LAN Airlines a fusionarse con TAM Líneas Aéreas también cuenta con una parte descriptiva en donde se busca explicar las propiedades de LAN Airlines y de TAM Líneas Aéreas para comprender en profundidad las características de la fusión.

Los datos utilizados son mayormente cualitativos, como por ejemplo las características de las empresas y el contexto en la que están insertas la empresas. No obstante el estudio contempla datos cuantitativos (estados contables, datos de la industria, entre otras cosas).

Como ya se mencionó anteriormente se estudiará el caso de estudio de la fusión entre LAN Airlines y TAM Líneas Aéreas para formar LATAM Airlines Group S.A. la compañía aeronáutica más grande de América Latina. Se estudiará este caso ya que es un evento reciente de dos empresas multinacionales de gran escala que lograron fusionarse en un entorno dinámico en países en desarrollo (Brasil y Chile).

El caso de estudio será utilizado de forma intrínseca, esto quiere decir que el trabajo se centrará en analizar el caso de la fusión entre LAN y TAM y no utilizarlo de forma instrumental para demostrar una teoría o hipótesis.

Se utilizaron distintos métodos para la recolección de información. Para las fuentes primarias se realizó una serie de entrevistas a personas importante de la industria y a expertos en fusiones y adquisiciones con varios años de trayectoria e involucración en grandes transacciones (ver Anexo 1 para el detalle de los entrevistados). Para realizar el trabajo se usaron datos secundarios que se recogerán de reportes anuales de las empresas (datos financieros – cuantitativos– y las estrategias establecidas y anunciadas por los gerentes generales a los accionistas). A su vez también se utilizaron estudios ya realizados para extraer información sobre el caso (tesis, trabajos de estudio, reportes, etc). Otra fuente de información primordial son los reportes de industria y de países. Estos informes son de gran utilidad para poder realizar el trabajo ya que el análisis del contexto es un pilar fundamental del trabajo.

Universidad de San Andrés QUAERERE VERUM

2. Marco Teórico

Dos determinantes básicos del desempeño organizacional son el ambiente industrial en el cual compite una compañía y el país (o países) donde está localizada. Ambos factores forman parte del ambiente externo de la empresa.

Para que una compañía sea exitosa debe ajustar su estrategia al ambiente industrial donde opera o estar en capacidad de reformarlo para lograr su ventaja mediante una estrategia escogida. Por lo general, las empresas fracasan cuando su estrategia ya no se adecua al ambiente en el que operan.

Para poder escoger una estrategia adecuada las compañías deben en primer lugar comprender las fuerzas que manejan la competencia en la industria donde operan. Una industria está definida como "un grupo de compañías oferentes de productos o servicios que son sustitutos cercanos entre sí" (Hill, 1996: 69).

Para analizar la industria se acudirá al modelo de las cinco fuerzas de Porter del capítulo "General Analytical Techniques" de Competitive Strategy (Porter 1980). Éste se concentra en las cinco fuerzas que generan la competencia dentro de una industria: (1) el riesgo por el nuevo ingreso de potenciales competidores, (2) el grado de rivalidad ente compañías establecidas dentro de una industria, (3) el poder de negociación de los compradores, (4) el poder de negociación de los proveedores, y (5) la proximidad de sustitutos para los productos de una industria.

Porter argumenta que cuanto más fuerte sea cada una de estas fuerzas, más limitada estará la capacidad de compañías establecidas para aumentar precios y obtener mayores utilidades. Dentro de su marco teórico, una fuerza competitiva sólida puede considerarse una amenaza puesto que disminuye las utilidades. Una fuerza competitiva débil puede tomarse como una oportunidad, pues permite que la empresa obtenga mayor rentabilidad.

Dado que la solidez de las cinco fuerzas puede cambiar con el paso del tiempo, debido a factores que se encuentran ajenos a la firma, es responsabilidad de la empresa reconocer estas oportunidades y amenazas que surjan y formular respuestas estratégicas apropiadas.

Como menciona Hitt (2004), una estrategia bien formulada encabeza, integra y asigna los recursos, las capacidades y las competencias de la empresa de modo que se alinee de forma correcta con su entorno externo. La estrategia de negocios refleja las elecciones de la empresa respecto a la forma en que pretende competir en cada mercado de productos. La

elección de esta estrategia es importante ya que hay una conexión establecida entre las estrategias y la empresa y su desempeño a largo plazo.

Uno de los actores principales al momento de elegir la estrategia son los clientes. En términos de los clientes, cuando la empresa elige una estrategia de negocios debe determinar a *quién* atenderá, *qué* necesidades tienen los clientes meta que ella satisfará y *cómo* satisfará esas necesidades.

Esto toma vital importancia sobre todo en la industria aeronáutica en la que hay una gran segmentación de clientes.

Es importante remarcar la diferencia entre los términos discriminación de precio y diferenciación de producto. Discriminación de precio es la práctica de cobrar distintos precios para el mismo producto o servicio, basado únicamente en la "voluntad de pagar" de los distintos consumidores. Por su parte, diferenciación de producto conlleva cobrar distintos precios para productos o servicios de distinta calidad, por ende con distinto costo. La mayoría de las estructuras de precios de las aerolíneas reflejan ambas prácticas.

Una de las principales cualidades de la industria aeronáutica es la discriminación de precios a través de la segmentación de clientes. Al diferenciar los tipos de clientes las aerolíneas pueden elegir la estrategia más conveniente para ellos y sus consumidores.

Michael Porter (1980) define tres estrategias genéricas competitivas: liderazgo en costos, diferenciación y enfoque. Cuando las empresas eligen una estrategia de negocios evalúan dos clases de ventajas competitivas potenciales: un costo más bajo que el de los competidores, o la capacidad para diferenciarse y fijar un precio más alto, de modo que exceda al costo por diferenciarse.

La estrategia de liderazgo en costos se focaliza en reducir costos para brindar un producto o servicio a un precio menor que los competidores. Las empresas que eligen dicha estrategia se concentran en conseguir economías de escala a partir de la especialización del trabajo, compra en cantidad y estandarización. Se pone énfasis en utilizar al máximo la capacidad instalada y en minimizar los costos. El precio es el principal atractivo de estos productos o servicios.

Por su lado, la estrategia de diferenciación implica generar valor para el cliente para que este elija la propuesta ofrecida porque la considera valiosa, a pesar de su precio. La diferenciación puede ser tangible (packaging, servicios complementarios, forma, performance) o intangible (identidad, lealtad, estatus, imagen). Se puede entonces optar por

distintos tipos de diferenciación: imagen, liderazgo tecnológico, confiabilidad del producto o servicio, prestigio, diseño de ingeniería y performance entre otros.

La estrategia de enfoque se concentra en un segmento particular, a diferencia de las otras dos que apuntan a toda la industria. Busca la ventaja competitiva en un segmento particular de la industria, ya se a través de liderazgo en costos o diferenciándose.

Aparte de las estrategias genéricas existen una serie de opciones estratégicas complementarias. Estas son: las alianzas estratégicas, la integración vertical, el outsourcing, las fusiones y adquisiciones, iniciar movimientos defensivo u ofensivos. Para este trabajo nos interesa particularmente definir las fusiones y adquisiciones.

Como describe Joseph C. Krallinger (1997), las fusiones y adquisiciones deben estar contempladas en los planes estratégicos de las empresas. Los planes estratégicos por definición deben ser los propuestos y apoyados por los propietarios y la alta dirigencia de las empresas que deberían considerar estos procesos como una avenida de crecimiento y evolución.

Las fusiones y adquisiciones se convirtieron en la estrategia predominante utilizada por las grandes corporaciones para crecer y enfrentar los retos de la competencia. En la industria aeronáutica las fusiones fueron la forma primordial en la cual las aerolíneas esperaban obtener una ventaja a través de las economías de escala. Estas pueden ser nacionales o interfronterizas (la empresa que tiene su domicilio en un país adquiere una empresa cuya sede está en otro).

En la obra clásica de John Dunning, Multinational Enterprises and the Global Economy (1993), se presenta el modelo de la inversión extranjera directa (IED) que afirma que además de los diversos factores que infieren en la decisión de que una compañía realice IED se realza las ventajas de la ubicación que explican en gran medida el destino de la inversión. El autor se refiere a la capacidad de explotar los recursos y beneficios de determinado lugar en el extranjero utilizándolos en combinación con las ventajas competitivas que la empresa posee. Para Dunning no sólo la estructura de la organización es importante, por lo que agrega tres elementos: la propiedad, la localización y la internalización. Él atribuye la internacionalización de las empresas a tres razones principales: la búsqueda de eficiencias, asegurarse recursos naturales a precios razonables o nuevos mercados.

Las empresas en ocasiones utilizan la estrategia de adquisición debido a la incertidumbre del panorama de la competencia. Una empresa podría realizar una adquisición para incrementar

su poder de mercado, debido a una amenaza de competencia, para entrar en un nuevo mercado que ofrece una oportunidad o compartir el riesgo que se deriva de un entorno incierto.

El proceso de administración estratégica requiere una estrategia de adquisición que persiga incrementar la competitividad estratégica de la empresa y también los rendimientos para los accionistas. Por lo tanto, la estrategia de adquisición sólo se debe utilizar cuando la empresa adquiriente pueda incrementar su valor por medio de la posesión de la adquirida y la utilización de los activos de ésta.

A través de las fusiones horizontales las principales aerolíneas han sido capaces de ingresar a los mercados internos de los países de la región, los que en su mayoría se hallan bajo protección ante la entrada de compañías internacionales. Igualmente es importante destacar que la posibilidad de comprar acciones en empresas extranjeras está fuertemente restringido por los gobiernos, bajo el principio de que las compañías aéreas deben ser mayoritariamente propiedad y estar efectivamente controladas por una empresa nacional del país en el cual está registrada la compañía (Hanlon, 2007).

Hitt (2004) diferencia a las **fusiones**, las **adquisiciones** y las **adquisiciones hostiles**. Una fusión es la estrategia que utilizan dos empresas cuando convienen que integrarán sus operaciones sobre una base de relativa igualdad. Las verdaderas fusiones son muy pocas, porque una parte suele dominar a la otra en lo que se refiere a la participación del mercado o al tamaño de la empresa. Una adquisición es la estrategia que utiliza una organización para comprar el control, o interés de 100 por ciento en otra empresa, con la intención de que la adquirida pase a formar parte de su portafolio como un negocio subsidiario. En este caso, la gerencia de la empresa adquirida pasa a depender de la gerencia adquiriente. Finalmente una adquisición hostil es una clase especial de estrategia de adquisición, en cuyo caso, la empresa meta no solicita nunca la oferta de compra de la empresa adquiriente. Las adquisiciones hostiles suelen ser más frecuentes durante las recesiones económicas, porque es más fácil detectar a las empresas mal administradas que están subvaluadas, en relación con sus activos. Como los directivos de las empresas meta no desean que ninguna otra intente adquirirlas, estas adquisiciones se conocen como hostiles.

Existen diversas razones para una adquisición. Una de las principales razones para las adquisiciones es *aumentar el poder de la empresa en el mercado*. El poder de mercado, se presenta cuando una empresa puede vender sus bienes o servicios por encima de los niveles

de los de la competencia o cuando los costos de sus actividades principales o de apoyo están por debajo de los de sus competidores. El poder de mercado, por lo general, se deriva del tamaño de la empresa y de sus recursos y capacidades para competir en los mercados. La mayor parte de las adquisiciones que pretenden obtener más poder de mercado conlleva la compra de un competidor, un proveedor, un distribuidor o una empresa que está en una industria sumamente relacionada, la cual puede permitir ejercer una competencia central y obtener una ventaja competitiva en el mercado principal del adquiriente. De aquí se desprende las adquisiciones horizontales, verticales y relacionadas. Una de las metas para aumentar el poder de mercado es convertirse en líder del mismo (Anders, 2002).

Otra de las principales razones para una adquisición es *superar las barreras a la entrada*. Las barreras a la entrada son factores asociados al mercado a las empresas que están operando en él, e incrementan el gasto y la dificultad que deben enfrentar nuevas empresas que tratan de entrar en ese mercado particular. Cuando un nuevo entrante enfrenta barreras para la entrada, creadas por economías de escala y productos diferenciados, quizás encuentre que es más efectiva la adquisición de una empresa establecida que entrar en el mercado como un competidor que ofrece un bien o servicio que no conocen los compradores actuales. Si bien la adquisición puede ser muy costosa, ésta proporciona acceso inmediato al mercado al nuevo entrante. Las adquisiciones interfronterizas se realizan con frecuencia para superar las barreras a la entrada.

Universidad de SanAndres

El desarrollo interno de nuevos productos y su introducción exitosa en el mercado, por lo general, requieren que la empresa invierta muchos recursos, entre otros, tiempo, y ello dificulta la posibilidad de obtener un rendimiento rentable de inmediato. Las adquisiciones representan otro camino que la empresa puede utilizar para tener *acceso a productos nuevos o a existentes*, pero que son nuevos para ella. En comparación con los procesos del desarrollo interno de productos, las adquisiciones ofrecen rendimientos más previsibles, así como una entrada más rápida al mercado. Los rendimientos son más previsibles porque, antes de realizar la adquisición, la empresa puede evaluar el rendimiento de sus productos.

Las adquisiciones también se utilizan para *diversificar a las empresas.* Para las empresas es más difícil desarrollar productos diferentes a los de las líneas que ya manejan e introducirlos a mercados en los cuales carecen de experiencia. Por lo tanto, no es común que una empresa desarrolle nuevos productos de forma interna con el fin de diversificar sus líneas de productos. La utilización de las adquisiciones para diversificar a la empresa representa la vía más rápida y, por lo general, la más fácil para cambiar su portafolio de negocios. Según

Anand y Singh (1997) las adquisiciones horizontales y relacionadas suelen contribuir mas a la competitividad estratégica de la organización.

Como bien menciona Alderighi (2004) una fusión horizontal altera la estructura de un mercado al reducir el número de competidores, lo cual puede resultar en un debilitamiento de la competencia en el mercado. Los riesgos competitivos de las fusiones en la industria del transporte aéreo de pasajeros deben analizarse con especial precaución debido a la natural configuración de oligopolio en las rutas servidas por las aerolíneas.

Los riesgos competitivos de una fusión se pueden clasificar en dos: i) efecto unilateral o no coordinado y ii) efecto coordinado. El primer caso se teme que la fusión debilite la rivalidad entre empresas en el mercado, ya sea por que se eliminan presiones competitivas o bien porque la empresa fusionada adquiere el carácter de dominante. El efecto coordinado o de dominancia conjunta, se refiere a la mayor probabilidad que las empresas restantes en el mercado, como resultado de la fusión, se coordinen tácticamente para subir precios o reducir su oferta.

Cómo se menciona en el modelo de las cinco fuerzas de Porter, la intensidad de la rivalidad en la competencia es una característica de la industria que afecta la rentabilidad de la organización. Con el fin de disminuir el efecto negativo que una rivalidad intensa tendrá en su desempeño financiero, las empresas pueden utilizar las adquisiciones para *no depender tanto de uno o más productos o mercados.* El alcance competitivo de una empresa se modifica dependiendo de la medida en que disminuya su dependencia de mercados específicos.

Otro beneficio que se puede obtener de una fusión o adquisición es *incrementar la eficiencia*. Producto de las fusiones y adquisiciones, se logra disminuir los costos de producción, aumentar el nivel de producto, incrementar la calidad del mismo y por ende obtener una mayor eficiencia tanto operacional como estratégica. Ligada a esta cuestión se puede alcanzar *economías de escala*. Esto es usual en industrias en donde hay elevados costos fijos. No obstante se deben tomar en consideración los costos incurridos de integración.

Bruce Wasserstein (1998), sostiene que las fusiones y adquisiciones sirven también para *generar eficiencias financieras*. Si bien muchos académicos argumentan que dichas eficiencias en teoría no debieran existir, las evidencias muestran lo contrario. Cuanta mayor escala financiera adquiere una empresa, obtiene mayor acceso a mercados de capitales

Universidad de San Andrés

globales y a fuentes de recursos financieros en una magnitud y costo favorables a los que pudiera obtener una firma de menor escala.

Finalmente una empresa puede realizar una adquisición para *obtener capacidades que no posee*. Las empresas pueden ampliar su base de conocimiento y reducir la inercia por medio de las adquisiciones. Por lo tanto, la adquisición de una empresa que cuenta con habilidades y capacidades diferentes a las de la adquiriente ayuda a ésta a tener acceso a nuevo conocimiento y a seguir siendo ágil.

No obstante las estrategias de adquisición no están exentas de riesgos. Uno de los principales riesgos latentes es conseguir integrar las dos empresas. Algunos retos de la integración son la fusión de dos culturas corporativas diferentes, la vinculación de distintos sistemas financieros y de control, la creación de relaciones laborales efectivas y la solución de problemas relativos al estatus de los ejecutivos de la empresa recién adquirida.

La debida diligencia es un procesos mediante el cual una adquiriente potencial evalúa a la empresa meta para la adquisición. Un proceso de debida diligencia efectivo estudia cientos de elementos de campos. Existe siempre el riesgo que la debida diligencia presente errores o no sea precisa, dándole un valor erróneo a la empresa.

Otro aspecto negativo que se puede presentar en una adquisición es que la empresa adquiriente aumente su deuda de manera significativa para poder realizar la operación. Esto aumenta la probabilidad de quiebra de la empresa y también puede conducir a un deterioro de la calificación crediticia. Al mismo tiempo un deuda alta puede impedir que la empresa invierta en ciertas actividades, como investigación y desarrollo, capacitación de los recursos humanos y marketing.

En general, las empresas que utilizan estrategias de diversificación relacionada registran mejor desempeño que las que emplean estrategias de diversificación no relacionada. No obstante, los conglomerados, que se constituyen utilizando una estrategia de diversificación no relacionada, también pueden tener éxito. El riesgo reside en no llegar al punto de estar excesivamente diversificadas.

Por lo general, los administradores deben invertir una cantidad considerable de tiempo y energía para que las estrategias de adquisición contribuyan a la competitividad estratégica de la organización. Algunas actividades en las que están implicados los administradores son: buscar candidatos viables para la adquisición, desarrollar procesos efectivos de debida diligencia, prepararse para las negociaciones y, una vez que se ha realizado la adquisición,

administrar el proceso de integración. Las experiencias de las empresas demuestran que la supervisión y la participación en las actividades que se requieren para hacer adquisiciones pueden desviar la atención de los administradores de otros asuntos, como la identificación y el aprovechamiento de otras oportunidades y la interacción con grupos de interés externos importantes, que son necesarios para tener éxito en la competitividad a largo plazo.

Finalmente cabe destacar que la mayor parte de las adquisiciones crean una empresa más grande, lo cual le servirá para incrementar sus economías de escala que llevarán a operaciones más eficientes. En algún punto los costos adicionales que se requieren para administrar esta empresa de mayor tamaño serán superiores a los beneficios de las economías de escala. Las complejidades que se derivan del tamaño grande muchas veces llevan a los directivos a aplicar controles más burocráticos para administrar las operaciones de la empresa combinada, que pueden eventualmente derivar en una pérdida de flexibilidad e innovación.

Esto se puede observar en la desregulación de la industria ya que anteriormente existían tres claras categorías verticales de aerolíneas (Eldad, 2005) *la internacional* (tronco), *la nacional* (servicios locales) y *la regional* (de cercanía), en donde varias aerolíneas se especializaban en estas categorías. El principal objetivo de la desregulación era alentar la entrada de nuevos participantes, sin embargo tuvo un efecto distinto al esperado en el que se fomentó las fusiones y adquisiciones, dejando a la industria más concentrada que antes.

Universidad de SanAndrés

3. Análisis de la industria aerocomercial

Como se mencionó en el marco teórico dos factores muy relevantes para el desempeño de una compañía son el ambiente industrial en el cual compite y el país (o países) donde está localizada. Estos dos factores conforman parte del ambiente externo de la empresa que debe ser contemplado en la formulación de las estrategias, sobre todo en ambientes dinámicos y complejos como es América Latina (países subdesarrollados o en desarrollo).

A continuación se detallará un análisis de la industria aerocomercial haciendo foco en América Latina. Para dicho análisis se utilizará el Modelo de las 5 Fuerzas de Porter.

1. *Poder de negociación de los consumidores*

El poder de negociación de los consumidores varía ampliamente dependiendo de varios factores como el tipo de viaje (negocios o placer), la distancia y el destino. Si el consumidor dispone de fechas de viaje flexibles su poder va a ser elevado, por el contrario si tiene fechas inflexibles el poder de negociación del cliente será muy bajo.

La aparición de portales como despegar.com o vueling.com aumentó el poder de negociación de los clientes ya que en una misma página web pueden consultar y comparar las distintas ofertas de vuelos para la fecha y destino que requieren. A su vez los costos de transacción para los clientes son muy bajos ya que la gran mayoría de las personas eligen el vuelo basado en el destino y el costo al momento de comprarlo.

Una respuesta que utilizan las aerolíneas para que el costo para los clientes aumente son los programas de lealtad. A lo largo de los últimos años esto aumentó considerablemente no sólo al otorgar "millas" con la compra de pasajes de la aerolínea sino también asociándose con otras empresas. Un ejemplo de esto es la alianza de BBVA Francés y LAN Airlines en la que a través del programa BBVA Francés LANPASS otorgan millas al cliente con la utilización de la tarjeta de crédito.

Lo que se busca con estos programas es elevar el costo de cambio de los clientes de una compañía a otra y crear lealtad del cliente hacia la empresa (en este ejemplo hacia ambas empresas).

Por otro lado, el poder de negociación de los consumidores en países desregulados (Europa o Estados Unidos) es mayor que en los países en los que los mercados domésticos están altamente regulados por el Estado (Argentina). La alta cantidad de compañías aéreas

presentes en los mercados desregulados proveen al cliente más opciones de elección, por ende aumento su poder de negociación.

2. *Poder de negociación de los proveedores*

Dentro de los proveedores se destacan cuatro grandes jugadores a tener en consideración, cada uno con distinto poder de negociación sobre las aerolíneas.

Uno de los principales son las aeronaves. Si bien existen varias empresas proveedoras las dos más grandes son Airbus de Europa y Boeing de Estados Unidos. Con el fin de reducir costos de capacitación y de mantenimiento así como también ganar eficiencia a través de la estandarización la mayoría de las aerolíneas buscan utilizar una misma marca de aviones para toda su flota. Esto hace que el poder de negociación de los proveedores sea alto ya que el costo de cambio para las aerolíneas es muy elevado. El hecho de que haya pocas empresas proveedoras de aeronaves también le otorga poder a estas. No obstante al ser pedidos de gran volumen y por ende de un inmenso valor económico las compañías proveedoras de aeronaves intentan obtener los negocios con las aerolíneas ofreciéndoles tratos económicos mejores que su competencia ya que por lo general las aeronaves de las distintas empresas no difieren mucho para ser un factor de decisión de las aerolíneas. De esta manera las aerolíneas adquieren cierto poder de negociación.

Otro de los grandes componentes es el combustible. Para el año 2015 la Asociación Internacional de Transporte Aéreo (IATA) pronostica que las aerolíneas gastarán alrededor de US$192 billones en combustible, lo que representa un 26% de sus costos operativos (IATA 2014, 4). Dado que el petróleo es un commodity el precio es establecido por el mercado como un todo. Si bien el precio del combustible para aviones estuvo en aumento desde principios del siglo XXI, en los últimos años este estuvo en decrecimiento. Al mismo tiempo las aeronaves son cada vez más eficientes en el uso de combustible lo que reduce sus costos aunque aumenta sus inversiones requeridas ya que los aviones menos eficientes son reemplazados por nuevos aviones, lo que requiere una inversión importante y le otorga poder de negociación a los proveedores de aeronaves (ver anexo 2 y 3).

La mano de obra requerida por las aerolíneas se puede dividir en cuatro: los pilotos, las azafatas, los mecánicos y el personal administrativo. Dado el alto grado de "inversión" que requieren los pilotos (capacitación, horas de vuelo, documentación requerida, etc.) estos tienen un alto poder de negociación sobre las aerolíneas. Al mismo tiempo la mayoría de los empleados, sobre todo los pilotos, los mecánicos y las azafatas se encuentran bajo sindicatos,

los cuales tienen un gran poder de negociación ya que pueden amenazar con las operaciones de las aerolíneas en donde la eficacia y la eficiencia son de vital importancia para ser rentables. Un ejemplo del poder de negociación de los sindicatos se encuentra en Argentina. LAN Airlines se encuentra en constantes negociaciones con 8 sindicatos (ver Anexo 4 para mayor detalle de los sindicatos).

Por último se encuentra la infraestructura. La infraestructura juega un papel importante en el servicio ofrecido por las compañías aéreas a sus clientes. El costo directo pagado por el uso de la infraestructura fue transferido de manera incremental al pasajero a lo largo de los últimos años (ver gráfico Anexo 5). El costo de infraestructura estuvo en alza dada la débil competencia que se encuentra en dicho mercado, por ende obteniendo gran poder de negociación frente a las aerolíneas que tienen reducidas opciones de elección. En los últimos años con la aparición de las aerolíneas low-cost hubo un aumento en la utilización de aeropuertos secundarios sobre todo en Europa y Estados Unidos. Sin embargo dada la incomodidad que presentan estos aeropuertos (alejados de las grandes ciudades y sin posibilidad de hacer conexiones) las aerolíneas deben optar por la utilización de los principales aeropuertos para permanecer competitivas. El poder de negociación de los proveedores es aún mayor cuando se trata de aerolíneas en aeropuertos extranjeros.

Analizando el mercado Latinoamericano no se puede obviar a su vez el alto grado de politización que hay. Esto se le suma a las negociaciones que tiene que tener la aerolínea con los aeropuertos. Un claro ejemplo de esto se puede observar cuando en el año 2013 el Organismo Regulador del Sistema Nacional de Aeropuertos (ORSNA) dictó la resolución 123 por la cual dio por extinguido el contrato de LAN con Aeropuertos Argentina 2000 e intimó a la compañía a dejar el hangar que ocupa en el Aeroparque Jorge Newbery, en la ciudad de Buenos Aires. El hangar representa para LAN una de sus bases operativas más importantes en la Argentina, donde realiza mantenimiento y la guarda de sus aeronaves.

3. *Amenaza de entrada de nuevos competidores*

La amenaza de entrada de nuevos competidores es baja debido a las altas barreras de entrada. La industria aerocomercial es capital intensiva lo que significa que requiere de mucho capital para poder operar. El capital inicial requerido por una compañía para operar es altísimo, ya que requiere de aeronaves, personal calificado, acceso a los aeropuertos y las rutas.

Uno de los insumos usualmente considerados como más crítico son los slots. El número de vuelos que una compañía pueda realizar dependerá directamente de cuantos espacios horarios

de despegue y aterrizaje tenga en los aeropuertos que las rutas conectan. Existen dos dimensiones relevantes en el control de los slots, una es cuantitativa y la otra cualitativa.

La dimensión cuantitativa se refiere al número de slots que la aerolínea controle en un determinado aeropuerto. La frecuencia de vuelos es un atributo valorado por los pasajeros, pues les amplía las alternativas horarias, lo que especialmente relevante en casos de vuelos de conexión. A nivel cualitativo, no todos los slots son equivalentes. Las aerolíneas valoran más aquellos espacios horarios ubicados en las horas de mayor demanda.

La escasez de slots en los aeropuertos puede constituirse como una barrera de entrada para el ingreso de nuevas aerolíneas en los aeropuertos, afectando negativamente la competencia de las rutas aéreas.

Otra traba que se presenta son las regulaciones legales que se presentan en los distintos países, sobre todo en los países subdesarrollados, donde LATAM Airlines tiene la mayoría de sus operaciones, que se encuentran altamente regulados (ver Anexo 6 para observar las rutas de LATAM Airlines). A diferencia de Europa o Estados Unidos donde existe una política de cielos abiertos, América Latina mantiene altamente regulados sus cielos y la participación de empresas extranjeras en territorio nacional sobre todo en la industria aérea. Un ejemplo claro de esto se observa en Brasil en dónde las leyes prohíben una participación superior al 20% de capital extranjero en las empresas aeronáuticas.

Otro ejemplo se observa en Argentina dónde una empresa aeronáutica no puede ofrecer vuelos domésticos a no ser que este domiciliada en el país. Es por esto que LAN opera en el mercado Argentino a través de LAN Argentina (lo mismo ocurre en varios países de Latinoamérica).

A todo esto se suma la reputación ya establecida por las aerolíneas como barrera de entrada. Al ser una actividad “riesgosa” que requiere de altos estándares de seguridad y calidad, las personas prefieren viajar con aerolíneas conocidas que transmitan una sensación de seguridad.

No obstante una amenaza latente son los vuelos *low-cost.* Las barreras de entrada del mercado de bajo coste son menores. Es posible alquilar aviones, espacio en los aeropuertos, los pasajeros pagan las tasas de control aéreo y los costes pueden ser muy bajos. Sin embargo, una de las fuertes barreras que se presentan en el mercado de vuelos de bajo coste es la alta regulación estatal en los países latinoamericanos. Es por esto que la amenaza se sentirá con mayor potencial una vez que los mercados se desregulen.

4. Amenaza de productos sustitutos

Para analizar esta fuerza es importante diferenciar los vuelos domésticos de los internacionales o los intercontinentales. La amenaza de productos sustitutos para vuelos intercontinentales es baja debido a que no existen alternativas que ofrezcan un servicio similar. El principal atributo del transporte aéreo es la rapidez. Los aviones alcanzan velocidades promedio de viaje que no pueden ser replicadas por medios terrestres o marítimos.

Sin embargo, el usar transporte aéreo presenta, comparativamente con otros medios, altos costos fijos en tiempo de acceso. Los aeropuertos usualmente se hallan en las afueras de la ciudad y además existen mayores tiempos en control y seguridad respecto a otras vías.

Para viajes muy cortos (menores a 500 km) el avión no será competitivo frente a los medios terrestres como el tren de alta velocidad. Existe un rango intermedio de distancia donde ambos medios tomarán un tiempo similar y por lo tanto podrían considerarse competitivos.

El grado de sustitución entre medios puede diferir según el tipo de pasajero. Aquellos muy sensibles al tiempo, no considerarán como equivalentes otros medios de transporte como el terrestre o el marítimo. Sin embargo, los pasajeros que viajan por motivos de ocio o turismo, pueden soportar mayores tiempos de viaje, si las tarifas son menores. Las frecuencias de servicios será un atributo relevante a considerar, sobre todo por los viajeros de negocios o sensibles al tiempo.

Es importante destacar que en Latinoamérica el tren como medio de transporte de mediana y larga distancia no se ha desarrollado a niveles similares a los de Europa. Por lo tanto el rango donde ambos medios pueden competir entre si es en distancias muy cortas. Lo mismo ocurre con las rutas y autovías, dónde las más alejadas de las principales ciudades se encuentran en mal estado siendo peligrosas para los usuario.

5. Rivalidad entre compañías ya establecidas

La rivalidad entre compañías ya establecidas es alta. En los mercados desarrollados en donde existe una mayor desregulación y el modelo low-cost se pudo establecer, como Europa, la competitividad es aún mayor. Un ejemplo es el de las aerolíneas RyanAir e EasyJet que han logrado quitarle un porcentaje de mercado a las grandes aerolíneas. Lo mismo ocurre con Southwest en Estados Unidos. Estas aerolíneas compiten a través de los bajos precios y la puntualidad en vuelos domésticos. El porcentaje de concentración de las cuatro compañías aumentó de 28,3% en el año 2000 a 42,3% en el año 2010 (ver Anexo 7).

Dada la alta competitividad del mercado varias aerolíneas han optado por estrategias de fusión y adquisición para poder mantenerse competitivas. A lo largo de los últimos años ha habido varias fusiones y adquisiciones de gran relevancia. En el año 2000, las diez principales aerolíneas de la UE incluían a Iberia, KLM, Sabena y Swissair. Para 2010, cuatro de esas diez principales aerolíneas habían sido adquiridas por otras de las 10 principales del año 2000 – Iberia por British Air; KLM por Air France; y Sabena y Swissair por Lufthansa.

Utilizando la medida estándar de concentración, el "Herfindahl-Hirschman Index" (HHI), se pude observa la concentración de la industria en los últimos años. En el año 2000, el HHI de los Estados Unidos para la industria aeronáutica fue de 895; en el año 2010, el HHI de los Estados Unidos fue de 1.258. En América Latina también hubo un aumento en el HHI de 336 en el año 2000 a 628 en el año 2010. Este aumento de la concentración se debe principalmente al crecimiento de TAM y GOL, las dos principales aerolíneas teniendo en cuenta la participación de asientos en el año 2010.

Otro factor que incrementa la rivalidad entre compañías ya establecidas es el bajo costo que tienen los consumidores por cambiar de aerolínea. Esto hace que las aerolíneas no puedan sostener grandes porcentajes del mercado y se vean obligadas a competir.

Dada la alta regulación que se presenta en América Latina y la fuerte intervención de los gobiernos es muy difícil medir la competitividad de dicho mercado. Al mismo tiempo dificulta a las compañías aéreas permanecer competitivas frente a otras de países donde no hay semejantes regulaciones. Ciertamente las compañías Europeas, del Medio Oriente o de Estados Unidos no operan bajo las mismas condiciones que las de América Latina o África, no obstante son competidoras directas entre sí.

El gran crecimiento del mercado Asiático representa una amenaza para las actuales compañías aeronáuticas del mundo. Las aerolíneas China Southern Airlines y China Eastern Airlines sostuvieron un crecimiento a lo largo de los últimos años. Según estimaciones de IATA el mercado Chino será uno de los que sufran mayor crecimiento para el año 2034 (ver Anexo 8). Esto tiene implicancias que afectan a las grandes aerolíneas del mundo en la cual se encuentra incluida el Grupo LATAM. Una de estas deriva del gran crecimiento que se da en el mercado Asiático otorgándole mayor poder de mercado a estas dos aerolíneas, no solo en el mercado asiático, sino que en el resto del mundo, dándole recursos para poder competir globalmente. Ciertamente este factor tiene importancia para el negocio de vuelos internacionales del Grupo LATAM, siempre y cuando (en el futuro cercano no se visualiza)

las grandes aerolíneas asiáticas no entren en el mercado Latinoamericano. Estas aerolíneas compiten con las otras en rutas internacionales como por ejemplo San Pablo-Madrid, o San Pablo-Tokio.

Observando las distintas fuerzas del modelo propuesto por Porter se destaca la alta competitividad en la industria aerocomercial. Dado los altos costos de ingreso y a su vez los altos costos de egreso el mercado representa un atractivo para las actuales empresas más que para las potenciales. A su vez se puede notar cómo las aerolíneas optaron por formar alianzas globales para reducir costos e incrementar su eficiencia frente a un mercado completamente globalizado en donde varía dependiendo la región las condiciones de juego. Al unir recursos logran atenuar las consecuencias del complejo y dinámico mercado en el cual operan.

Al mismo tiempo a través de las alianzas y las fusiones y adquisiciones las pequeñas aerolíneas logran competir con las grandes aerolíneas, sobre todo con las de los mercados en crecimiento como Asia.

Utilizando medidas como los programas de fidelidad lograron elevar los costos de transacción de una aerolínea a otra para los clientes y así aumentar la fidelidad y la calidad de los servicios ofrecidos.

#

QUAERERE VERUM
Universidad de
SanAndrés

4. Análisis de LAN Airlines y la fusión

4.1 Historia de LAN Airlines[2]

La empresa LAN Chile S.A. fue creada en el año 1929 por el gobierno chileno como la primera aerolínea del país. En 1964, la empresa ofreció su primera ruta fuera del país con destino a Buenos Aires. A finales de los 50, se añadieron otras rutas que incluían vuelos a Estados Unidos y, en 1970, trayectos transatlánticos a Europa.

Durante mediados de la década del 70 y nuevamente mediados de la década del 80 tiene lugar una gran ola de privatizaciones. A finales de los 80, el gobierno chileno vendió el 51% de la aerolínea a un grupo de inversores locales y a SAS (Aerolíneas escandinavas). Cinco años más tarde, en 1994, la aerolínea se privatizó en su totalidad. Dos grupos familiares chilenos – Grupo Cueto y Grupo Piñera- se convirtieron en los dueños mayoristas.

En el año 1997 LAN obtiene el permiso para fusionarse con una aerolínea más pequeña, Ladeco. Dicha fusión permitió a LAN acceder un mayor número de rutas de vuelo, ya que las dos aerolíneas habían compartido previamente derechos de vuelo, especialmente en trayectos a Brasil. Por otra parte, permitió a LAN competir más directamente con la brasileña Varig, que tenía vuelos diarios programados a destinos claves en la región. En el mismo año LAN firma un acuerdo de código compartido con American Airlines para operar rutas entre Chile y Estados Unidos.

Uno de los objetivos que se propuso LAN fue la de operar desde múltiples centros logísticos, en varios países y con diferentes empresas filiales. En 1999, estableció filiales especializadas en servicios de pasajeros en Perú y, en 2003, en Ecuador y la República Dominicana, además de iniciar operaciones de carga en Miami, Brasil y México.

En 2000, fue la primera aerolínea latinoamericana que ingresó en la alianza oneworld. Al mismo tiempo la aerolínea mantenía acuerdos de vuelos y servicios con American Airlines, Iberia y Qantas.

En el año 2004, la empresa cambió su nombre de LAN Chile a "LAN Airlines". Posteriormente en cada país en el que operaría localmente le agregaría el nombre del país a la palabra "LAN" (por ejemplo LAN Perú, LAN Ecuador, etc). En 2005, estableció una filial de su entera propiedad, LAN Argentina, para rutas nacionales.

##

[2] Casadesus-Masanell, Tarziján y Mitchell. *LAN Airlines en 2008: conectando al mundo con Latinoamérica*. 2008.

En el año 2008 inicia sus operaciones de carga en Colombia y de pasajeros en el mercado doméstico de Ecuador, y en 2010 compra la aerolínea colombiana Aires por US$ 112 millones, que le permitirá a una filial de LAN participar en el mercado de pasajeros colombiano, uno de los más grandes de América Latina. Aires era el segundo operador más grande en el mercado interno colombiano, con una participación de mercado del 22%.[3]

El 13 de agosto de 2010 LAN firma un memorándum de entendimiento con TAM Líneas Aéreas para llevar a cabo la fusión. Cada compañía mantuvo sus operaciones por separado en sus sedes de Santiago y São Paulo. La fusión se concretó finalmente el 22 de junio de 2012. Tiene su sede central en la comuna de Las Condes, en Santiago (Chile) y tiene como principal accionista a la familia Cueto.

QUAERERE VERUM
Universidad de
SanAndrés

[3] Emol.com. *LAN concreta compra de aerolínea colombiana Aires por US$ 112 millones*. 26 noviembre de 2010.

4.2 Análisis Interno[4]

> *"El modelo de LAN se basa en la complementación de sus operaciones de carga y pasajeros, lo que nos permite operar de una manera más eficiente y adaptarnos a los cambiantes escenarios económicos"*[5] *– Jorge Awad Mehech, Presidente del Consejo de Administración de LAN*

El objetivo del modelo de LAN era integrar sus actividades de carga con las rutas de pasajeros. La empresa obtenía el 28,3% de sus ingresos de las actividades de carga en 2010[6]. Las principales aerolíneas estadounidenses, como Delta y American, obtenían únicamente entre un 3% y 4% por este concepto. En el gráfico siguiente se puede observar la estructura de ingresos de empresas seleccionadas en el 2007.

Fuente: Documentos de la empresa, "LAN: informe corporativo", junio, 2008, p. 6.

[4] Casadesus-Masanell, Tarziján y Mitchell. *LAN Airlines en 2008: conectando al mundo con Latinoamérica*. 2008.

[5] Informe Anual de LAN Airlines 2007, 31 de diciembre 2007, p.11.

[6] Informe Anual de LAN Airlines 2010, 31 de diciembre 2010, p.42.

A continuación se describirán las principales procesos y actividades desarrolladas por LAN en sus rutas y alianzas, estructura de cotos, flota, personal y capacitación y servicios de tierra y mantenimiento.

Rutas y alianzas

LAN daba servicio a 62 destinos de pasajeros y 16 destinos de carga adicionales. De las rutas de pasajeros de LAN se encargaban cinco empresas: LAN Express de las rutas nacionales chilenas (con una participación del 99,9%), LAN Perú (70%), LAN Ecuador (71,95%), LAN Argentina (90%) y LAN Airlines (la empresa matriz). De la mayoría de los vuelos internacionales de larga distancia de la empresa se encargaba la empresa matriz, LAN Airlines, las empresas proveían de una red global a LAN a través de distintos centros logísticos (Santiago, Chile; Quito, Ecuador; Buenos Aires, Argentina y Lima, Perú), ofreciendo a la aerolínea más posibilidades en cuanto a los orígenes, destinos y planificación de rutas.

LAN se refería a los centros logísticos sudamericanos como los "centros locales" y los utilizaba para distribuir la demanda "local" a los "centros logísticos internacionales", como Frankfurt, Madrid, Los Ángeles y Nueva York. Por ejemplo, al ser propietaria de LAN Perú, la empresa podía integrar y programar un vuelo Santiago-Lima-Los Ángeles, lo que le permitiría transportar pasajeros y carga entre tres puntos. Por otra parte, al tener participaciones mayoritarias en aerolíneas nacionales, LAN podía disponer de los derechos de vuelo apropiados para operar rutas nacionales respetando las regulaciones estatales.

Las rutas principales de LAN eran Chile a Estados Unidos o Europa, haciendo escala con frecuencia en algún otro destino sudamericano clave donde embarcaban o desembarcaban pasajeros o carga. Las operaciones de pasajeros y carga se diferenciaban notablemente por una razón esencial: mientras que los pasajeros adquirían normalmente billetes de ida y vuelta, la carga sólo viajaba en una dirección. Por otra parte, la demanda de rutas de pasajeros y carga era considerablemente diferente. Por ejemplo, una ruta de pasajeros con gran demanda era la ruta de Santiago a Madrid, mientras que una ruta de carga con gran demanda era la ruta de Santiago a Frankfurt. LAN abordaba esta diferencia organizando un vuelo de Santiago a Madrid con pasajeros y carga. El mismo avión seguiría luego a Frankfurt para dejar la carga a través de una alianza que operaba con Lufthansa Cargo.

Además de sus propias rutas, la pertenencia de LAN como socio en la alianza oneworld le facilitaba la posibilidad de conectarse con varios otros destinos. Asimismo, disponía de acuerdos bilaterales de códigos compartidos con miembros de oneworld (American Airlines, British Airways, Iberia y Qantas), así como con otras aerolíneas que no pertenecían a esta alianza, como era el caso de TAM, Korean Airlines, Mexicana, Aeroméxico y Alaska Airlines.

Con respecto a las operaciones de carga, LAN mantenía una alianza con Lufthansa Cargo desde 2002, por la que ambas aerolíneas se asignaban espacio mutuamente. La alianza de carga de LAN-Lufthansa era considerada por numerosos analistas del sector como una relación de ganancia mutua; LAN se beneficiaba de la infraestructura de Lufthansa en Frankfurt y en otros lugares de Europa, mientras que Lufthansa podía sacar ventaja de la posición dominante en las operaciones de carga de LAN en Miami y Latinoamérica.

Estructura de costes

Gracias a la integración de sus operaciones de carga, LAN logró reducir el punto de equilibrio del factor de carga total.

Al tener integradas sus operaciones (carga y pasajeros) la empresa utilizaba como indicador el coste por ATK (tonelada disponible por kilómetro) ya que tiene en cuenta la disponibilidad tanto de pasajeros como de carga. La mayoría de las aerolíneas se guía a través del coste por ASK (asiento disponible por kilómetro) como una medida de coste corporativo total. LAN utiliza esta medida solamente para determinadas rutas de pasajeros en mercados nacionales, ya que esta excluye las operaciones de carga. El coste unitario por ATK en 2010 era de US$ 43,6 centavos (véanse en el anexo 9 el costo unitario entre 2006-2010).

La categoría individual que representa el mayor coste era el combustible. Esta categoría representaba un 29,9%. Durante el año 2003 dicha categoría representaba un 15,8% pero debido al aumento del coste de combustible de los aviones en el mercado abierto esta categoría aumentó significativamente. Para tratar de reducir el impacto de este concepto en los costes LAN intentó conseguir una mayor eficacia en su consumo a través de la actualización de la flota y el uso de instrumentos financieros de cobertura (derivados) para la compra de combustible. Al mismo tiempo ideó un esquema de recargo por combustible con el fin de transferir el aumento del precio del petróleo a los clientes. Es importante destacar que en los últimos años el precio del petróleo ha caído y los aviones son cada vez mas

eficaces por lo que se espera que el impacto de este concepto en los costes sea cada vez menor.

Otros conceptos que representaban un porcentaje significativo en la escala de costes eran los salarios y los beneficios sociales (15,7%), las comisiones a los agentes (12,9%) y las tasas de alquiler y aterrizaje (11,8%).

Flota

En el curso de 2010, la compañía incorporó 11 aviones a su flota, 8 de ellos de la familia Airbus A320 y 3 Boeing 767 (dos cargueros y uno de pasajeros), involucrando una inversión de US$ 434 millones. De esta manera a diciembre de 2010 la compañía contaba con 61 aviones de la familia A320 para sus rutas de corto alcance, mientras que para las rutas de largo alcance terminó el año con 28 aeronaves Boeing 767-300 y 5 Airbus A340.

Adicionalmente se incorporó a la flota de LAN las aeronaves de su nueva filial colombiana Aires, formada por 11 aeronaves Dash 8-Q200, 4 Dash 8-Q400 y 9 Boeing 737-700.

En cuanto a la flota carguera a diciembre de 2010 LAN contaba con 13 aeronaves cargueras dedicadas, 11 Boeing 767-300 y 2 Boeing 777-200.

La edad promedio de los equipos alcanza a los 6,9 años, siendo una de las flotas más modernas y con una de las menores tasas de emisión de CO_2 por kilómetro-pasajero de la industria aérea mundial.

En octubre de 2010 la compañía celebró la incorporación de su avión número 100, un Airbus A320-200, el cual forma parte de un pedido de 90 aeronaves Airbus que se irán integrando a la flota de manera paulatina hasta 2016. Estos aviones cuentan con los más elevados estándares de innovación y tecnología, y serán destinados para incrementar las operaciones tanto en los mercados domésticos como en rutas regionales. Ver el anexo 10 para un mayor detalle de la flota consolidad de LAN al 31 de diciembre del 2010.

Al disponer de aviones similares tanto en las versiones de pasajeros como de carga, la empresa hace uso de las economías de escala, principalmente en las áreas de planificación, mantenimiento y formación de pilotos.

Personal y capacitación

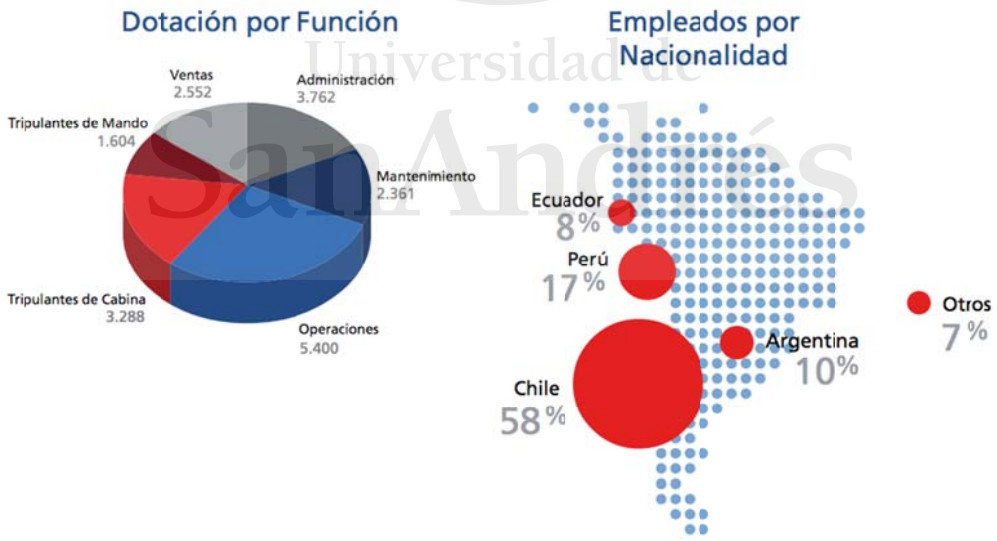
LAN atribuía una gran parte de su flexibilidad a la disposición y a la ética laboral de sus empleados. Debido a la agilidad y la velocidad de su personal de vuelo y tierra, la empresa

Universidad de San Andrés

lograba poner en servicio a sus aviones en rutas de corta distancia en menos de 45 minutos, mientras que en los vuelos de larga distancia esto ocurría entre una y dos horas.

Prácticamente el 35% de los empleados de LAN pertenecían a un sindicato. Los analistas estimaban que los salarios de los pilotos de LAN eran relativamente similares a los salarios de los pilotos de otras aerolíneas principales. LAN disponía de una estructura salarial asociada al desempeño para el personal administrativo, directivo y de vuelo. Aproximadamente el 90% de los empleados de la aerolínea eran candidatos a recibir pluses asociados al desempeño, basados en los resultados individuales, del equipo y de la empresa.

A finales de 2011 LAN tenía 21.838 empleados, de 56 nacionalidades distintas, en 21 países donde LAN tiene personal propio. En 2011 la compañía capacitó, a través de su Academia Corporativa, a 18.687 personas con contrato indefinido, lo que corresponde al 86% de la dotación, con un total de 704.128 horas de instrucción. Asimismo, se entregaron 89 becas de formación y especialización para cuatro tipos de programas: nivelación de estudios, carreras técnicas y universitarias, diplomados y magíster. En los siguientes gráficos se pueden observar la dotación total por función y los empleados por nacionalidad que contaba la empresa hacia fines de 2010.



Fuente: Memoria Anual LAN 2010, 31 de diciembre 2010, p.37

Servicio de tierra y mantenimiento

En todos los aeropuertos de Chile, LAN se hacía cargo de los servicios de tierra y manipulación. La empresa disponía de un área de mantenimiento, que incluía hangares, almacenes, talleres y oficinas.

Además, la empresa obtenía ingresos por otros servicios, entre los que se incluían los servicios de tierra prestados a otras aerolíneas. Los servicios que prestaba eran: servicios de tierra, alquiler de aviones, logística y mensajería, venta a bordo libre de impuestos y almacenaje y corretajes aduaneros.

4.3 Estrategias de negocios

La compañía opera *tres modelos de negocios*. LAN ha integrado un servicio full para los viajes de pasajeros en largas distancias, con un modelo de bajo costo para los vuelos domésticos de pasajeros, y los complementó operativamente con el transporte de carga que realiza en los mismos aviones, o en otros especialmente diseñados para el movimiento de carga.

Esta diversificación de su modelo de negocios ha sido clave para su consolidación entre las empresas más eficientes, competitivas y rentables de la industria aérea mundial, logrando integrar sus negocios de carga y pasajeros, optimizando la utilización de sus aviones, adecuando rutas e itinerarios en función de la demanda, y entregando solidez y estabilidad en relación a factores externos que podrían afectarle.

A continuación se explicarán los tres modelos de negocios y la interrelación entre ellos.

Transporte Internacional de Pasajeros

LAN asignaba aproximadamente el 76% de la capacidad de pasajeros a las rutas internacionales. En el caso de los mercados internacionales, LAN establecía tres niveles de tarifas: turista, business y primera clase. La empresa tenía aproximadamente 10 tarifas de precios diferentes y los adaptaba mediante un modelo de gestión de los ingresos. Los precios tanto de las rutas de corta distancia como de larga distancia se reducían con frecuencia durante las horas o las temporadas de menor afluencia de pasajeros para fomentar las reservas.

> *"Hay toda un área gigante en LAN que se llama "Revenue Management" que ven todos los vuelos que tiene la compañía, miran todas las clases tarifarias, en un mismo tubo vos podes tener diez clases tarifarias, entonces yo puedo haber pagado*

$1000 y estar sentada al lado de alguien que pagó $100." – María Eugenia De Lavallaz, Product Marketing Manager LATAM

LAN ofrecía un servicio completo en los vuelos internacionales, que incluía platos calientes y bebidas, además de extras como periódicos, revistas y películas en varios idiomas. Los auxiliares de vuelo vestían de manera formal.

En los últimos años la empresa había implementado un plan destinado a mejorar sus aviones Boeing 767 de larga distancia. Una de las medidas de este plan de mejora de las condiciones de viaje de los pasajeros consistía en la creación de una nueva clase *"Premiun Business"* con asientos totalmente planos, lo que la convertía en la primera aerolínea entre Latinoamérica y Estados Unidos que disponía de camas, y había instalados unidades de entretenimiento personal en la clase turista. El presupuesto del proyecto de restauración de los aviones ascendía a US$ 80 millones.

Transporte Local de Pasajeros

Aproximadamente el 24% de la capacidad de pasajeros de LAN se dedicaba a los mercados internos, que se definían como vuelos nacionales en las empresas de LAN en Chile, Perú y Argentina. A través de sus aerolíneas nacionales, LAN ofrecía 16 destinos en Chile, 14 en Perú, 6 en Ecuador, 20 en Colombia y 14 en Argentina.

El cambio más importante en la mayoría de las rutas nacionales fue la adopción de un modelo de "bajo costo".

Uno de los objetivos clave para el éxito de este modelo era aumentar la utilización de los aviones de 8 a 12 horas diarias. La empresa incorporó nuevos horarios, como la salida a las 4:00 horas AM desde Santiago al sur de Chile con un descuento del 35% en el precio.

Otro aspecto clave para el éxito de este modelo era la reducción de costos. Esto lo logró eliminando servicios que ofrecía en los vuelos internacionales (comidas calientes, comodidades en los asientos, entretenimiento, etc). También se habían propuesto reducir el tiempo de puesta en servicio de un avión de 45 a 30 minutos.

Con la prueba que los descuentos en los precios estimulaban considerablemente la demanda, los ejecutivos de LAN desarrollaron una serie de metas con el objetivo último de incrementar la rentabilidad. El plan se expresó en la forma de un círculo: al disminuir las tarifas en las rutas de corta distancia, la aerolínea calculaba que atraería, por término medio, un 40% más de pasajeros. Con un mayor número de pasajeros, la aerolínea podría utilizar nuevos aviones

más eficientes, como los A318, que podían volar una mayor cantidad de horas diarias. El aumento de la utilización de un avión equivale al aumento de la capacidad. Además, al igual que otros operadores de bajo costo, LAN había solicitado a Airbus que retirara las cocinas de los aviones A318 para añadir asientos suplementarios.

Un factor importante de riesgo reside en que en Brasil, Chile, Argentina y Colombia, las tarifas son en moneda local sin ningún tipo de indexación. Para el caso del negocio doméstico en Ecuador, tanto las tarifas como las ventas son en dólares. Producto de lo anterior, LAN se encuentra expuesta a la fluctuación en diversas monedas, principalmente: real brasileño, peso chileno, peso argentino y euro.

Para atenuar este factor de riesgo, LAN Airlines ha realizado coberturas de exposición al riesgo de tipo de cambio utilizando contratos foward de moneda. LAN puede subscribir contratos de derivados que protegen la posible apreciación o depreciación de monedas respecto a la moneda funcional utilizada por la sociedad matriz. El riesgo de balance se presenta cuando partidas registradas en balance están expuestas a variaciones del tipo de cambio, dado que estas partidas están expresadas en una unidad monetaria distinta a la moneda funcional.

Transporte de Carga

LAN ha desarrollado su negocio combinando la operación de aviones cargueros con la óptima utilización de los compartimientos de carga de los aviones de pasajeros. Este modelo le permite servir con eficiencia y flexibilidad distintos mercados al tiempo que satisface las necesidades de sus clientes en términos de capacidad como oportunidad. Durante 2010, el 65% del volumen se transportó en aviones cargueros y 35% en aviones de pasajeros.

La empresa transporta todo tipo de carga, incluyendo perecibles, animales vivos y piezas sobredimensionadas.

Las operaciones cargueras de la empresa se centran en Miami –uno de los cinco aeropuertos de carga más importantes del mundo-, donde LAN Cargo se ha consolidado como el mayor operador del aeropuerto.

En el año 2010 la empresa sufrió un fuerte crecimiento para la operación carguera tras la caída de 9,7% que experimentó el tráfico de carga de la compañía durante 2009. En este período el tráfico de carga creció 23,5% mientras que su capacidad se elevó en 20,5%. Como resultado, el factor de ocupación se ubicó en 70,1%. Siguiendo la misma tendencia, los

ingresos del negocio de carga de LAN aumentaron 43%, impulsados por el dinamismo de las economías regionales. Para mayor detalle véase el anexo 11.

LAN Cargo y sus filiales tienen una participación de aproximadamente 40% en el tráfico internacional de carga latinoamericano. Los principales competidores de la compañía en rutas regionales y en rutas desde y hacia Estados Unidos son Atlas, Centurion y TAMPA. En las rutas a Europa, en tanto, compite primordialmente con Lufthansa Cargo, Cargolux, Air France – KLM, y Martinair.

El negocio de carga, al igual que el de pasajeros, se ve altamente afectado por factores externos. Un ejemplo de esto se observa en el año 2014 en el que debido a la buena temporada de fruta en Brasil, las operaciones de carga incrementaron un 21% en el volumen transportado de ese commodity en comparación con el año anterior[7].

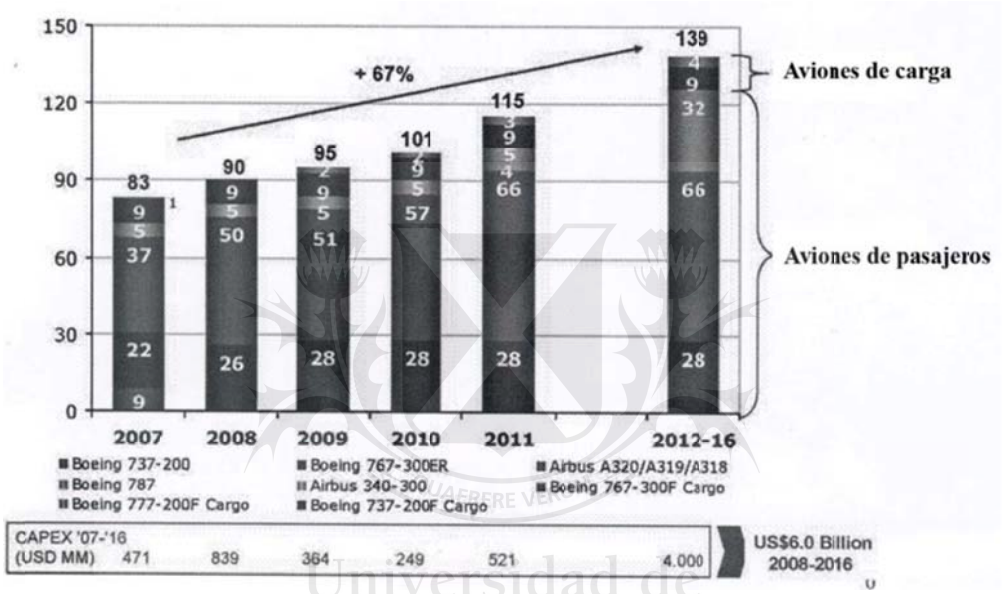
Interrelación de sus Estrategias de Negocios

La interrelación entre sus tres modelos de negocios se sustenta en varias ventajas que la diferencian de su competencia. Una de ellas es el máximo uso de los activos físicos. Por ejemplo, un vuelo de LAN de Miami a Santiago llega a las 05:00 horas AM, y de ahí continua a otra ciudad de Latinoamérica como Bogotá, Lima o Buenos Aires. Con ello reparte carga proveniente de Estados Unidos y después retorna a Santiago, para recoger nuevos pasajeros y volver a Miami o Nueva York durante la noche. Mientras tanto, sus competidores que no tienen transporte de carga están obligados a estacionar sus aviones en el aeropuerto de Santiago la mayoría del día. Esto lo logra debido a su estrategia de negocio de integrar los negocios de carga y pasajeros. De esta manera LAN aprovecha y hace uso de sus aviones de forma mas eficaz y eficiente que otras líneas aéreas. Uno de los aspectos vitales para ser rentable en la industria aeronáutica reside en maximización de los activos, como por ejemplo los aviones. Cuanto mayor cantidad de horas de vuelo tiene un avión, más rentable es la compañía.

Otra ventaja en la cual se sustenta su modelo de negocio es en la reducción del número de pasajeros mínimos por vuelo para cubrir sus costos. Esto se debe a que tiene ingresos que provienen del negocio de carga, por lo que puede mitigar costos de vuelos con menos demanda mejor que sus competidores, que generalmente transporta una u otra. Por ejemplo, en el año 2010 en la ruta Santiago-Miami se requería un 68% de ocupación de los asientos del avión para cubrir los costos, pero con el transporte de carga solo se requirió una tasa del

[7] Memoria Anual Grupo LATAM 2014, p. 72.

50%. Más aún, sin la carga la ruta Santiago-Madrid-Frankfurt debería tener su estación terminal en Madrid, porque volar a Frankfurt no es rentable solo transportando pasajeros. Esto es de vital importancia ya que de esta manera puede ofrecerle a sus clientes rutas que la competencia no puede. El gran eje de este modelo y de la estrategia de negocios de LAN reside en utilizar los aviones de pasajeros para transportar carga. En el gráfico siguiente se puede observar como a lo largo de los últimos años la flota de LAN Airlines disminuyó en aviones de carga y aumentó en aviones de pasajeros.



Fuente: Documentos de la empresa, "Lan: informe corporativo", junio, 2008.

La diversificación de ingresos y ganancias es otra de las claras ventajas del modelo de negocios de LAN Airlines. Al transportar pasajeros y carga simultáneamente, LAN puede volar en rutas no rentables cuando la demanda cae, pues rara vez los modelos de negocios decrecen en la misma proporción. Por ejemplo, durante la recesión del 2009, la demanda por carga disminuyó un 10,1% pero la de pasajeros solo descendió un 3,5%. De este modo mantiene rentable rutas durante épocas recesivas. Gran parte del éxito de LAN, en particular de la familia Cueto, de ser una de las pocas aerolíneas que desde 1994 mantuvo un "grado de inversión" y balances con ganancias se debe a este factor.

Al mismo tiempo que diversifica sus ingresos y ganancias logra reducir la amenaza de nuevos entrantes. Al incrementar sus rutas atendidas, se disminuye la posibilidad que otras aerolíneas puedan entrar rentablemente a ofrecerlas.

Al interrelacionar su modelo de negocio de carga con el de pasajeros logra ofrecer no sólo mas rutas sino que al mismo tiempo logra ofrecer un mejor servicio en el negocio de carga, por ejemplo realizando viajes de carga con una sola parada. La capacidad de operar más rutas rentables crea un círculo virtuoso. Ofrecer más rutas significa mayor valor para el cliente, posibilitando a LAN a cobrar precios premiun. Incluso ofrece una atención directa de su negocio de transporte de carga, con vuelos non-stop. Por ejemplo, compañías de teléfonos móviles, o computadoras, o incluso el grupo musical The Police en sus ocho conciertos en Latinoamérica.

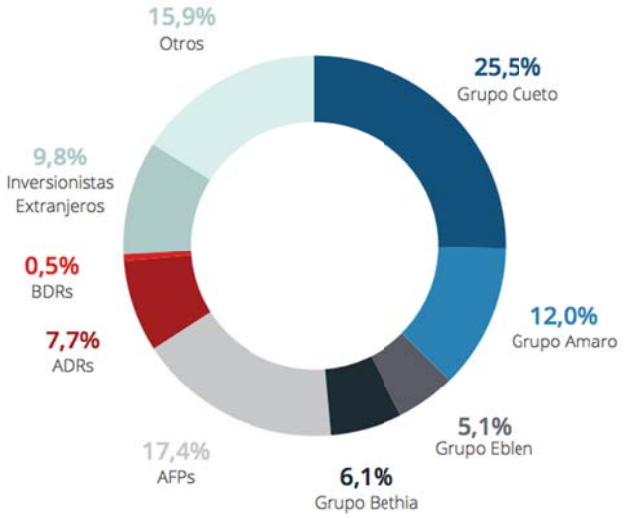
Habiendo analizado la interrelación de la estrategia de negocio de LAN queda demostrado la importancia y relevancia que tuvo la combinación de los modelos de carga y pasajeros para el éxito de la aerolínea. Como menciona Gonzalo Perez Corral, ejecutivo del Grupo LATAM, cuando posteriormente a la fusión con TAM se empiezan a analizar en profundidad los procesos y operaciones de TAM, se hace evidente la falta de eficiencia e interrelación del negocio de carga con el de pasajeros. Esta interrelación de los negocios es una de las grandes razones por la cual LAN permaneció y sigue siendo una de las aerolíneas líder en el mercado.

4.4 Fusión LAN Airlines – TAM Líneas Aéreas

La integración de las aerolíneas LAN Airlines y TAM Líneas Aéreas se inicia tras un acuerdo de fusión realizado el 13 de agosto de 2010 entre la familia chilena Cueto, principal accionista de LAN, y la familia brasileña Amaro, principal accionista de TAM.

La fusión fue llevada a cabo mediante una oferta de intercambio de acciones, en la cual los accionistas de TAM tuvieron la opción de intercambiar sus acciones de TAM por acciones de LAN, a un ratio de 0.9 acciones de LAN por cada acción de TAM. Las acciones de LAN a intercambiar son en la forma de “Brazilian Depositary Receipts” (BDRs) en Brasil y “American Depositary Receipts” (ADRs) en Estados Unidos.

De esta manera la compañía quedaría aproximadamente dominado por un 70% de los actuales accionistas de LAN Airlines y un 30% por los de la compañía brasilera. En el gráfico a continuación se puede observar la estructura de propiedad de la empresa en 2014.



Fuente: Memoria Anual Grupo LATAM Airlines, 31 de diciembre 2014, p.53

Con respecto al gobierno corporativo la empresa LATAM Airlines Group informó, el 28 de junio de 2012, la renuncia a su calidad de directores de la compañía de José Cox y Darío Calderón, designando a ejecutivos brasileños en su reemplazo (Mauricio Rolim Amaro y María Claudia Amaro).

Finalmente, en una junta extraordinaria realizada el 04 de septiembre de 2012 los accionistas de LATAM Airlines eligieron a los miembros del directorio de la compañía resultante de la fusión. Jorge Awad dejó la presidencia de LAN, tras casi dos décadas al frente del directorio, para ceder el cargo a Mauricio Amaro, de la familia controladora de TAM.

Las empresas miembros del grupo de aerolíneas, continuarán operando bajo sus marcas actuales y sus respectivos certificados de operación.

Una de las principales razones de esta fusión es **aumentar el poder de mercado** de LAN Airlines (a su vez también aumenta el poder de mercado de TAM Líneas Aéreas). El poder de mercado, por lo general, se deriva del tamaño de la empresa y de sus recursos y capacidades para competir en los mercados. A través de la fusión con un competidor (fusión horizontal), en este caso TAM Líneas Aéreas, LAN logra ejercer una competencia central y obtener una ventaja competitiva en el mercado. Una de las metas para aumentar el poder de mercado es convertirse en líder del mismo (Anders, 2002).

Fusionarse con TAM Líneas Aéreas le permite a LAN Airlines explotar las sinergias que se obtienen con los costos e ingresos. Al ser dos empresas con características similares la fusión representa un atractivo en cuanto a reducción de costos y el aumento de la eficiencia. Por ejemplo el tamaño de la empresa fusionada genera un mayor poder de negociación con los proveedores dado que se trata, ahora, de una empresa más grande con mayores facilidades para cambiar de proveedores, habiendo incorporado nuevas herramientas que le permiten

Universidad de San Andrés

realizar mejores acuerdos con ellos. Como señala Porter, la amenaza impuesta por el poder que tienen los proveedores disminuye en cuanto se aumenta la posibilidad del Grupo LATAM de sustituirlos. La fusión abre, de esta forma, un abanico de vendedores más amplio del cual pueden desprenderse futuras alianzas.

Otros ejemplos que se pueden mencionar son los servicios aeroportuarios y servicios de tierra (catering y limpieza) en donde se generan eficiencias en costos que si bien pueden resultar marginales a largo plazo en una industria con márgenes tan volátiles hacen diferencia. Reducir los gastos, sobre todo si estos no forman parte del core de la empresa, es muy beneficioso ya que no es otra cosa que aumentar los resultados. En este caso particular, la fusión permitió que se genere una eficiencia en determinados servicios que, a pesar de ser complementarios, no dejan de ser necesarios para el desarrollo de las actividades.

A su vez es importante que los activos y procesos de las empresas sean evaluados en profundidad y descartar aquellos que no complementan las competencias centrales recién combinadas de la organización. Un ejemplo de esto es la evaluación de las rutas aéreas del grupo. Dada la integración de los procesos y operaciones, ciertas rutas aéreas se duplican. Es necesario que el grupo evalúe estas rutas y descarte las ineficientes o duplicadas. Como bien menciona Cueto, "…vemos importantes oportunidades en la combinación de nuestras redes, donde existe gran complementariedad de las rutas, lo que nos permitiría mejorar la conectividad dentro de la región y entre Latinoamérica y el resto del mundo" (Memoria Anual LAN 2011). Al mismo tiempo, los directivos deberán analizar aquellos conocimientos, prácticas, recursos y competencias que sean sobreabundantes, como el personal con el que contaba cada una de las empresas previamente a la fusión. También deberán diseñar la mejor forma de aprovechar las complementariedades de todos aquellos factores, delineando una estrategia que les permita su mejor utilización.

Una de las grandes razones por la que se realizó esta fusión fue la gran complementariedad de ambas empresas. Esto se ve claramente como indica Cueto en las rutas. Las rutas que se duplicaron por la fusión eran muy pocas, siendo las principales las de vuelos entre Chile y Brasil. Con el resto de América Latina o el mundo ambas empresas contemplaban rutas de vuelos distintas que hacían muy interesante a la fusión.

Se esperaba que las sinergias combinadas resultantes de la fusión aumentaran los ingresos operacionales de la nueva compañía en un monto entre US$ 600 millones y US$ 700

millones anuales, antes de depreciación e impuestos, a partir del cuarto año, luego de perfeccionada la asociación.

Otra de las principales razones de esta fusión es la de **superar las barreras de entrada** del mercado de Brasil por parte de LAN. Si bien pueden ser muy costosas y altamente riesgosas, estas proporcionan acceso inmediato al mercado nuevo entrante.

La mayoría de los mercados internos de los países de la región se hallan bajo protección ante la entrada de compañías internacionales. La posibilidad de comprar acciones en empresas extranjeras está fuertemente restringido por los gobiernos, bajo el principio de que las compañías aéreas deben ser mayoritariamente propiedad y estar efectivamente controladas por una empresa nacional del país en el cual está registrada la compañía (Hanlon, 2007). En Brasil, más específicamente, el gobierno impide una participación de capital extranjero superior al 20% en las compañías aéreas. De acuerdo a expertos en el área la fusión corresponde a una adquisición de TAM por parte de LAN de forma encubierta, con el fin de eludir las restricciones impuestas por el gobierno brasileño. Esto se hace visible en la composición de acciones de la empresa en donde la familia Cueto tiene un 25,5% mientras que la familia Amaro un 12%. A través de este método, LAN logra ingresar finalmente al mercado brasileño luego de años de intentos y de esperar reformas al marco legal.

> *"La asociación con TAM nos permitirá el ingreso a Brasil, un objetivo largamente buscado por LAN, donde vemos grandes oportunidades tanto en el transporte de carga como de pasajeros." – Enrique Cueto, Vicepresidente Ejecutivo LAN*

En el año 2007 LAN había intentado ingresar al mercado brasileño a través de la compra de la aerolínea Varig, aerolínea que supo ser la más grande Brasil. Tras la quiebra en 2006, la empresa fue adquirida por Varig Logística S.A. y más tarde por un fondo llamado "Voo do Brasil" de donde nació VRG Linhas Aéreas. En enero de 2007 la empresa LAN anunció un préstamo de 17,1 millones de dólares para Varig, que podría ser capitalizado en forma de acciones.

No obstante las avanzadas negociaciones llevadas acabo con LAN, en marzo de 2007 Varig Linhas Aéreas es vendida a GOL, su principal competidor, en 320 millones de dólares, acción que transforma al Grupo GLAI (GOL Linhas Aéreas Inteligentes) en el segundo mayor grupo de aviación de Brasil.

Expertos de la industria y ejecutivos de LAN entienden la compra de Varig por parte de GOL como un seguro para impedir el ingreso de LAN al mercado brasilero. Es importante

también comprender que con la compra de Varig, GOL también estaba adquiriendo mucha deuda y residuos de la empresa adquirida, incurriendo en un gran costo que la lleva años posteriores a presentar balances con pérdidas.

Semejante acción por parte de GOL demuestra claramente uno de los grandes desafíos de la industria aeronáutica como son las barreras de entrada y la intensa competencia y consolidación que se presenta en el mercado. Sin dudas, con esto se demuestra que el mercado brasilero es particularmente atractivo. Grandes empresas tienen puestas sus energías y objetivos en ingresar en él y ganar una porción de market share. LAN no es un caso ajeno a esta situación. Su interés en el territorio y en las rutas de Brasil datan desde hace varios años atrás. Hasta el 2012, las barreras de entrada de la industria y las distintas regulaciones gubernamentales funcionaron como obstáculos que impedían su entrada en el mercado. Fue recién con la fusión con TAM que la compañía pudo sortear estas trabas y posicionarse como otro competidor en ese país. Cabe preguntarse, en este punto, qué es lo que hace de Brasil un mercado seductor para las organizaciones.

El mercado brasileño representa un gran atractivo para las empresas, sobre todo las aeronáuticas, en donde un 40% de la población de ese país corresponde a clase media que está comenzando a usar el transporte aéreo, lo que significa 80 millones de habitantes. Sin lugar a dudas Brasil representa una gran tentación para la empresa ya que equivale a la mitad del tráfico aéreo en Sudamérica. Otro razón de su atractivo reside es su ubicación geográfica dado que se encuentra como puerta de entrada a Latinoamérica.

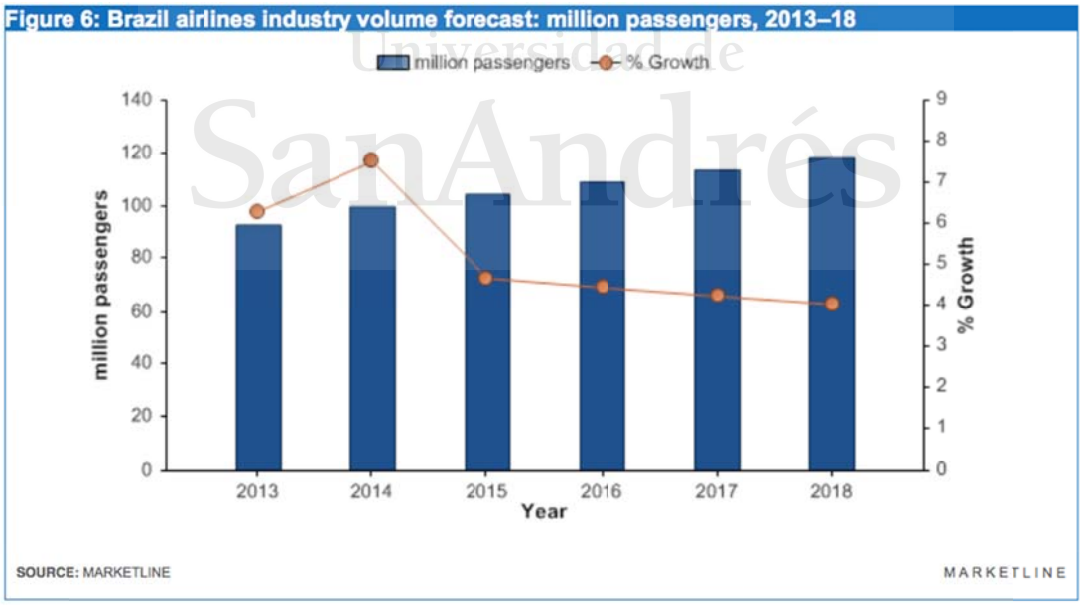
La gran extensión de tierra, la enorme cantidad de habitantes que comienza a utilizar este medio de transporte y la ubicación en el planisferio como puerta de entrada y salida a otros continentes hacen de este país un mercado altamente codiciado por las líneas aéreas. Desde este punto de vista y considerando la opinión de quienes han analizado la operación de la fusión, la operación tenía un significado simbólico y económico muy grande para LAN. Simbólico porque permitía a la compañía soslayar barreras de ingreso que tanto peso habían tenido hasta entonces. Económico porque posibilitaba ampliar sus rutas comerciales en un lugar cuyos clientes estaban en aumento si se tiene en cuenta el surgimiento de la clase media como uno de los principales consumidores de este servicio. La vastedad del territorio, además, permite explotar las rutas que conectan las distintas ciudades y funcionar como puente con otras ciudades de países más alejados.

Universidad de San Andrés

Existen cerca de cuatro mil aeropuertos y aeródromos en Brasil. Es el segundo país con mayor número de aeropuertos en el mundo, solo detrás de Estados Unidos. El Aeropuerto Internacional de Guarulhos, localizado en la Región Metropolitana de São Paulo, es el aeropuerto más grande y más importante a nivel nacional, gran parte de este movimiento se debe al tráfico de mercancías y pasajeros del país y al hecho de que el aeropuerto une a São Paulo a prácticamente todas las grandes ciudades del mundo. Brasil tiene 34 aeropuertos internacionales y 2464 regionales. Este gran número de aeropuertos regionales le da cierto sentido y explica la decisión de LAN de insertarse en el mercado brasilero que durante el año 2009 y 2013 tuvo una tasa compuesta de crecimiento anual de 13,8%. Para finales de 2018 se pronostica que el volumen del mercado brasilero va a aumentar a 118,8 millones de pasajeros[8]. Las proyecciones se pueden observar en el cuadro debajo.

Otros dos datos que fueron tenidos en cuenta en el momento de la fusión fue la población de Brasil que a lo largo de los años aumentó alrededor de un 1% y el producto bruto interno que a precios corrientes sufrió grandes aumentos en los últimos años (para mayor detalle del crecimiento ver Anexo 12).

Estos dos indicadores demuestran la fuerza del mercado actual de Brasil y a su vez el potencial de crecimiento y explotación que tiene.



Fuente: MarketLine Industry Profile, Airlines in Brazil, May 2014. Reference Code: 0076-0756

##########

[8] MarketLine Industry Profile, Airlines in Brazil. May 2014. Reference Code: 0076-0756

Con 93 millones de pasajeros transportados dentro del país en 2014, Brasil se sitúa como el mercado doméstico más grande de Sudamérica y el cuarto a nivel mundial, tras Estados Unidos, China y Japón, según la Organización de Transporte Aéreo Internacional (IATA).

En este período TAM transportó 33,3 millones de pasajeros en vuelos internos, con un crecimiento de 0,4% respecto del año anterior, manteniendo el liderazgo del mercado con el 38,1% de participación medida en RPKs. Sus principales competidores son las aerolíneas GOL y Azul, con 36,1% y 16,1% del mercado según ANAC, respectivamente.

En lo que respecta al mercado doméstico de carga de Brasil, este se destaca por su relevancia. TAM Cargo se mantiene como líder del mercado, con una participación de aproximadamente 50%, a pesar del incremento de la competencia. Con el objeto de mantener este liderazgo, TAM Cargo realizó allí inversiones por alrededor de US$ 18 millones en infraestructura, servicio y seguridad, incluyendo la construcción de una nueva terminal de carga en el aeropuerto de Guarulhos, la adquisición de tecnología de punta para minimizar tiempos de entrega y mejoras en la seguridad de terminales de carga clave.

Asimismo, a fin de incrementar la competitividad a lo largo de toda la red, se lograron sinergias con las filiales cargueras (LAN Cargo, Mas Air y TAM Cargo) resultantes de la fusión. Estas sinergias resultaron en eficiencias de US$ 5 millones anuales[9]; y también en las áreas operativas y de soporte corporativo del Grupo LATAM.

Es importante destacar que a pesar de las proyecciones positivas y optimistas que se presentaban en el momento de analizar la fusión, durante los últimos años la economía e industria de Brasil sufrió fuertes declives. Por ejemplo, durante el 2014 hubo una desaceleración de la actividad –el PBI creció 0,14%-, las presiones inflacionarias (6,4% anual) y el incremento del tipo de cambio (9,1%), lo cual deterioró la demanda de transporte aéreo, especialmente de las personas que viajan por negocios.

No obstante, el mayor impacto en el año 2014 lo causó la Copa Mundial de Fútbol que tuvo lugar en los meses de junio y julio, evento que golpeó fuertemente la demanda corporativa y de turismo dentro de Brasil durante esos meses, a lo que TAM se adelantó ajustando su capacidad en 5% y 7%, respectivamente.

Al mismo tiempo, en el año 2016 Brasil volverá a albergar otro evento deportivo de semejante magnitud como lo son los Juegos Olímpicos de Verano. Esto al igual que la Copa

[9] Memoria Anual Grupo LATAM 2014, p. 73.

Mundial de Fútbol, significará inversiones en infraestructuras aeroportuarias y crear nuevas oportunidades de negocio.

En ambos eventos, la Copa Mundial de Fútbol que ya tuvo lugar y los Juegos Olímpicos de Verano, tendrán un volumen de tráfico sin precedentes, donde la infraestructura de tráfico aéreo es de crucial importancia.

Estos eventos se presentan a la compañía como una oportunidad para demostrar al mundo que efectivamente es una de las más grandes y que está capacitada y equipada para hacerle frente a este aumento de demanda. Una gran complicación que tienen estos eventos es el planeamiento detallado que se requiere para los vuelos y las conexiones.

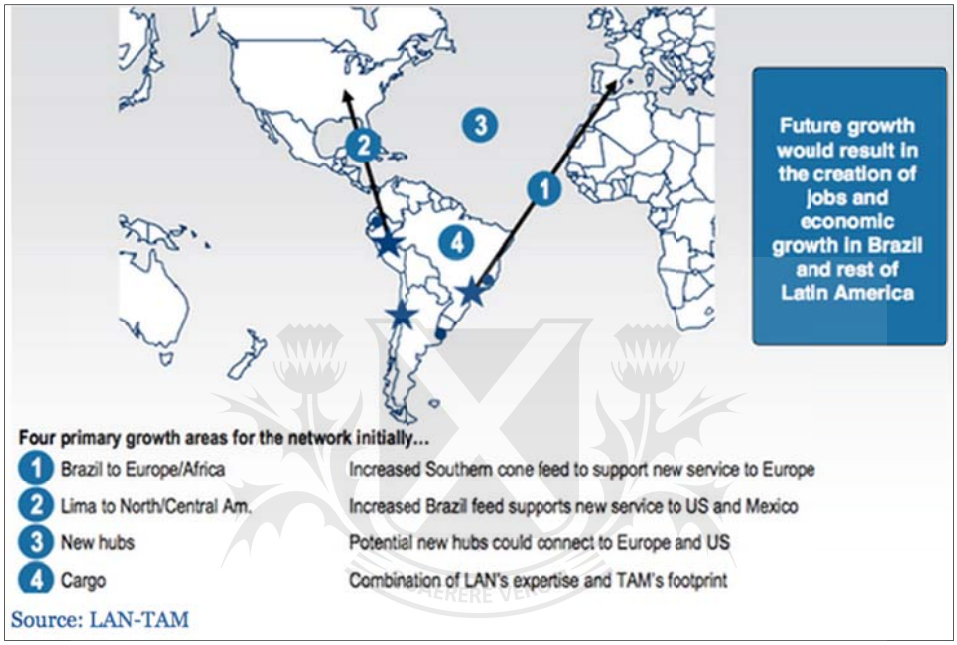
Como menciona Gonzalo Perez Corral, la clave reside en la precisión de los vuelos y la combinación de ellos para permanecer eficientes y generar ganancias durante estos dos eventos. La dificultad que se presenta es que se tienen que calcular los tiempos de transporte entre el aeropuerto y los estadios y realizar planes de contingencia en la posible cancelación de vuelos debido a factores externos a la organización –catástrofes naturales, mal clima, etc.- ya que implica que el cliente no llegue al evento deportivo habiendo hecho una inversión significativa.

Otras de las razones primordiales fue la **adquisición de nuevas rutas**. La fusión con TAM les permitió combinar las redes y así crear una red extensa que les permitió mejorar la conectividad dentro de la región y entre Latinoamérica y el resto del mundo. Desprendiéndose de la fusión, el grupo cuenta con *hubs* ubicados en puntos estratégicos (Santiago, Lima, São Paulo) que le permite conectar de mejor manera a Sudamérica con el mundo, entregando mayores opciones de viaje a su clientes (tanto de carga como de pasajeros).

La fusión no solamente le permitió a LAN combinar redes sino también acceder a redes del mercado interno de Brasil que de otra manera no hubiera podido. Como ya se mencionó, debido a la alta regulación existente en el mercado brasileño LAN no podía operar en dicho mercado internamente. Como visto previamente, el mercado de Brasil representa mitad del tráfico aéreo de Sudamérica, lo que resalta la importancia para la empresa de ingresar en dicho mercado.

A través de la fusión, el Grupo LATAM cuenta con presencia en toda América Latina y algunos países importantes del resto del mundo. Contando con presencia y rutas en todo América Latina lo que la empresa busca es atraer a los clientes de Europa o Asia y poder

ofrecerles pasajes y conexiones a todo el continente a través de paquetes. De esta manera, con la integración entre todas las empresas de los distintos países, puede ofrecer un servicio superior y más eficiente, aspecto muy importante en el negocio aerocomercial. En el siguiente gráfico se puede observar el crecimiento sugerido del Grupo LATAM, observando como principal la primera área de crecimiento entre Brasil y Europa y África.



Universidad de San Andrés

Tal como se ha mencionado en páginas previas, luego de la unificación de LAN y TAM se expanden las fronteras y se amplían los puntos de llegada de los vuelos. En el negocio de las aerolíneas, donde el producto que se ofrece es, a grandes rasgos, similar entre las diversas compañías, generar eficiencias en costos y tener mayor cantidad de rutas y destinos resulta clave. Esto último no solo refiere a la explotación de los trayectos con los que ya contaba cada empresa por separado sino también a la posibilidad de diseñar como grupo nuevos itinerarios. Vuelos con mayores conexiones, nuevas escalas y más ciudades todo bajo la gestión de una misma empresa impacta, fuertemente, en el servicio que se le ofrece al cliente. En la medida que puedan aprovecharse estos factores y se aceiten las sinergias podrán crearse grandes economías de escala.

En línea con el plan estratégico, se anunció la apertura de nuevas rutas internacionales desde Latinoamérica hacia Norteamérica y Europa. Algunas de estas son Brasilia – Orlando, Sao Paulo – Toronto vía Nueva York, Sao Paulo – Barcelona y Santiago – Milán vía Sao Paulo.

Analizando estas nuevas rutas anunciadas para el 2015 se puede observar la importancia de Brasil y su implicancia en todas las rutas.

No obstante, no solo hay que tener en cuenta la explotación de los recursos que ya tienen sino que también es fundamental tener una mente abierta a la exploración. Sencillamente, la exploración podría abarcar el trazado de nuevos caminos que enlacen cada vez más puntos del planeta. Esto otorga más poder de adaptación a un contexto y a un mercado que se vuelven cada vez más exigentes.

El ingreso a otro mercado ayuda a la **diversificación de la empresa**. La utilización de las adquisiciones para diversificar a la empresa representa la vía más rápida y, por lo general, la más fácil para cambiar su portafolio de negocios. A través de la entrada al mercado brasileño la empresa logra no depender tanto de uno o más mercados. Como menciona Hitt (2004) el alcance competitivo de una empresa se modifica dependiendo de la medida en que disminuya su dependencia de mercados específicos.

Conforme aumenta el número de mercados disminuye la sujeción de una compañía la mismo. En este sentido, al unir distintos destinos con los que comerciaba cada una de las empresas, la cantidad de mercados, vista desde un todo, aumenta. Con un gran volumen de ciudades ya no es posible mantener un alto grado de especialización en ellas, por lo que, toma preponderancia la diversificación antes que la especialización. Atender más demandas, ser más eficiente, operar en más países, generar y aprovechar sinergias entre los departamentos fusionados son tareas propias de una compañía que se está diversificando y abriendo nuevos horizontes.

Uno de los riesgos a los cuales el Grupo LATAM debe tener en consideración es en que la razón de diversificar la empresa no se vuelva un aspecto negativo y ocurra lo opuesto. En el año 2014, los ingresos de pasajeros y carga de la zona geográfica de Brasil representaron un 44%. En el gráfico siguiente se puede observar los ingresos de pasajeros y carga por área geográfica para el año 2013 y 2014.

Universidad de SanAndrés

	2014	2013	Var. %
SYSTEM			
Perú	660.057	646.217	2,1%
Argentina	813.472	950.595	-14,4%
EEUU	1.224.264	1.290.493	-5,1%
Europa	935.893	937.539	-0,2%
Colombia	391.678	387.999	0,9%
Brasil	5.361.594	5.572.884	-3,8%
Ecuador	248.585	273.712	-9,2%
Chile	1.589.202	1.698.476	-6,4%
Asia Pacífico y resto de Latinoamérica	868.756	1.166.622	-25,5%
TOTAL	12.093.501	12.924.537	-6,4%

Fuente: Memoria Anual Grupo LATAM 2014, p. 91.

Previamente a la fusión LAN y TAM representaban las aerolíneas más grandes y poderosas de América Latina. Una de las grandes razones detrás de la posibilidad de la fusión era la **complementariedad de ambas empresas**. LAN tenía una fuerte presencia en el transporte de pasajeros y carga en América Latina y Estados Unidos. Por su parte TAM contaba con una gran presencia y dominancia en el transporte de carga y pasajeros entre América Latina (sobre todo Brasil) y Europa y el mercado asiático. Dado el crecimiento exponencial que sufrió el mercado asiático en las últimas décadas esto se convirtió en un gran atractivo, sobre todo para LAN.

Analizando los recursos internos de cada una de las aerolíneas se observa como uno de los fines de la fusión es aprovechar la habilidad de LAN de juntar carga y pasajeros en los mismo aviones a escalas mayores. Esta habilidad se complementa con la de TAM, que ya tiene el *know-how* sobre el manejo de una red grande de viajes entre ciudades en Brasil. Las empresas realizan fusiones y adquisiciones para **obtener capacidades que no posee**. La adquisición de una empresa que cuenta con habilidades y capacidades diferentes de las de la adquiriente ayuda a ésta a tener acceso a nuevo conocimiento y a seguir siendo ágil. En dicha fusión la característica principal que la motivó fue el poder dominante de TAM en el mercado brasileño.

Como expresa Gonzalo Perez Corral, Gerente de Aeropuertos y Director de Servicio Argentina del Grupo LATAM, el ingreso a un mercado sin un socio local es muy

complicado. Establecer una marca puede llevar varios años y más aún en el mercado aerocomercial donde la marca, su valor y sus principios, como la seguridad, son de gran influencia a la hora de la elección del consumidor.

La aerolínea TAM no solamente cuenta con una marca reconocida, en el mercado brasileño como a nivel internacional, sino que como ya se mencionó posee capacidades y un *know-how* que se complementa con las operaciones de LAN.

Otro factor relevante es la **posibilidad de generar eficiencias financieras**. Como menciona Bruce Wasserstein en su trabajo "Big Deal: The Battle for Control of America´s Leading Corporations" (1998) - reconocido especialista en fusiones y adquisiciones que ha asesorado a clientes corporativos en importantes procesos de fusión - si bien muchos académicos argumentan que dichas eficiencias en teoría no debieran existir, las evidencias muestran lo contrario. La mayor escala financiera que adquiere LAN Airlines en su fusión con TAM Líneas Aéreas permite darle acceso a mercados de capitales globales y a fuentes de recursos financieros en una magnitud y costo (tasa de interés) en condiciones que debieran ser más favorables que los que podría obtener una firma de menor escala.

Asociado a este tema, la mayor escala también genera el interés de inversores institucionales y fondos de inversión que sólo pueden invertir en empresas con una determinada capitalización de mercado y con un cierto grado de cobertura de bancos de inversión internacionales que cubran a la empresa. Entre otros bancos de inversión que cubren y realizan *"research"* del Grupo LATAM se encuentran, JP Morgan, Credit Suisse, UBS, Deutsche y Citigroup. En la siguiente tabla se puede visualizar los principales inversores institucionales que en la actualidad poseen acciones del Grupo LATAM.

Top Institutional Holders

Holder	Shares	% Out	Value*	Reported
Manning & Napier Advisors LLC	6,797,000	1.25	54,783,820	Mar 31, 2015
Dimensional Fund Advisors LP	3,967,969	0.73	31,981,830	Mar 31, 2015
Global Thematic Partners, Llc	3,208,292	0.59	25,858,833	Mar 31, 2015
Credit Suisse/	2,902,770	0.53	23,396,326	Mar 31, 2015
Emerging Global Advisors, LLC	2,095,065	0.38	25,098,878	Dec 31, 2014
TIAA-CREF Investment Management, LLC	1,194,775	0.22	9,629,886	Mar 31, 2015
State Street Corporation	1,170,433	0.21	14,021,787	Dec 31, 2014
Goldman Sachs Group, Inc.	1,145,025	0.21	13,717,399	Dec 31, 2014
BlackRock Group Limited	1,090,575	0.20	8,790,034	Mar 31, 2015
Wells Fargo & Company	1,060,456	0.19	8,547,275	Mar 31, 2015

Fuente: Yahoo Finance, LATAM Airlines Group S.A. (LFL). Major Holders. Fecha de consulta: 17 de Mayo 2015

Otra de las razones que le otorgan sentido a dicha fusión es el **ajuste que sufrió la industria** aérea en las últimas décadas. Este ajuste es consecuencia de la liberalización progresiva y de las características tecnológicas. Uno de los grandes motivadores para la liberalización progresiva que se dio en los últimos años fue que conllevaría un incremento de la competencia. Si bien esto ocurrió en cierta medida, una consecuencia que no se tuvo en consideración fue la consolidación que sufrió la industria.

En el año 2008 Delta Airlines compró Northwest, en 2010 United Airlines se fusionó con Continental, en 2012 Southwest compró la aerolínea de bajo costo AirTrain y en 2013 American se fusionó con US Airways. En una entrevista con la BBC Mundo, Juan Arbeláez, consultor en ICF SH&E y experto en aerolíneas comerciales, comenta:

> *"En los últimos cinco o seis años se han dado varias alianzas para reducir los costos de cada una de las aerolíneas. En Europa vemos casos como el de Iberia-British Airways, Air France-KLM, o Lufthansa-Austrian Airlines. En Latinoamérica, LAN-TAM"*

Es importante destacar que en América Latina la desregulación ah sido mucho menor, no obstante en el mundo globalizado de hoy en día empresas de gran tamaño como LAN y TAM, hoy el Grupo LATAM, no pueden dejar de pensar como competidores globales siendo afectados por todas la regulaciones y empresas a nivel mundial. Como menciona Enrique Cueto:

> *"Todos nos dimos cuenta que al final, si uno quiere sobrevivir y realmente estar en las grandes ligas, al final tiene que tener un tamaño. Y si uno quiere ser una de las 10 mejores líneas aéreas del mundo, al final tienes que ser muy importante. En América Latina éramos muy importantes, pero nos faltaba la mitad de América Latina"*.

Universidad de San Andrés

Consecuencias de la fusión

Si bien la fusión es muy reciente y las empresas todavía no están plenamente integradas se desprenden varias consecuencias visibles de la fusión.

La fusión con TAM resultó más complicado de lo que se imaginaban los ejecutivos de LAN. El casi nulo crecimiento de la economía brasileña golpeó fuerte los resultados de la empresa y los analistas comienzan a revaluar sus estimaciones.

Las acciones han perdido casi un cuarto de su valor en los últimos tiempos y en marzo de 2013 cerraron a su nivel más bajo en tres meses, en una sesión en que la Bolsa de Comercio de Santiago cerró con ganancias de 0,6%.

Un informe del banco BCI indica que las sinergias no han sido lo prometido. El holding LATAM informó que los costos asociados a la fusión resultaron en una pérdida de US$ 51 millones. Uno de los objetivos que la compañía se había establecido y no pudo lograr era quedar entre las tres aerolíneas más grandes del mundo en capitalización bursátil. En noviembre de 2013 el Grupo LATAM tenía un valor en bolsa de US$ 7.771 millones, posicionándose décima a nivel mundial[10].

Un desencadenante que surgió de la fusión con TAM es el descalce que se produce en la sociedad, ya que TAM tiene gran parte de sus pasivos expresados en moneda dólar y su moneda funcional es el real brasileño.

Con el objetivo de reducir el impacto en el resultado del Grupo LATAM causado por apreciaciones o depreciaciones del R$/US$, durante el año 2014, la compañía ejecutó transacciones que disminuyeron las obligaciones netas en dólar estadounidenses para TAM S.A.. Estas operaciones incluyeron la reducción de deuda a corto plazo en dólares estadounidenses, reducción de deuda relacionada con la flota en línea con el plan de amortización original y una reducción de la deuda relacionada con la flota acelerada producto del traspaso de la flota y deuda respectiva desde TAM Líneas Aéreas a LATAM Airlines Group.

Si bien la compra de TAM convirtió a LATAM en una de las líneas aéreas más grande del mundo por valor de mercado en dicho momento, al mismo tiempo le costó su calificación crediticia de grado de inversión. Si bien LAN anuncia ganancias anuales desde 1994 y fue rentable durante toda la crisis financiera global, TAM ha tenido pérdidas anuales en dos de

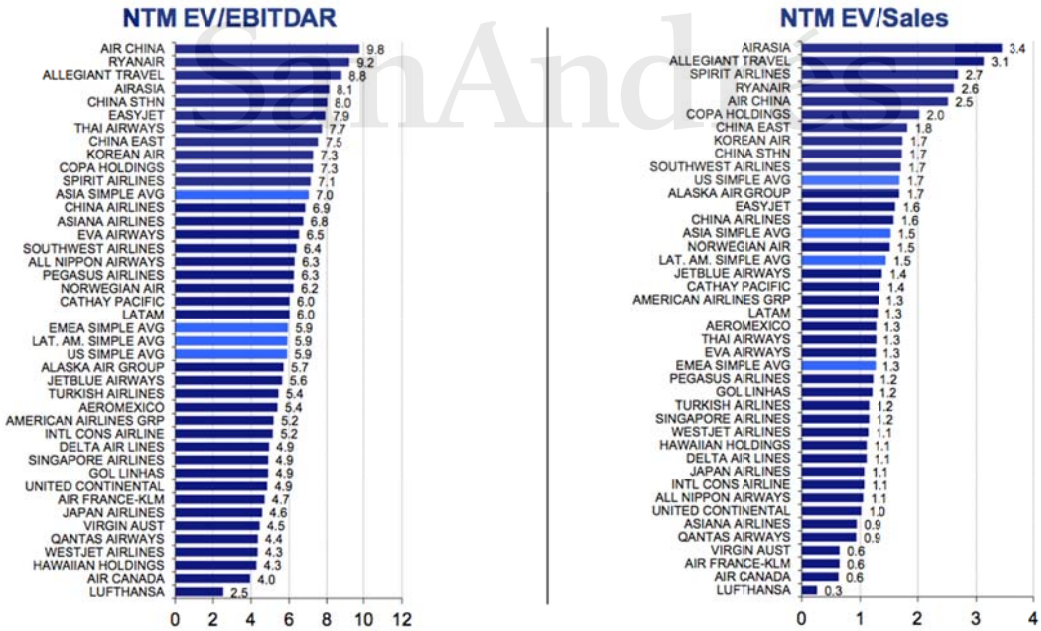
[10] El Mercurio. *Fusionadas, del Estado y de bajo costo: el variopinto grupo de las 10 mayores aerolíneas del mundo*. 10 de noviembre de 2013.

los últimos cuatro años debido a una competencia mayor y a los precios más altos del combustible.

En junio de 2013 los accionistas de LATAM aprobaron un aumento de capital que contempla la emisión de hasta 63,5 millones de nuevos papeles de la empresa, incluidas 1,5 millones de acciones destinadas a compensación de trabajadores. El aumento de capital, junto con una emisión de un bono por US$ 450 millones, tienen como objetivo final mejorar el balance financiero del grupo y recuperar la clasificación de "grado de inversión" que LAN perdió tras la fusión con TAM.

El efecto negativo financieramente trajo fuerte repercusiones en los grupos inversores que se les prometió cierto retorno en la inversión y la realidad se encuentra ampliamente por debajo de lo esperado previo a la fusión. Como se puede observar en la composición de accionistas de la empresa, si bien las familias Amaro y Cueto mantienen una mayoría también se encuentran varios grupos inversores como el Grupo Eblen y el Grupo Bethia, e inversores institucionales entre otros.

En el siguiente cuadro extraído de un informe global de la industria aerocomercial elaborado por el banco de inversión Morgan Stanley, se puede observar como en la actualidad el Grupo LATAM se centra en la mitad de la tabla en relación a las otras aerolíneas con las cuales compite, en referencia a su EBITDAR y a las ventas.



Fuente: Morgan Stanley, Global Airline Compass. April 7, 2015.

Previo a la fusión LAN Airlines se encontraba dentro de los primeros. Si bien esto demuestra un impacto negativo, era algo proyectado por los ejecutivos de LAN Airlines, ya que los ratios de TAM Líneas Aéreas no eran favorables. Lo que se puede rescatar de este informe es la capacidad y potencial de mejora que tiene el Grupo LATAM por delante, presentándose como un desafío para la aerolínea.

A nivel global el grupo tiene por delante tres grandes desafíos. Uno de ellos es lograr la aprobación de la fusión en la Argentina, el único país donde la fusión no fue aprobada. Ejecutivos del Grupo LATAM adjudican este punto a un problema meramente político y creen que se resolverá a la brevedad con el cambio de gobierno a fines de 2015.

Hasta la fecha Aerolíneas Argentinas, con el apoyo del Gobierno Nacional Argentino, ha utilizado diferentes estrategias para debilitar la posición y las operaciones de LAN Airlines en Argentina.

Otro de los desafíos que tienen por delante es la integración de las dos empresas a nivel operacional. Este es uno de los grandes objetivos por delante ya que conlleva grandes costos y niveles de inversión tanto en sistemas como capacitación del personal. LAN por su parte utiliza el sistema Sabre y TAM utiliza Amadeus. Estos dos sistemas son utilizados a nivel operacional para realizar las tareas operativas diarias como el procesamiento de pasajeros, el de equipaje, las reservas de pasajes y muchas otras tareas. Gran parte del éxito de la fusión se centra en la eficiencia e implementación de uno de estos dos sistemas. Otro problema que presenta este punto es el rechazo por parte de los trabajadores. El sistema que se eligió para utilizar es Sabre, por lo que los trabajadores de TAM están recibiendo capacitaciones en la utilización del sistema y uno de los inconvenientes presentes es el rechazo al cambio.

A su vez en la Argentina debido a las fuertes fuerzas gremiales el cambio se obstaculiza más ya que estas utilizan la situación como objetivo de conflicto, menciona Gonzalo Perez Corral. Al mismo tiempo la gran presión sindical presente en Argentina es algo que se está replicando en el resto de América Latina, imposibilitando más aún el proceso de cambio y las tareas operativas diarias.

Una consecuencia relevante a nivel operacional es la reasignación de slots por la fusión. Una de las condiciones impuestas por el Tribunal de Competencia de Chile, para aprobar la operación fue que ambas aerolíneas se desprendieran de cuatro pares de slots en el congestionado aeropuerto de Guarulhos en San Pablo. Estos slots deben ser asignados a

Universidad de San Andrés

alguna aerolínea que tenga interés en iniciar o ampliar sus servicios de transporte regular de pasajeros entre las ciudades de Santiago de Chile y San Pablo.

La reasignación de slots en aeropuertos saturados, desde las aerolíneas fusionadas a potenciales entrantes, es el remedio más empleado para hacer frente a los riesgos anticompetitivos de una fusión en determinadas rutas. Su ventaja radica en el valor que le adjudican las aerolíneas a dichos permisos y en la facilidad de fiscalizar la medida.

Otra consecuencia directa de la fusión que se encuentra como una amenaza latente es la sobrestimación por parte de los directivos en cuanto a las sinergias previstas tanto por el lado de ingresos como por el lado de los costos. Asociado a ello, la subestimación del esfuerzo que implica llevar adelante estas acciones, muchas veces por motivos culturales como operacionales. Por ejemplo, no llegar a lograr las eficiencias operativas pronosticadas debido a dificultades en la fusión de ambas flotas. Al realizar la fusión, las empresas pasan a operar una única flota compuesta por los aviones de LAN y TAM. Lo que la mayoría de las aerolíneas realizan es tratar de reducir la cantidad de proveedores de aviones ya que cada marca requiere de capacitación distinta para los pilotos, mantenimiento distinto, políticas de vuelo y hasta reglamentaciones en los distintos países. Si bien las flotas de aviones de ambas empresas están compuestas por aviones Airbus y Boeing, estos aviones difieren en sus capacidades.

En relación a lo cultural, como explaya un ejecutivo del Grupo LATAM, integrar culturas de dos países tan diferentes, como Chile y Brasil, con diferentes idiomas e idiosincrasias, también resultan un desafío a la hora de lograr obtener todas las sinergias de la fusión.

Otra implicancia de la fusión que no resulta un tema menor es en relación a las alianzas de las aerolíneas. LAN Airlines es miembro de Oneworld, un grupo que incluye AMR Corp.´s American Airlines, British Airlines e Iberia entre otras. TAM por su parte formaba parte de Star Alliance. El Grupo LATAM estaba obligado a decidir su permanencia en una sola alianza global de aerolíneas, como una de las condiciones impuestas por reguladores para la aprobación de la fusión entre LAN Airlines y TAM Líneas Aéreas. La alianza que se eligió fue Oneworld y el traspaso tuvo lugar durante el segundo trimestre del 2014.

> *"Esta alianza global es la más adecuada para los intereses de la compañía y con las mayores sinergias (…) es la que ofrece los mejores beneficios, más conectividad y productos" – Enrique Cueto*

Universidad de San Andrés

También se le exigió que el Grupo LATAM no pertenezca a la misma alianza que Avianca-Taca, como mecanismo de mantener rivalidad entre los principales conglomerados aéreos del sub-continente, así como también la eliminación y control de los acuerdos de código compartido con aerolíneas que no sean parte de la misma alianza a la que pertenezca el Grupo LATAM, en diversas rutas y tramos.

Finalmente el tercer objetivo, más global, es la consolidación de la marca LATAM. Este es un objetivo más estratégico a diferencia de los otros dos que podrían clasificarse como operacionales. En la actualidad las dos empresas a la vista de terceros siguen siendo dos empresas separadas que funcionan de manera independiente. Esto en gran parte es así ya que muchas operaciones siguen realizándose por separado. Para aprovechar al máximo las sinergias que presenta la fusión es relevante que las dos empresas se consoliden en una.

Una de las razones por las cuales todavía no se presenta al consumidor la marca LATAM y siguen operando las dos empresas por separado es que no se quiere prometer al cliente objetivos y beneficios que luego no se pueden cumplir como marca LATAM. Un ejemplo simple de esto es el proceso de Check-in. Por el momento las compañías operan con sistemas distintos por lo que un cliente no que tiene un pasaje de LAN no puede realizar el Check-in en un mostrador de TAM, y viceversa.

El grupo se estableció como plazo para la consolidación de la marca fines de 2016 y un plazo mayor de cinco años para la integración total de las operaciones y procesos. Igualmente es importante destacar que la consolidación total de la marca se va a dar en cuanto se hayan integrado todas las operaciones y sistemas. Una vez consolidada la marca, los procesos y las operaciones se espera que se aprovechen en su totalidad las sinergias de la fusión y se hagan visibles los beneficios.

QUAERERE VERUM
Universidad de San Andrés

5. Conclusiones

Como se planteó en el comienzo de este trabajo la industria aeronáutica es una de las más dinámicas y volátiles del mundo. A lo largo de los últimos años sufrió una liberalización, sobre todo en Estados Unidos y Europa, con el fin de promover un mercado más competitivo. Si bien esto ocurrió en cierta medida, también causo un efecto colateral consolidando a la industria.

El nivel de fusiones y adquisiciones en las últimas décadas aumentó drásticamente en la industria aeronáutica, creando grupos empresariales de gran tamaño valuados en billones de dólares con una fuerte presencia mundial. La fusión entre LAN y TAM representa una de ellas.

Ciertamente las fusiones entre compañías aéreas ocurren teniendo en consideración las alianzas globales, que definen los bloques comerciales de toda la industria comercial aérea del mundo: One World, Star Alliance y Sky Team. Como sostiene Arbeláez, hacia este modelo de negocio podría ir la aviación comercial.

> *"Todo puede convertirse en tres aerolíneas globales. Tal vez One World se convierta en una gran aerolínea bajo esa misma marca, y lo mismo ocurra con las otras dos alianzas" – Juan Arbeláez*

Expertos del sector afirman que Latinoamérica es y seguirá siendo un "lugar prometedor para las aerolíneas". En los últimos diez años el crecimiento de pasajeros transportados se duplicaron y se consolidaron los principales mercados de Brasil, México y Colombia. Si bien el riesgo y la dificultades de operar que presenta el mercado Latinoamericano son muy altas, también lo son las utilidades y los beneficios.

Las compañías de mercados emergentes necesitan conocer y adaptar sus servicios y productos a los clientes de lo que se ha dado a llamar, siguiendo la expresión de C. K. Prahalad (2006), la base de la pirámide. Los mercados de las clases altas son pequeños en América Latina y, si quieres triunfar, necesitas atraer a la mayoría de la población con una capacidad adquisitiva limitada.

En cuanto a la industria aerocomercial, uno de los futuros desafíos en la región latinoamericana será el desarrollo de las compañías *low-cost*. Para ello, se deberán realizar inversiones en infraestructura y emplear nuevos modelos de negocios y estrategias. Una de las claves del negocio de vuelos *low-cost* son los aeropuertos secundarios y el acceso a ellos.

Para esto se deberán crear aeropuertos secundarios, junto con aviones y vuelos de recursos más baratos. Sin dudas, las inversiones para hacerlo son considerables aunque la amplitud del territorio y el crecimiento del número de usuarios de las últimas décadas lo justifican. Otro factor importante para el éxito del modelo de vuelo *low-cost* es la desregulación del espacio aéreo. Expertos del negocio aerocomercial coinciden que si bien no será inmediato, la desregulación es algo inevitable en el largo plazo.

En los últimos años, el mayor pedido de aviones que se le realizó a la compañía francesa Airbus en América Latina no procede de grandes compañías como el Grupo LATAM o de la colombiana Avianca, sino de una compañía especializada en vuelos cortos entre Ciudad de México, Monterrey, y destinos domésticos próximos: VivaAerobus.

En dicho caso, se producirá un cambio significativo en el modelo de negocio de las compañías existentes. Una desregulación del mercado aéreo y la entrada de aerolíneas *low-cost* sin lugar a dudas aumentarán la competencia. Sin lugar a dudas representará una revolución que cambiará la forma en que se piensa y vive la industria aérea latinoamericana.

La ventaja que obtienen las aerolíneas como LATAM de operar en mercados emergentes es que cuentan con el *know-how* de cómo manejarse en estos mercados, aspecto que las fortalece frente a competidoras internacionales de Estados Unidos, Europa o Asia. Por el momento esto es una ventaja competitiva que tienen sobre las otras aerolíneas. Conocer la cultura es importante al momento de seleccionar una estrategia y desarrollarla. Analizar y comprender la cultura latinoamericana, que difiere a lo largo de América Latina y a su vez del resto del mundo, es un factor fundamental. Los usuarios latinoamericanos se podrían considerar un cliente emergente reciente a diferencia de los clientes en países desarrollados. Esto se puede observar en la creciente clase media de Brasil y el acceso a volar que adquieren. Esto responde a una de las preguntas que direccionan la investigación respecto de cuáles son las razones principales que llevaron a LAN Airlines a fusionarse con TAM Líneas Aéreas: su alto conocimiento de la cultura y del mercado brasilero.

Otro beneficio que tienen las aerolíneas de bandera en América Latina es la protección de sus respectivos gobiernos. A diferencia de los mercados desregulados, en América Latina todavía hay una fuerte presencia del Estado y leyes estrictas sobre la operación de aerolíneas y rutas aéreas en territorio nacional, manejándose a través de acuerdos bilaterales. Lo que en principio resultaba una barrera para LAN Airlines, ahora se convierte en un beneficio por la fusión. La integración con TAM Líneas Aéreas le permitió entrar en un territorio

Universidad de San Andrés

fuertemente regulado por el Estado que, dudosamente, podría haber logrado de otra forma. Si al inicio se intentaba entender cómo era el contexto que influyó en la fusión, este es un punto interesante a tener en cuenta. Un contexto político marcado por intervenciones notables en el ámbito privado que implicaba una imposibilidad de LAN de operar en él fue una de las principales razones a tener en cuenta.

Analizando las razones por las cuales LAN se fusionó con TAM sobresale como la más fuerte el **aumento de poder de mercado**. Uno de los objetivos que habían establecido los directores de la empresa era ser parte de las diez empresas aeronáuticas más grandes del mundo. El poder de mercado por lo general se deriva del tamaño de la empresa, de sus recursos y capacidades. Al fusionarse con TAM, logran el objetivo propuesto de ser una de las diez empresas más grandes y se establecen uno nuevo de estar entre las tres más grandes e importantes del mundo. El manejo de grandes volúmenes de ventas, de economías de escala cada vez mayores, con una red de conexiones internacionales importantes, hace de LATAM un grupo que gana notoriedad en la industria.

Ciertamente para aumentar el poder de mercado y establecerse dentro de las diez empresas más grandes del mundo era condición necesaria, pero no suficiente, ingresar en el mercado brasilero. El mercado interno de Brasil representa mitad del tráfico aéreo de Sudamérica. LAN había intentado ingresar en el mercado brasilero hace varios años con el intento de adquisición de la aerolínea Varig y otras estrategias que no fueron factibles. Para **superar las altas barreras de entrada** que tiene el mercado brasilero LAN Airlines encontró la opción de fusionarse con TAM Líneas Aéreas que ya contaba con una gran cuota del mercado interno de Brasil.

En base a conversaciones mantenidas con profesionales dedicados a fusiones y adquisiciones, resulta un desafío muy complejo ingresar a nuevos mercados sin socios locales que conozcan la industria, tengan una establecida red de contactos y que tengan diálogo con el gobierno/reguladores. Esto se destaca aún mucho más en un contexto como el Latinoamericano y fundamentalmente en un país como Brasil, con una fuerte orientación proteccionista y donde el rol del Estado es crítico.

La fusión con TAM se presentó como una opción viable e interesante ya que ambas empresas tenían un **alto grado de complementariedad**. Esto es de suma importancia ya que el éxito de la fusión y por ende del ingreso de LAN en el mercado brasilero dependía en la reducción

Universidad de San Andrés

de costos debido a las sinergias de ambas empresas y a obtener una mayor eficiencia en los procesos.

En la industria aeronáutica la eficiencia es uno de los factores más relevantes para ser rentable. Se intenta que los procesos sean cada vez más eficientes a un extremo de segundos, en donde la coordinación y la precisión cumplen un rol muy importante.

Esta es una de las razones por la cuál los ejecutivos de LAN decidieron fusionarse con TAM. Debido al gran grado de complementariedad entre ambas empresas se espera lograr a través de las sinergias beneficios anuales de US$600 a US$700 millones desde el cuarto año de la fusión.

Una de las grandes complementariedades de estas empresas se observan en las rutas. Mientras que LAN tiene una muy fuerte presencia en América Latina (excluyendo el mercado interno de Brasil) y Estados Unidos, TAM cuenta con fuerte presencia y rutas adentro de Brasil y hacia Europa y Asia. De hecho no hubo una gran cantidad de rutas que se duplicaron por la fusión.

Otras complementariedad se observa en la capacidad de LAN de integrar el mercado de pasajeros con el de carga a tal punto de manejarse con un punto de equilibrio para los vuelos ampliamente menor al de su competencia. TAM por su parte maneja un *know-how* y rutas sobre el mercado interno de Brasil que ninguna otra compañía extranjera podría tener. La combinación de estas dos fortalezas logra crear una aerolínea competitiva a nivel mundial.

Una razón secundaria, no obstante importante, es la posibilidad de **generar eficiencias financieras**. Si bien muchos académicos sostienen que esto no debería ocurrir, en la realidad ocurre. Se puede ver como el Grupo LATAM está conformado por varios inversores institucionales de gran prestigio. Esto les permite acceder a mercados de capitales globales que firmas más pequeñas no logran obtener. Al mismo tiempo logran reducir o negociar tasas de intereses más bajas y distintas formas de financiarse.

Otras dos razones para la fusión con TAM que se desprenden de las ya mencionadas; son la **adquisición de nuevas rutas** y por ende una **diversificación de la empresa**. Estas dos razones se encuentran englobadas en las otras pero vale la pena mencionarlas y distinguirlas por su importancia en la fundamentación de la fusión. Gracias a la fusión LAN logra ingresar en el mercado brasilero como ya se indicó y así adquiere nuevas rutas de vuelo tanto domésticas (dentro de Brasil) como internacionales (hacia Europa y Asia). Estas rutas de vuelo le hubieran sido imposible adquirirlas de otra manera ya que las políticas y leyes

Universidad de San Andrés

brasileras son muy estrictas en cuanto al ingreso de una aerolínea extranjera. De esta manera logra diversificar el riesgo ya que ahora no solamente depende de América Latina sino también de Brasil y otros destinos del mundo.

No obstante, al representar Brasil una parte significativa de sus ingresos, tanto de pasajeros como de carga, es de gran importancia que no ocurra justamente lo contrario y pasen a depender en gran medida del mercado brasilero.

Retomando la pregunta de investigación que analiza los indicadores de los cuales se valieron los directivos de LAN Airlines al momento de tomar la decisión de fusionarse resalta como uno de los principales indicadores el bienestar del consumidor. La variable más usada para medir el impacto de una fusión en el bienestar del consumidor es el precio. En el mercado aéreo, también se emplea la frecuencia de vuelos como una variable relevante para la calidad de servicio percibida por los pasajeros. En dicho mercado a su vez, existe competencia diferenciada por calidad.

Si bien la fusión es muy reciente se pueden rescatar algunas consecuencias y enseñanzas de ella. En primer lugar, LAN creía que el hecho de fusionarse con TAM iba a instantáneamente sumar las dos capitalizaciones de las empresas y convertirse en el grupo empresario valorizado en la suma de las empresas individuales. Esto no fue así. Como comenta un ejecutivo del grupo, al momento de la fusión LAN tenía uno de los valores de capitalización de mercado más altos del mundo y luego de la fusión este decreció notablemente.

Una gran controversia de la operación es que se denominó por parte de ambas empresas como una fusión cuando en la realidad todo parece indicar, y analistas y expertos de mercado lo sostienen, que se trató de una adquisición de TAM por parte de LAN. Esto provocó la renuncia de varios directivos de TAM Líneas Aéreas y posteriormente un desinterés en la familia Amaro, los principales accionistas de TAM, en realizar aportes de capital. En los últimos aportes de capital realizado por accionistas, la familia Amaro no aportó lo cual disolvió su participación en el Grupo LATAM.

Al ser dos empresas familiares uno de los grandes retos que tiene por delante la compañía es lograr la necesaria sintonía entre las familias Cueto y Amaro en la gestión de este nuevo gigante del sector aéreo. Otro desafío reside en cómo conseguir que sus intereses sigan siendo coincidentes con el paso del tiempo. Esto es de vital importancia para el éxito futuro del Grupo y la toma de decisiones sobre todo las de materia estratégicas.

Universidad de SanAndrés

Si bien esto ya trajo algunas consecuencias como las mencionadas, ejecutivos del holding temen que el mayor impacto negativo se de cuando se consolide la marca LATAM y quede en desuso las marcas LAN y TAM. Un aspecto importante de ambas aerolíneas es que son empresas familiares con gran significado y valor nacional para los países y sus ciudadanos. Si bien esto es algo intangible y muy difícil de evaluar, se cree que los ciudadanos brasileros van a reflejar cierta desaprobación a la adquisición, disfrazada de fusión, sobre todo en cuanto se deje de utilizar la marca TAM. Es por esto que todavía se sigue evaluando si en el mercado brasilero se utilizará, una vez consolidada la marca, el nombre LATAM o TAM.

Ciertamente esto genera revuelo entre los expertos del sector ya que se preguntan si no habría cierta inconsistencia en el hecho de que las dos compañías aéreas sigan operando bajo sus propias marcas (aunque sea únicamente en Brasil).

A largo plazo es interesante analizar la consolidación de la industria y puntualmente sobre la fusión entre LAN Airlines y TAM Líneas Aéreas. ¿Cuáles serán las consecuencias derivadas de la fusión para las compañías aéreas regionales, más pequeñas, que compiten por su cuota de mercado en un mercado en alza como el Latinoamericano?

Mauro Guillén, director del Instituto de Gestión y Estudios Internacionales Joseph H. Lauder de Wharton, sostiene la importancia de la fusión más allá de la industria aeronáutica.

> *"Es un gran evento para las economías emergentes. La fusión es importante no sólo por su escala sino también porque podría iniciar una nueva era de fusiones inter-fronterizas en Latinoamérica. Se producirán otras fusiones en diversos sectores en Latinoamérica, y crecerán y crecerán."*

En las últimas décadas las multinacionales latinoamericanas han ido a aprender a Europa y Estados Unidos. Analistas y economistas se cuestionan en un momento en que el crecimiento está en los países emergentes ¿qué empresas van a saber cambiar su foco hacia los países emergentes y verlos como una fuente de innovación? ¿Qué tipo de habilidades necesitarán los ejecutivos para llevar a sus empresas al éxito en mercados en vías de desarrollo?

Sin lugar a dudas el paradigma del éxito económico está cambiando y se han incorporado elementos sociales, éticos y de medio ambiente. Las mejoras sociales en Latinoamérica han sido notables en los últimos años. ¿Conseguirá la región y sus empresas aprovechar este crecimiento y conseguir ser líderes a nivel mundial en esta nueva etapa?

Los desafíos que presenta la fusión son muy grandes. Se requiere de más tiempo para poder evaluar los resultados de la misma. Si bien hoy por hoy los mercados de capitales

(representados por el valor de la acción en la bolsa) aparentemente no reflejan el potencial de la fusión, debemos reconocer en los accionistas controlantes de LAN Airlines y TAM Líneas Aéreas, familias Cueto y Amaro, una visión estratégica y de largo plazo, en una industria que por sus características lo demanda.

Una de las características diferenciadoras de las empresas latinas globales con respecto a las multinacionales occidentales es el fuerte liderazgo con una visión a largo plazo - en parte gracias al rol relevante que aún juegan las "familias" accionistas. La fusión de las aerolíneas LAN y TAM son un claro ejemplo de la combinación de las operaciones del día a día con una visión *largoplacista*. Necesitan conocer en detalle la marcha del negocio para poder navegar las grandes crisis, tomar decisiones rápidas y, por otra parte, ver cómo construir el mañana. No tienen siempre un proceso de negocios estricto elaborado en la casa matriz, sino que son empresas flexibles con la capacidad de ajustarse a distintas realidades con mucha agilidad.

Por cuestiones de tiempo y extensión, este trabajo se centró exclusivamente en las razones por las cuales LAN decidió fusionarse con TAM, analizándolo desde una perspectiva meramente económica y operacional. Resultaría interesante, para un trabajo futuro analizar el impacto cultural y la evaluación que se llevó a cabo para la fusión de estas dos empresas, que son en gran medida contrapuestas. Las culturas corporativas y los procesos establecidos de ambas empresas difieren a tal punto de ser opuestos en varios aspectos. El impacto cultural en las fusiones y adquisiciones es de suma relevancia y muchas veces la incompatibilidad o el fracaso de adopción de una cultura lleva a que estas operaciones de gran escala y con una inversión millonaria fallen.

Universidad de San Andrés

6. Bibliografía

Alderighi, M., Cento, A., Nijkamp, P., & Rievtveld, P. (2004). *The Entry of Low-Cost Airlines.* Amsterdam: Tinbergen Institute, Discussion Paper 074/3.

Anand, J., & Singh, H. (1997). *Asset redeployment, acquisitions and corporate strategy in declining industries.* New York: Strategic Management Journal, 18 (número especial).

Anders, G. (2002). *Lessons from WaMu´s M&A playbook* (7a edición ed.). Mason, Estados Unidos: Fast Company.

Aviation, C. C. (16 de 8 de 2010). *CAPA Centre For Aviation*. Retrieved 9 de 4 de 2015 from CAPA, Aviation Analysis: http://centreforaviation.com/analysis/lan-tam-merger-to-reshape-latam-aviation--and-perhaps-global-alliances-33290

Barkema, H., Bell, J., & Pennings, J. (1996). Foreign entry, cultural barriers and learning. 151-166.

Belobaba, P. (2009). *The Global Airline Industry.* United Kingdom: Wiley.

Brian, J. (1956). *Barriers to New Competition.* Cambridge: Harvard University Press.

Casanova Seuma, L. (2011). *El ascenso de las multilatinas en la economía mundial.* Información Comercial Española.

Dunning, J. (1993). *Multinational enterprises and the global economy.* Mass: Addison-Wesley Reading.

Eldad Ben-Yosef. (1956). *The Evolution of the US Airline Industry*. Netherlands: Springer.

Emol. (26 de 11 de 2010). *Emol*. Retrieved 13 de 5 de 2015 from Emol.Economía: http://www.emol.com/noticias/economia/2010/11/26/449551/lan-concreta-compra-de-aerolinea-colombiana-aires-por-us-112-millones.html

Hanlon, P. (2007). *Global Airlines. Competition in a transational industry.* Oxford: University of Birmingham.

Hill, C., Gareth, R., Bernal Osorio, M., & Villegas, G. (1996). *Administración estratégica: un enfoque integrado.* Santafe de Bogota: McGraw-Hill Interamericana.

IATA 2014, E. P. (5 de 2014 de 2014). *IATA.* Retrieved 14 de Marzo de 2015 from IATA: http://www.iata.org/whatwedo/Documents/economics/IATA-Economic-Performance-of-the-Industry-en-year-2014-report.pdf

Johnson, G., Scholes, K., & Whittington, R. (2008). *Exploring Corporate Strategy* (8th Edition ed.). Harlow: Pearson Education Limited.

Krallinger, J. (1997). *Mergers & acquisitions: managing the transaction.* New York: McGraw Hill.

Lan Airlines en 2008: conectando al mundo con Latinoamérica, 709-410 (Harvard Business School 2008 de Marzo de 2008).

Mundo, B. (16 de 2 de 2013). *BBC Mundo*. Retrieved 18 de 5 de 2015 from BBC Mundo, Noticias: http://www.bbc.co.uk/mundo/noticias/2013/02/130214_economia_eeuu_fusion_aerolineas_ng#share-tools

Porter, M. (1980). *Competitive strategy: techniques for analyzing industries and competitors.* New York: Free Press.

Porter, M. (1994). Toward a dynamic theory of strategy. In R. Rumelt, D. Schendel, & D. Teece, *Fundamental issues in Strategy* (pp. 423-261). Boston: Harvard Business School Press.

Prahalad, C. (2006). *The Fortune at the Bottom of the Pyramid: Eradicating Poverty Through Profits.* Pennsylvania: Wharton School Publishing.

Profile, M. I. (2014). *Arilines in Brazil.* Londres: MarketLine.

Ramamurti, R., & Singh, J. (2008). *Indian MNEs: Generic Internationalization Strategies.* Cambridge: Cambridge University Press.

Ramírez, C. (10 de Noviembre de 2013). Fusionadas, del Estado y de bajo costo: el variopinto grupo de las 10 mayores aerolíneas del mundo. Santiago de Chile, Santiago de Chile, Chile.

Reed, Foster, S., Lajoux, A., & Marsalese, M. (1995). *The art of M&A: a merger acquisition buyout guide.* New York: McGraw Hill.

Reuters. (7 de 3 de 2013). *Gestión*. Retrieved 9 de 4 de 2015 from Gestión Empresas: http://gestion.pe/empresas/latam-airlines-escoge-alianza-oneworld-conexiones-globales-2060893

Schumpeter, J. (1950). *Capitalism, Socialism and Democracy.* London: Macmillan.

Stanley, M. (2015). *Global Airline Compass.* New York: Morgan Stanley.

Wasserstein, B. (1998). *Big Deal: The Battle for Control of America´s Leading Coporations.* New York: Warner Books.

Williamson, P., Ramamurti, R., Corrêa Fleury, A., & Leme Fleury, M. (2013). *The competitive advantage of emerging market multinationals.* Cambridge: Cambridge University Press.

Universidad de San Andrés

Memorias Anuales

Grupo LATAM Airlines, “Memoria Anual 2013”

Grupo LATAM Airlines, “Memoria Anual 2014”

Memoria Anual LAN Airlines 2008

Memoria Anual LAN Airlines 2010

Memoria Anual LAN Airlines 2011

Trabajos de Graduación Universidad de San Andrés

Menkes, M. Fusiones y adquisiciones en América Latina, Universidad de San Andrés, Marzo 2011.

Pellegrini, M. Una Descripción de la Industria Aerocomercial en la Argentina. ¿Crisis o Consolidación? Universidad de San Andrés, Mayo 2007.

Rosenzvit, N. Fusiones y Adquisiciones: acciones ante choques culturales, Universidad de San Andrés, Mayo 2012.

Torterola, M. La industria aerocomercial. Identificación de los principales drivers de éxito de las aerolíneas, Universidad de San Andrés, Mayo 2013.

QUAERERE VERUM
Universidad de
SanAndrés

7. Anexos

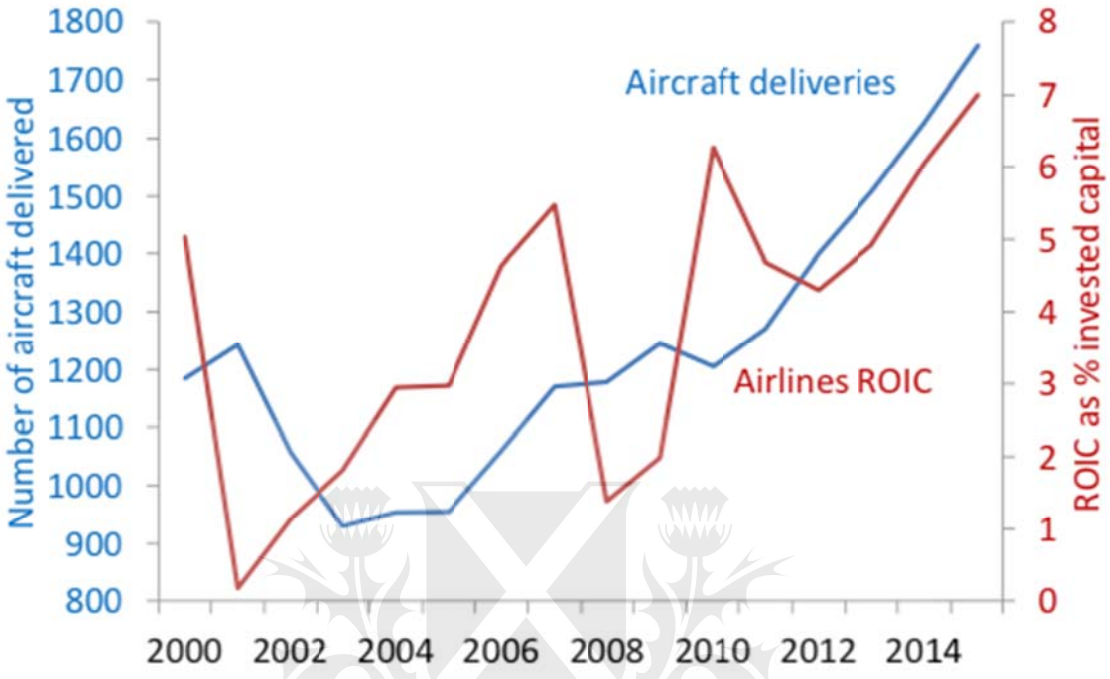
7.1 Anexo 1: Personas entrevistadas

- **Gonzalo Perez Corral**, Director de servicio de Argentina#
- **María Eugenia De Lavallaz**, Product Marketing Manager de LAN Airlines#
- **Francisco Lisotto**, Presidente de CMS Airlines Representative#

# #

QUAERERE VERUM
Universidad de
SanAndrés

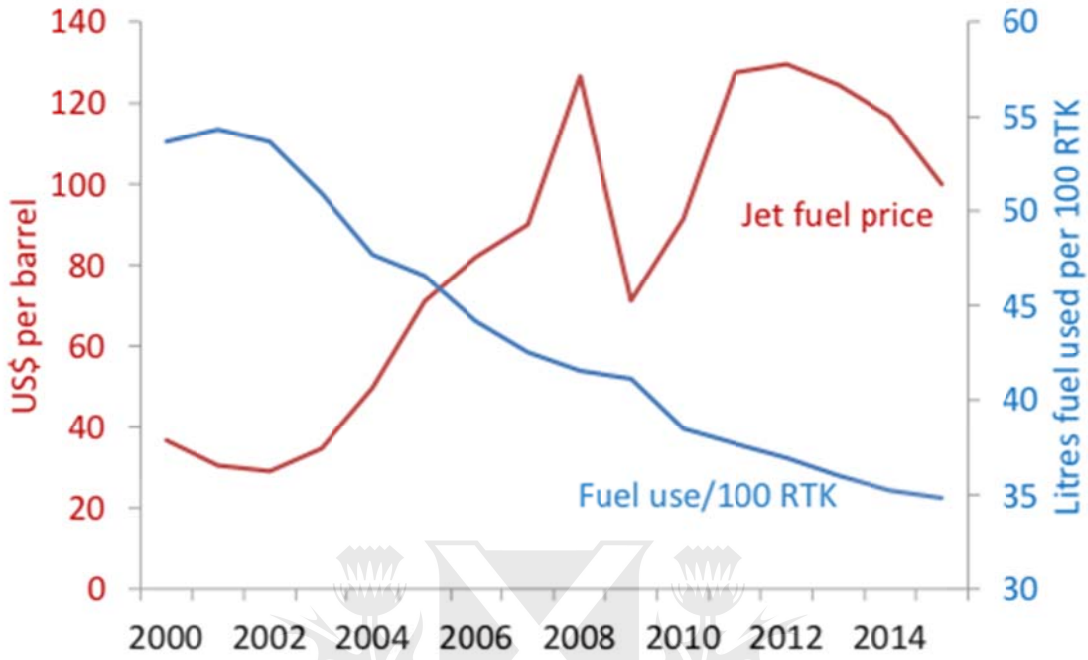
7.2 Anexo 2: Evolución de la cantidad de aeronaves entregadas y el ROIC de la industria



Fuente: ACI (aeronautical revenues), ICAO (en-route charges, ATK), IATA.
Economic performance of the airline industry end of year report 2014.
www.iata.org/economics
(Acceso: 22 de Abril de 2015)

QUAERERE VERUM
Universidad de SanAndrés

7.3 Anexo 3: Evolución en la eficiencia del combustible y su precio



Fuente: ACI (aeronautical revenues), ICAO (en-route charges, ATK), IATA.

Economic performance of the airline industry end of year report 2014.

www.iata.org/economics

(Acceso: 22 de Abril de 2015)

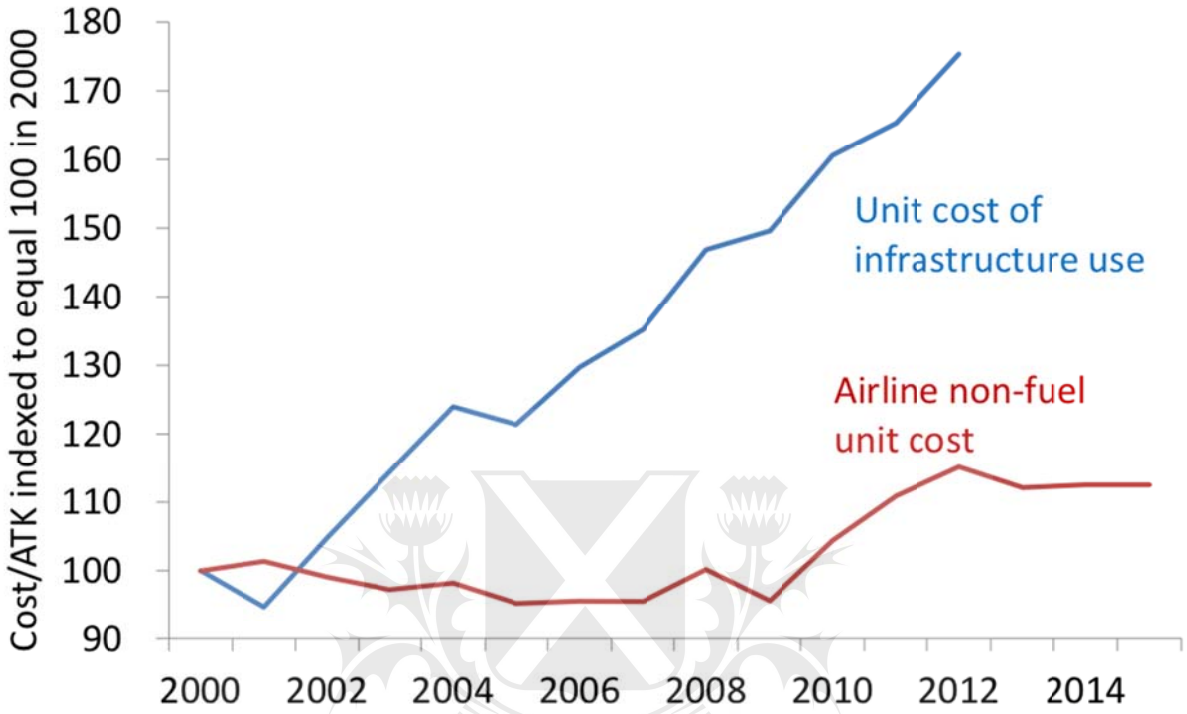
Universidad de SanAndrés

7.4 Anexo 4: Sindicatos argentinos con los cuales trata el Grupo LATAM

- Asociación Personal Aeronáutico (APA)
- Asociación de Pilotos de Líneas Aéreas (APLA)
- Asociación del Personal Técnico Aeronáutico de la República Argentina (APTA)
- Asociación de Tripulantes de Cabina de Pasajeros de Empresas Aerocomerciales (ATCPEA)
- Asociación Argentina de Aeronavegantes (AAA)
- Sindicato Empleados de Comercio (SEC)
- Unión del Personal de Aeronavegación de Entes Privados (UPADEP)
- Unión Personal Superior y Profesional de Empresas Aerocomerciales (UPSA)

QUAERERE VERUM
Universidad de
SanAndrés

7.5 Anexo 5: Evolución del costo unitario de la infraestructura y gastos varios (excluyendo el combustible)



Universidad de San Andrés
QUAERERE VERUM

Fuente: ACI (aeronautical revenues), ICAO (en-route charges, ATK), IATA. Economic performance of the airline industry end of year report 2014. www.iata.org/economics (Acceso: 22 de Abril de 2015)

7.6 Anexo 6: Rutas aéreas de LATAM Airlines Group S.A.

Fuente: Página Web de LATAM Airlines Group.

http://www.latamairlinesgroup.net/phoenix.zhtml?c=81136&p=irol-about-us

(Acceso: 22 de Abril de 2015)

Universidad de San Andrés

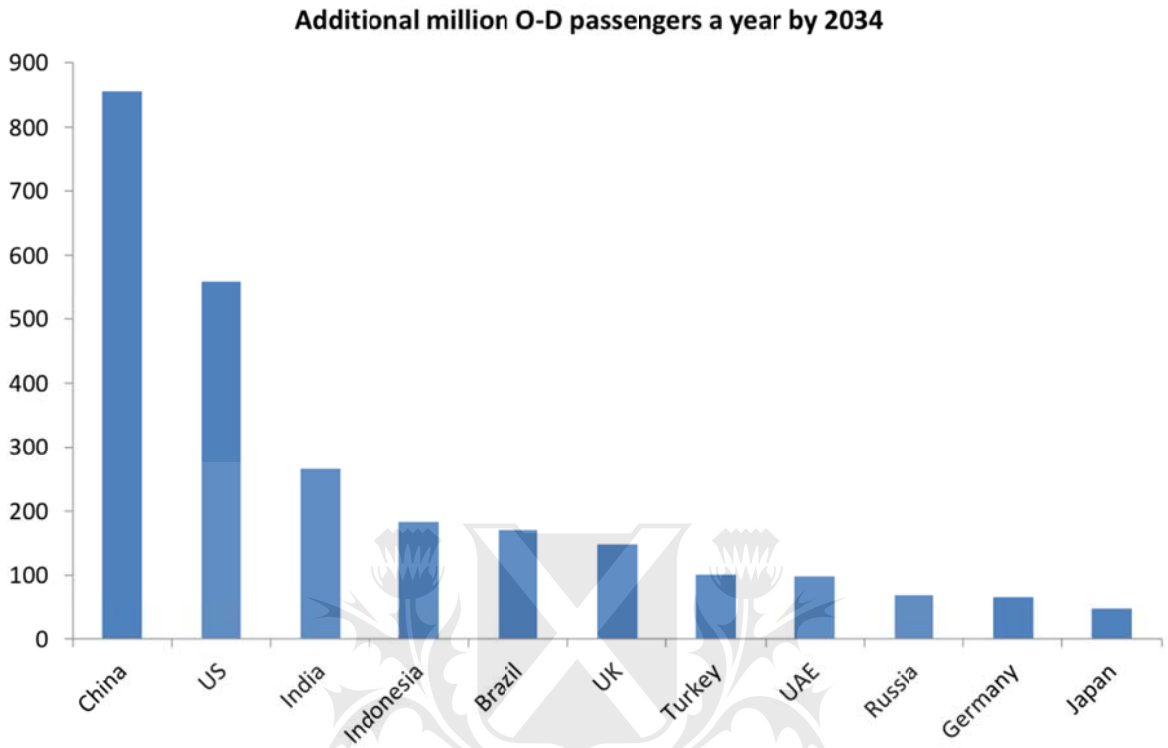
7.7 Anexo 7: Concentración y participación de asientos de las aerolíneas en 2000 y 2010 basándose en orígenes y destinos en América Latina

Categoria	Código de la Aerolínea 2000	Nombre de la aerolínea 2000	Participación de asientos 2000	Código de la Aerolínea 2010	Nombre de la aerolínea 2010	Participación de asientos 2010
1	AA	American	9.37%	JJ	TAM-Transportes Aereos Meridionals	14.98%
2	RG	Varig	6.95%	G3	GOL Transportes Aereos	13.71%
3	AM	Aeromexico	6.34%	AV	Avianca/Oceanair/Taca	7.03%
4	MX	Compania Mexicana	5.62%	AA	American	6.53%
5	KK	Transposes Aereo Regionals	3.93%	LA	Lan	5.96%
6	AR	Aerolineas Argentinas	3.93%	AM	Aeromexico	4.29%
7	VP	VASP - Viacao Aerea Sao Paulo	3.87%	UA	United/Continental	3.40%
8	LA	Lan	3.08%	MX	Compania Mexicana	3.12%
9	CO	Continental	2.97%	CM	Copa	2.88%
10	TR	Transbrasil	2.94%	AR	Aerolineas Argentinas	2.58%
		Total Top 10	49.00%		Total Top 10	64.49%
		HHI	336		HHI	626

Fuente: Análisis Económico de la Fusión Propuesta por LAN/TAM. Dennis W. Carlton y Gustavo E. Bamberger. Compass Lexecon. 12 de abril 2011.

QUAERERE VERUM
Universidad de
SanAndrés

7.8 Anexo 8: Pronóstico de cantidad de pasajeros para el año 2034



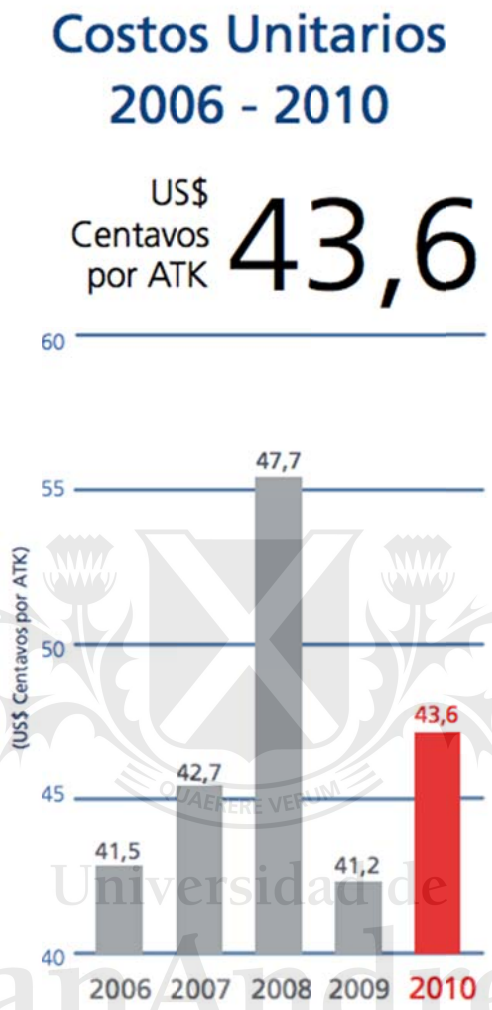
Fuente: IATA, Tourism Economics "Air Passanger Forecasts".

www.iata.org/pax-forecast

(Acceso: 22 de Abril de 2015)

Universidad de SanAndrés

7.9 Anexo 9: Evolución de los costos unitarios de LAN Airlines



Fuente: Memoria Anual LAN Airlines 2010, página 41

Universidad de San Andrés

7.10 Anexo 10: Flota Consolidada de LAN Airlines S.A. a diciembre 2010

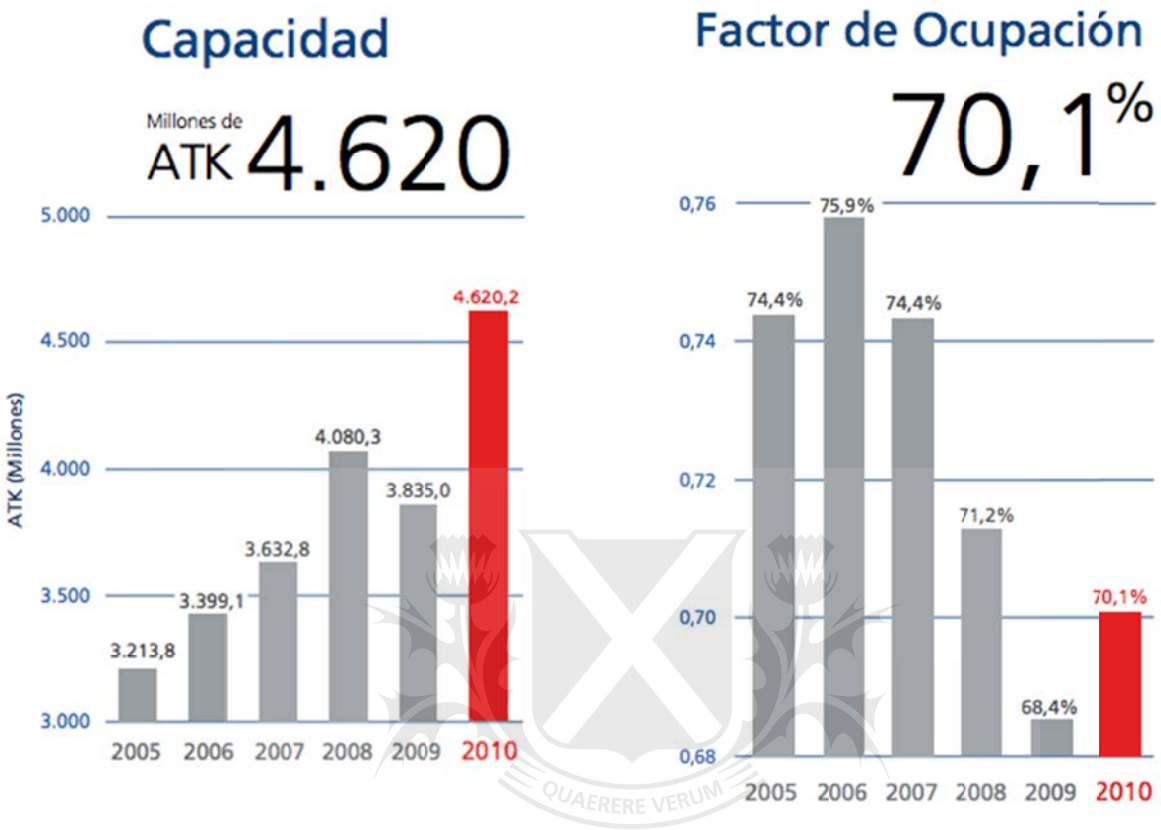
LAN Airlines S.A. Flota Consolidada

Al 31 de diciembre del 2010		Arrendados	Propios	Total
Flota de Pasajeros	Dash 8-Q200	11	0	11
	Dash 8-Q400	4	0	4
	Boeing 737-700	9	0	9
	Airbus A318-100	0	15	15
	Airbus A319-100	0	20	20
	Airbus A320-200	2	24	26
	Boeing 767-300	10	18	28
	Airbus A340-300	1	4	5
	TOTAL	37	81	118
Flota de Carga	Boeing 777-200F	2	0	2
	Boeing 767-300F	3	8	11
	TOTAL	5	8	13
TOTAL		42	89	131

Universidad de SanAndrés

Fuente: Memoria Anual LAN Airlines 2010, página 31

7.11 Anexo 11: Evolución de la capacidad y factor de ocupación en LAN Airlines



Fuente: Memoria Anual LAN Airlines 2010, página 89

Universidad de SanAndrés
QUAERERE VERUM

7.12 Anexo 12: Evolución de la población y PBI de Brasil

Table 19: Brazil size of population (million), 2009–13

Year	Population (million)	% Growth
2009	191.5	1.0%
2010	190.8	(0.4%)
2011	192.4	0.9%
2012	194.0	0.8%
2013	195.6	0.9%

SOURCE: MARKETLINE

MARKETLINE

Table 21: Brazil gdp (current prices, $ billion), 2009–13

Year	Current Prices, $ billion	% Growth
2009	1,622.3	(1.9%)
2010	2,142.9	32.1%
2011	2,474.6	15.5%
2012	2,253.1	(9.0%)
2013	2,452.8	8.9%

SOURCE: MARKETLINE

MARKETLINE

Universidad de San Andrés

Fuente: MarketLine Industry Profile, Airlines in Brazil. May 2014. Reference Code: 0076-0756