

## TESIS

### MA.AA – MAESTRÍA ARGENTINO-ALEMANA EN “INTERNATIONAL BUSINESS/NEGOCIOS INTERNACIONALES”

*Carrera binacional entre la Universidad de Ciencias Empresariales y Sociales (UCES), Buenos Aires, Argentina y la Universidad de Ciencias Aplicadas Mainz (HS Mainz), Alemania*

**Tutora de tesis:**

***María Archimbal***

**Título:**



El fenómeno de las concentraciones empresariales dentro de la industria de transporte aéreo.



*Un estudio de caso: la fusión entre  
LAN Airlines S.A. y TAM Linhas Aéreas*

**Presentado por:**

Lana Feldmann

Pres. E. José Uriburu 1689, Depto. 1

1114 Ciudad de Buenos Aires

Número de Matrícula: 66566 (UCES); 908592 (HS Mainz)

**Fecha de Entrega: 17 de noviembre 2014**

### Declaración Jurada

Yo, Lana Feldmann, estudiante de la Universidad de Ciencias Aplicadas de Mainz y la Universidad de Ciencias Empresariales y Sociales de Buenos Aires, declaro bajo juramento y consciente de las responsabilidades penales de este acto, que soy la autora intelectual del proyecto titulado: „**El fenómeno de las concentraciones empresariales dentro de la industria de transporte aéreo. Un estudio de caso: la fusión entre LAN Airlines S.A. y TAM Linhas Aéreas**”, por lo que libero a las universidades de cualquier responsabilidad en caso de que mi declaración sea falsa.

Buenos Aires, el día 17 de Noviembre 2014



---

Lana Feldmann

---

## ÍNDICE GENERAL

<b>Índice de abreviaciones.....</b>	<b>VI</b>
<b>Índice de figuras .....</b>	<b>VIII</b>
<b>Índice de tablas.....</b>	<b>X</b>
<b>1 Introducción a la temática .....</b>	<b>1</b>
1.1 Planteo del problema .....	2
1.2 Justificación .....	5
1.3 Objetivos del trabajo .....	6
1.4 Procedimiento .....	7
<b>2 Metodología de estudio .....</b>	<b>8</b>
2.1 Unidades de análisis.....	10
2.2 Técnicas e instrumentos.....	12
2.3 Estrategia de validación del estudio.....	12
<b>3 Marco conceptual .....</b>	<b>14</b>
3.1 Marco teórico sobre la formación de uniones empresariales.....	14
3.1.1 Criterios de diferenciación de uniones empresariales .....	14
3.1.1.1 Tipos de integración en las fases de producción .....	16
3.1.1.2 Diferenciación por el grado de intensidad de la integración y duración de relaciones empresarial .....	17
3.1.2 Motivos y objetivos por los que se forman uniones empresariales .....	19
3.1.2.1 Efectos desencadenantes externos en materia de uniones empresariales.....	20
3.1.2.2 Efectos desencadenantes internos en materia de uniones empresariales.....	21
3.1.3 Formas de uniones empresariales .....	24
3.1.3.1 Concentraciones empresariales .....	25
3.1.3.1.1 Participaciones .....	25

---

3.1.3.1.2	Adquisiciones .....	26
3.1.3.1.3	Fusiones .....	26
3.1.4	Particularidades de concentraciones transnacionales .....	28
3.1.5	Limitaciones de las concentraciones en materia de libre competencia .....	30
3.2	Principios fundamentales del tráfico aéreo y la industria relacionada.....	31
3.2.1	Delimitación de definiciones .....	31
3.2.2	Términos específicos e indicadores económicos para medir el tráfico aéreo .....	32
3.2.3	Sistematización del tráfico aéreo .....	36
3.2.4	Significado económico del tráfico aéreo .....	42
3.2.5	Desafíos de competitividad para compañías aéreas dentro de la industria aérea.....	45
<b>4</b>	<b>Análisis de la industria aérea .....</b>	<b>49</b>
4.1	Liberalización del mercado tráfico aéreo.....	49
4.2	Impactos sobre la demanda del tráfico aéreo.....	52
4.3	Distribución y potencias crecientes del mercado.....	55
4.4	Enfoque regional: el mercado latinoamericano .....	58
4.5	Interdependencia entre concentraciones empresariales y desarrollo económico .....	60
4.6	Estrategias de crecimiento externo mediante la integración horizontal de compañías aéreas.....	64
4.6.1	Participaciones.....	66
4.6.2	Adquisiciones .....	70
4.6.3	Fusiones.....	73
<b>5</b>	<b>Cuestiones de investigación .....</b>	<b>80</b>
<b>6</b>	<b>Análisis de caso .....</b>	<b>81</b>
6.1	Situación previa a la fusión - LAN Airlines .....	81

---

6.2 Situación previa a la fusión - TAM Linhas Aéreas .....	87
6.3 Motivos de la fusión .....	92
6.4 El proceso y los desafíos durante el transcurso de la fusión.....	95
6.5 Valuación de la nueva entidad LATAM - Análisis de la fusión.....	99
6.6 Validación de los datos de investigación del presente caso de estudio .....	107
6.7 Resultados consolidados del estudio de caso.....	113
<b>7 Conclusión y perspectivas al futuro.....</b>	<b>119</b>
<b>Bibliografía .....</b>	<b>123</b>
<b>Anexos .....</b>	<b>143</b>

---

## ÍNDICE DE ABREVIACIONES

2Q	Segundo trimestre
A	Adquisición
Aires	Aerovías de Integración Regional
AKO	Asientos por kilómetro ofertados
ALCA	Área de Libre Comercio de las Américas
ASA	Air Service Agreements
BA	British Airways
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
BMI	British Midland Airways
BRICS	Brasil, Rusia, India, China, Sudáfrica
CADE	Conselho Administrativo de Defesa Econômica
CE	Comunidad Europea
CO	Continental Airlines
E	Elasticidad de los precios en la demanda
EBIT	Earnings before interest and tax (inglés)
EEUU	Estados Unidos
F	Fusión
F&A	Fusiones y adquisiciones
FODA	Fortaleza, Oportunidad, Debilidad, Amenaza
IAG	International Airlines Group
IATA	Asociación Internacional de Transporte Aéreo

---

IB	Iberia Airlines
ICN	International Competition Network
IED	Inversión extranjera directa
IMAA	Institute of Merger, Acquisitions and Alliances
Ladeco	Línea Aérea de Cobre
LAN	LAN Airlines
LATAM	LATAM Airlines
m\$	Millones de dólares estadounidenses
m€	Millones de Euros
n/a	No disponible
OACI	Organización de Aviación Civil Internacional
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico
OMC	Organización Mundial de Comercio
P	Participación
p. ej.	Por ejemplo
PIB	Producto Interno Bruto
PKT	Pasajeros por kilómetro transportado
TAM	Taxi Aéreo Marília – TAM Linhas Aéreas
TDLC	Tribunal de Defensa de La Libre Competencia
UA	United Airlines
UAI	Utilidad antes de intereses e impuestos
UNCTAD	United Nations Conference on Trade and Development
WKO	Wirtschaftskammer Österreich

---

**ÍNDICE DE FIGURAS**

	Página
Figura 1 Estrategias de crecimiento y desarrollo de la empresa	15
Figura 2 Tipos de integración mediante el ejemplo de una aerolínea	17
Figura 3 Relación entre el grado de intensidad, la duración y las sinergias posibles en materia de uniones empresariales.	18
Figura 4 Efectos externos e internos a la formación de uniones empresariales	19
Figura 5 Uniones empresariales según intensidad	24
Figura 6 Comparación del sistema hub-and-spoke y vuelos directos	36
Figura 7 Sistematización del tráfico aéreo	36
Figura 8 Tipología de modelos de negocio de aerolíneas	38
Figura 9 Modelo Porters cinco fuerzas – modelo competitivo	45
Figura 10 Crecimiento PIB (%) per annum 2013 – 2033	54
Figura 11 Promedio anual de los flujos de pasajeros entre 2012 y 2032 (PKT).	55
Figura 12 Concentraciones empresariales en relación al PIB (% anual)	60
Figura 13 Adquisiciones y fusiones dentro del sector tráfico aéreo	61
Figura 14 Ranking de las compañías aéreas más grandes según PKT en billones	64
Figura 15 Análisis FODA de participaciones como estrategia de crecimiento externo	66
Figura 16 Análisis FODA de adquisiciones como estrategia de crecimiento externo	70



Figura 17	Análisis FODA de fusiones como estrategia de crecimiento externo	74
Figura 18	Análisis FODA de LAN Airlines en 2011	84–85
Figura 19	Análisis FODA de TAM Linhas Aéreas en 2011	89–90
Figura 20	Ingreso de pasajeros y cargo por área geográfica y la participación en los mercados domésticos en 2013	101
Figura 21	Sinergias esperadas de LATAM durante los primeros cuatro años después de la fusión	103

---

## ÍNDICE DE TABLAS

	Página
Tabla 1 Efectos desencadenantes externos que provocan uniones empresariales	21
Tabla 2 Estructura de costes de una compañías aérea	34
Tabla 3 Comparación de los modelos de negocio del tráfico aéreo	40
Tabla 4 Elasticidad de precio en la demanda – Pasajeros de negocio vs turismo	52
Tabla 5 Elasticidad de precios en la demanda por mercados geográficos	53
Tabla 6 Variación de la repartición del mercado entre 2012 y 2033	56
Tabla 7 Cronología de concentraciones empresariales desde 1971	62–63
Tabla 8 Indicadores financieros de Etihad Airways	67
Tabla 9 Indicadores financieros del grupo Lufthansa	71
Tabla 10 Indicadores financieros de la fusión entre Iberia y British Airways	76
Tabla 11 Indicadores financieros de la fusión entre Iberia y British Airways	77
Tabla 12 Datos financieros de LAN Airlines de 2008 hasta 2011	82
Tabla 13 Datos financieros TAM Linhas Aéreas de 2008 hasta 2011	88
Tabla 14 Motivos de la fusión entre LAN y TAM (datos de 2011)	92–93
Tabla 15 Comparación de datos financieros de LATAM	99
Tabla 16 Estructura de costes LATAM 2013	102

## 1 INTRODUCCIÓN A LA TEMÁTICA

El tráfico aéreo del siglo XXI está enfrentando una variedad de desafíos y cambios vinculado al desarrollo económico global. El mercado aerocomercial se caracteriza por una tasa de crecimiento con tendencia alcista pero también por su alto grado de competitividad<sup>1</sup>. Además, la industria reacciona sensiblemente a cambios económicos y sigue siendo víctima de catástrofes y crisis. Aunque el tráfico aéreo experimentó caídas de demanda en servicios de transporte aéreo causado por, por ejemplo, el atentado del 11 de septiembre de 2001 en los Estados Unidos o por la crisis financiera global de 2008, el crecimiento continúa pese a las crisis. No obstante, la industria de transporte aéreo demuestra reacciones sensibles con respecto a su tasa de crecimiento; también se evidencia una rápida recuperación respecto de este tipo de golpes<sup>2</sup>.

Los desafíos a partir de la crisis financiera de 2008 resultaron en un aumento constante de los costes para la producción del servicio del transporte aéreo, pero al mismo tiempo se desarrolló una lucha por atraer viajeros a través de una guerra de precios. Atento a que los precios resultan más competitivos, pero los costes permanecen aumentando, el negocio para las aerolíneas se volvió cada vez menos rentable. Para mejorar su rentabilidad, las compañías aéreas orientaron su negocio al volumen y a las economías de escala, lo cual provocó la entrada de aerolíneas de bajo coste<sup>3</sup> al mercado aerocomercial y el consecuente ajuste de la industria caracterizado por la acumulación de consolidaciones de compañías aéreas a escala global.

---

<sup>1</sup> Más información sobre la temática véase Conrady, Fichert y Sterzenbach, 2013, pp. 2–4 y para más profundidad sobre la cuestión de la competitividad alta compárese el modelo de Porter en el subcapítulo 4.4.

<sup>2</sup> Véase anexo A. Gráfico elaborado por Amedeo Capital Limited (s. f.), basado en datos de OACI y el reporte de Airbus (2013), el crecimiento del tráfico aéreo con referencia a los crisis y el crecimiento de PIB.

<sup>3</sup> El término producto de “bajo coste” resulta del modelo de “aerolíneas de bajo coste” que definen su modelo de negocio por tres características: bajo precio, bajo coste, y un mínimo indispensable de servicios al pasajero. Es decir que una aerolínea de bajo coste ofrece precios de vuelos que son más bajos que los de las aerolíneas tradicionales que ofrecen servicios extras al pasajero, por ejemplo comida, refrescamiento, revistas etc. sin cargo extra.

En consecuencia el ajuste de la industria ha cambiado el panorama de las compañías aéreas globalmente, sin embargo el fenómeno de concentraciones empresariales sigue estando presente en el desarrollo de la industria. Así pues, se dedicará este trabajo a la investigación de las razones que provocan este fenómeno, las oportunidades para aerolíneas con respecto a los pronósticos de crecimiento de la industria y las estrategias de crecimiento con el fin de mantener la competitividad en la órbita de la industria del transporte aéreo.

## **1.1 Planteo del problema**

En la actualidad, el crecimiento empresarial está motivado fundamentalmente por una necesidad de supervivencia. De ahí la importancia del presente trabajo que busca analizar las oportunidades de crecimiento empresarial para asegurar la competitividad internacional a largo plazo.

La industria a analizar será el sector de transporte aéreo que se conforma de compañías aéreas civiles y comerciales que actúan en un ambiente altamente competitivo. La industria aérea es efectivamente competitiva por la cantidad de participantes. A su vez, existen múltiples factores que influyen en este mercado, como ser altos costes, poca posibilidad de diversificación, proveedores de alto poder de negociación y la amenaza del producto bajo coste (Conrady, Fichert y Sterzenbach, 2013, pp. 2, 108 y 218–220). Para abordar el problema central de este trabajo, primero es necesario definir el grado de importancia de la industria aérea y su estructura de competitividad para luego mostrar los desafíos a los que ésta se encuentra expuesta.

La Organización Mundial de Comercio [OMC] (2008), destaca en su reporte sobre regulaciones del tráfico aéreo, tres asuntos principales que influyen y generan la alta competitividad del mercado. A saber:

- El desarrollo tecnológico produce un aumento de productividad que consecuentemente resulta en una disminución de tarifas.
- La creciente interconexión de las economías nacionales en un contexto globalizado genera un aumento de la demanda de bienes y viajes de negocio.

- El aumento del ingreso real privado en los países industrializados incrementa los viajes turísticos, promoviendo una mayor liberalización del tráfico aéreo que conlleva una mejor oferta y precios asequibles.

Asimismo, la Organización de Aviación Civil Internacional [OACI] (2013b), estima un incremento constante de la demanda a causa de la globalización. Adicionalmente, un estudio del fabricante de aviones Airbus (2013), muestra que desde el año 2000 la industria aérea creció en total un 53 por ciento. Esta cifra indica que el sector de transporte aéreo permanece creciendo de manera sostenida, aún en tiempos críticos, como los generados a partir de los incidentes del 11 de septiembre 2001 y la crisis financiera de 2008. Sin embargo, es evidente que el crecimiento de la industria bajó templadamente durante el periodo de 2008 hasta 2012, en comparación a las proyecciones de la Asociación Internacional de Transporte Aéreo [IATA] (2013a) para los años de 2013 hasta 2017. Entre 2008 y 2012 el aumento promedio anual del tráfico aéreo era de un 4.3 por ciento (IATA, 2013a). Con respecto al periodo de 2012 hasta 2017, IATA (2013a) estima un crecimiento promedio anual de un 5.4 por ciento. Aunque se evidencia una diferencia moderada, la cual podría ser argumentada por los efectos de la crisis financiera mundial (anexo A), en su conjunto la industria sigue creciendo. En consecuencia, se consolida el tráfico aéreo como un sector empresarial relevante e interesante para el análisis de este trabajo y el futuro de la economía internacional.

Un estudio de IATA (2013a), apoya estas estimaciones mediante cifras concretas. IATA (2013a) proyecta que entre 2013 y 2017 habrá un aumento de un 31 por ciento de pasajeros en el mercado internacional de transporte aéreo. Los países emergentes tienen un rol importante en el crecimiento proyectado para el mencionado período. Según IATA (2013a), el Medio Oriente y la región Asia-Pacífico experimentarán el aumento anual más fuerte de un 6.3 y un 5.7 por ciento respectivamente; América Latina un 4.5 por ciento; Europa un 3.9 por ciento y América del Norte un 3.6 por ciento. De este modo y como ya ha sido mencionado anteriormente, la tasa promedio anual de crecimiento internacional será un 5.4 por ciento.

A partir de lo mencionado, cabe destacar que la industria aérea está sujeta a obstáculos que influyen en el mantenimiento de la competitividad internacional. En función de esto, el fortalecimiento de la competitividad de las compañías aéreas a largo plazo es un objetivo amplio que requiere analizar y evaluar las opciones y posibilidades que ofrece el mercado para lograr competitividad sustentable. Pero, ¿cómo se logra este objetivo?

En los últimos años la industria aérea ha sido testigo de una acumulación de participaciones, adquisiciones y especialmente fusiones en el mercado de cuestión, razón por la cual se puede suponer que ese fenómeno se presenta como indicador que la industria aérea tiende a concentraciones empresariales<sup>4</sup>. Es probable que dicha circunstancia se explique a partir de la alta competitividad por la cual compañías aéreas buscan estrategias de crecimiento para asegurar o mejorar su posición en el mercado (Borrell, 2012; Pompl, 2007, pp. 153–159). Así entonces, a lo largo de este trabajo se investigará si las concentraciones empresariales fomentan la competitividad a largo plazo de aerolíneas.

En este marco, se presenta un listado de participaciones, adquisiciones y fusiones (tabla 7) importantes, de lo cual surge que la acumulación del fenómeno de fusiones se reforzó a partir del año 2008. Además, se puede evidenciar mediante la mencionada tabla que hasta 2008 la operación de adquisiciones fue la práctica más habitual dentro de la industria respectiva.

En el contexto de concentraciones empresariales, es importante destacar que existe un factor limitante que restringe las mismas intensivas y que es la legislación sobre cárteles que regula la competencia de libre comercio y que prohíbe concentraciones empresariales que puedan derivar en monopolios. Este factor será profundizado en detalle en el desarrollo del presente trabajo.

Así entonces, este trabajo buscará analizar en qué medida las concentraciones empresariales en el rubro de la aeronavegación civil y comercial tienen por resultado

---

<sup>4</sup> Véase tabla 7 y Pompl, 2007, pp. 153–159.

una mejor rentabilidad y cuál es la influencia que ejercen sobre el mercado internacional en relación a sus competidores.

Para ello, se estudiará en profundidad el caso de la fusión entre LAN y TAM. Este caso reviste particular relevancia ya que, a partir de dicha fusión, LATAM se ha convertido en la aerolínea más grande de América Latina y una de las quince más grandes del mundo, lo cual supone un impacto en el mercado internacional en relación al ajuste de la industria por su consolidación (OACI, 2013a). Este fenómeno tiene como impacto la reducción del número de competidores pero al mismo tiempo aumenta el poder en el mercado de los actores consolidados. Adicionalmente se trata de un caso actual y representa el primer caso de una fusión de este tamaño en América Latina.

## **1.2 Justificación**

La tesis recibe su justificación por la actualidad e importancia de las cuestiones, que expone el fenómeno al que está sujeta la industria aérea por la acumulación de concentraciones empresariales, con el énfasis de mejorar la rentabilidad de las empresas. El trabajo se enfocará en el análisis de las estrategias de crecimiento externo más exitosas del mercado aéreo a fin de dar una interpretación apuntada de lo que está sucediendo, los motivos y objetivos detrás de las consolidaciones, tal como la demostración de ventajas y desventajas mediante el análisis de fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas [FODA].

A fin de contrastar los resultados del análisis FODA, sobre los modelos de negocio importantes de la industria aérea, se los justificará y aplicará a través de un caso de estudio de fusión. El caso elegido y que cuenta con mayor actualidad y relevancia presenta la fusión entre LAN y TAM en 2012. Otro motivo que favorece la selección del caso resulta la particularidad que actualmente LATAM forma la aerolínea más grande de América Latina y ocupa el lugar doce en el listado de las quince aerolíneas

más grandes del mundo en referencia a pasajeros por kilómetro transportados [PKT]<sup>5</sup> (OACI, 2013a).

Basado en los desafíos y oportunidades, que manejó LATAM durante el proceso de la fusión y durante los primeros años después de la misma, el caso está considerado de alta relevancia para otorga un análisis apuntado sobre el fenómeno de la acumulación de concentraciones empresariales dentro de la órbita de la industria del transporte aéreo. A su vez, se supone que se podrán obtener resultados relevantes para aplicarlos a la industria aérea en su totalidad, a fin de estimar diferencias entre las regiones geográficas y para mostrar los motivos diferentes de los surgió el ajuste de la industria a partir del año de 2008.

### **1.3 Objetivos del trabajo**

El objetivo general será realizar un análisis detallado de la fusión entre LAN y TAM para averiguar e investigar la estrategia utilizada por estas empresas y su relación con el aumento de la rentabilidad y la influencia sobre la configuración y repartición del mercado internacional para asegurar la competitividad empresarial a largo plazo. En particular, se hará foco en los diferentes indicadores financieros, a través de un análisis de los reportes de memoria anual de LAN, TAM y LATAM. Se espera, a partir del estudio detallado de este caso, obtener conclusiones que permitan comprender mejor las cuestiones vinculadas a las tendencias sectoriales y el rol de las concentraciones empresariales dentro del sector de transporte aéreo.

#### **Objetivos específicos**

- Establecer un marco conceptual sobre concentraciones en el sector de transporte aéreo.
- Describir la situación general del mercado aeronáutico e identificar los desafíos de la industria del sector de transporte aéreo para establecer la base de la investigación de la tesis.

---

<sup>5</sup> Explicado en su detalle como indicador para medir la rentabilidad del desempeño de compañías aéreas durante el subcapítulo 3.2.2.



- Presentar a través del método FODA un análisis de las relevantes estrategias de crecimiento externo mediante concentraciones empresariales para el mercado aeronáutico (fusión, adquisición, participación).
- Analizar e investigar, a través del estudio de caso y el análisis previo de las estrategias de crecimiento externo, el ratio de éxito de fusiones – tomando en cuenta características cualitativas y efectos sinérgicos que se analizará mediante indicadores financieros.
- Describir y analizar la situación previa a la fusión de las empresas LAN y TAM, así como el proceso de la fusión tomando en cuenta los desafíos y motivos de los cuales surgió la misma y la situación en su actualidad de la nueva entidad empresarial LATAM.
- Concluir los resultados obtenidos para dar una respuesta a las cuestiones implementadas durante el trabajo.

## **1.4 Procedimiento**

Para señalar los objetivos indicados en el punto anterior, desarrollar la temática y dar una línea de actuación para el fenómeno investigado, el trabajo seguirá la siguiente estructura.

El primer capítulo introduce a través de una descripción del problema la temática del presente trabajo, seguido por la justificación y los objetivos que guiarán la investigación. Luego, en el segundo capítulo, se describirá la metodología que expondrá la metodología usada para el presente trabajo de investigación; asimismo, se presentará la forma de obtención de los datos requeridos para elaborar las cuestiones de investigación, que se formularán durante el desarrollo del cuarto capítulo, nombrado: el análisis de la industria aérea, la cual se ocupará del análisis del caso de estudio propiamente dicho.

En el tercer capítulo se establecerá el marco conceptual que formará la base teórica del trabajo para permitir un conocimiento más profundo del tema. El subcapítulo principal (3.1) trabajará sobre las definiciones de las formas distintas de uniones empresariales en general, sus motivos, objetivos y particularidades para llevar a cabo

una agrupación empresarial. El otro subcapítulo principal (3.2) del marco teórico se ocupará del tráfico aéreo y su integración en la materia de la industria aérea. Da ahí se delimitará términos y definiciones específicos, expondrá indicadores para medir el tráfico aéreo, elaborará la sistematización del tráfico aéreo, otorgará un marco económico a la materia y por ende desarrollará a través del modelo competitivo de Porter (1980) del sector de transporte aéreo en el ámbito de la industria aérea.

Posteriormente en el cuarto capítulo, se brindará un análisis amplio de la industria aérea que trabajará sobre los impactos a la demanda, la oferta y el precio. Además el capítulo permite una evaluación de las estrategias de crecimiento diferentes de las compañías aéreas a través de ejemplos actuales de la industria. En lo sucesivo se llevará a cabo un análisis en lo cual elaborará y destacará las ventajas y desventajas, desafíos y oportunidades de las estrategias de crecimiento externo de compañías aéreas, usando el método FODA. Además y en el quinto capítulo, se llegará a la implementación de las cuestiones de investigación para el estudio de caso de la fusión de LAN y TAM que se analizará como modelo de justificación y lo que genera el puente al sexto capítulo del trabajo.

El sexto capítulo del trabajo se ocupará del caso de estudio, tendrá sustento en la base teórica, los resultados obtenidos del análisis FODA y una elaboración de manera comparativa de los reportes de memoria anual de las empresas, antes y después de la fusión. Para verificar y cuantificar las suposiciones establecidas mediante el análisis del caso; se usará indicadores financieros seleccionados para subrayar y demostrar la credibilidad de los resultados. Finalmente, se resumirá el trabajo dando una conclusión, así como una perspectiva del futuro del sector e incluyendo recomendaciones de actuación.

## **2 METODOLOGÍA DE ESTUDIO**

La elección de la estrategia metodológica corresponde a las necesidades planteadas en los objetivos de investigación y en las cuestiones de investigación. Se presentarán puntos de investigación que se desarrollarán al final del análisis FODA de las distintas estrategias de crecimiento empresarial aplicadas y comunes de la industria

---

aérea. Para confirmar o desechar dichos puntos de investigación, el tipo de trabajo será un caso de estudio para ser capaz de averiguar los resultados del análisis FODA (que será basado en literatura secundaria) de las estrategias de crecimiento empresariales más comunes en el sector de transporte aéreo a través del caso de fusión de LAN y TAM en 2012. Además el caso de estudio dará implicancias respecto a los resultados obtenidos mediante el análisis del proceso de la fusión para lograr una justificación de los puntos de investigación indicadas después del análisis FODA. Para ello, se estudiará el caso de la fusión entre LAN y TAM. Por eso se decidió utilizar un diseño plasmado en un análisis antes y después de la fusión, a través de indicadores financieros. Los indicadores a utilizar serán explicados en su detalle a continuación en el subcapítulo 2.1.

El caso elegido reviste particular relevancia porque dicha fusión, será capaz de generar resultados analíticamente generalizables para aplicarlos al fenómeno estudiado. Se presume que con el caso estudiado se podrá arribar a resultados que permitirán extenderse al resto de la industria ya que a través de la coherencia de la situación competitiva en la cual actúan compañías aéreas, las ventajas, inconvenientes y desafíos investigados serán transferibles. Esta estrategia permite examinar el fenómeno en su contexto real, lo cual presenta gran utilidad en lo que se refiere a responder a preguntas de investigación del tipo: ¿Cómo procedieron la fusión?, ¿Por qué llevaron a cabo una fusión?, ¿Cuáles eran los motivos? y ¿Qué obstáculos y desafíos debían a enfrentar? (Yin, 1989, p. 29). En otras palabras, este tipo de estudio puede ser entendido como la investigación y el estudio detallado, durante un período de tiempo, de un fenómeno en el contexto en que ocurre analizado mediante un marco teórico establecido y a través de una validación mediante una variedad de fuentes (Yin, 1989, p. 50). Según Yin (1989, p. 46) hay cuatro formas<sup>6</sup> diferentes para llevar a cabo un caso de estudio. En el marco de este trabajo se aplicará el diseño de un caso de estudio único, triangulado<sup>7</sup>. Lo cual

---

<sup>6</sup> Véase anexo B para más información sobre los modelos de casos de estudio según Yin (1989, p. 46).

<sup>7</sup> En coherencia con anexo B, el método aplicado según Yin, 1989, p. 46–50, es un caso de estudio único y triangulado. Esto significa que se analizará un caso en particular para extraer resultados que serán capaz de ser aplicados a otros casos dentro del contexto estudiado. Un caso único puede ser holístico o triangulado. La forma holística implica que se estudia sólo un caso dentro lo mismo se analiza sólo una unidad de análisis. En comparación, la forma triangulada estudia más que una unidad de análisis. Las unidades de análisis para este trabajo serán desarrolladas durante el siguiente subcapítulo.

permite estudiar un caso en su totalidad mediante un análisis de más que una unidad dentro del margen del mismo.

Los elementos considerados para el análisis serán, a saber: información cualitativa y cuantitativa interna sobre las empresas en fusión, evaluación del entorno de la industria y los factores externos influyendo el mismo y adicionalmente consideración del proceso de la fusión con respecto a los desafíos y obstáculos. Asimismo y con el objetivo de generar una base de datos para comparar el caso de estudio se analizará las estrategias diferentes de crecimiento externo dentro de la industria mencionada para ser capaz de subrayar los resultados obtenidos durante el análisis del caso.

Por su parte, la información cualitativa se refiere a ventajas competitivas y la estructura organizacional, mejor dicho, las redes de las compañías aéreas y su poder en el mercado aéreo. Para subrayar la información cualitativa se complementará con datos cuantitativos obtenidos de las memorias anuales de las empresas en cuestión.

En cuanto a la investigación sobre los motivos que llevaron a cabo dicha fusión, se analizará las ventajas competitivas a través de características de fusiones obtenidos durante la evaluación de la estrategia de crecimiento externo según el análisis FODA. Los motivos encontrados serán investigados por la valuación de la nueva entidad empresarial LATAM y finalmente por la validación del caso de estudio. Por ende se concluirá los resultados obtenidos mediante repuestas a las cuestiones de investigación elaboradas en el capítulo cinco del presente trabajo.

## **2.1 Unidades de análisis**

Las unidades de análisis en el contexto de la fusión entre LAN y TAM para formar la nueva entidad empresarial serán: la situación previa a la fusión de (1) LAN y (2) TAM, (3) el proceso de la fusión y (4) la valuación de la nueva entidad LATAM.

Las unidades a analizar serán validados por:

- Investigación sobre las ventajas competitivas de las empresas en solitario antes de la fusión. Tal como un análisis de desventajas de las empresas en cuestión.

- 
- Construcción a través de los resultados obtenidos del punto anterior, los motivos que provocaron la fusión para más tardar analizarlos en el marco del proceso de la fusión y mediante la valoración de la nueva empresa LATAM.
  - Impactos externos e internos al proceso de la fusión:
    - Situación económica y estructura legal de los países involucrados.
    - Proyecciones de desarrollo de la industria aérea.
    - Aprovechamiento de efectos sinérgicos:
      - Factores de crecimiento como la expansión de la red global, aumento de poder en el mercado, mejor participación en el mercado y la explotación de nuevos mercados evitando barreras de entrada.
      - Factores de rentabilidad como beneficios de ahorro de costes mediante economías de escala y alcance.
  - Investigación del rendimiento de las empresas aéreas antes y después del proceso de la fusión a través de un análisis cuantitativo mediante indicadores financieros<sup>8</sup> obtenidos por las memorias anuales de las empresas respectivas:
    - Desarrollo de *ingresos* mediante el cambio porcentual.
    - Desarrollo de la *utilidad neta* y el *margen de utilidad neta*.
    - El *margen de utilidad antes de intereses e impuestos [UAI]* describe la relación entre los ingresos y la utilidad antes de intereses e impuestos. (inglés: earnings before interests and taxes [EBIT])
    - Desarrollo del *factor de ocupación*, lo cual evalúa la relación entre los indicadores de *asientos por kilómetro ofrecidos [AKO]* y *pasajeros por kilómetro transportados [PKT]*.

---

<sup>8</sup> El subcapítulo 3.2.2 trabajará sobre la explicación detallada de los indicadores financieros y su justificación por la cual serán los indicadores adecuados para la valoración de las empresas tratadas durante este trabajo.

## **2.2 Técnicas e instrumentos**

Las técnicas e instrumentos que servirán para la evaluación de caso y el análisis de los datos secundarios para establecer el marco teórico a lo cual se funda el análisis del caso de la fusión entre LAN y TAM:

1. Uso del modelo de las 5 fuerzas de Porter para elaborar e introducir la industria aérea. Establecer un marco teórico para analizar impactos al caso de estudio.
2. Análisis de datos secundarios y estudios de organizaciones del sector de transporte aéreo, como de Airbus (2013; 2014), Boeing (2013) u OACI (2013a), tal como de comunicados de prensa de IATA (2008a/b; 2013a/b y 2014a/b). En base a estos datos, se dará un panorama apuntado del desarrollo del sector de transporte aéreo a nivel global.
3. Identificación a base del análisis de la industria aérea las estrategias de crecimiento principales de la industria aérea a nivel global y aplicar el esquema de análisis FODA a las mismas.
4. Justificación el caso elegido por su actualidad, relevancia e importancia en un contexto global y en particular para América Latina. Además por los obstáculos y desafíos experimentados durante el estudio.
5. Elaboración de cuestiones de investigación a base de las cuales se analizará el caso.
6. Implicaciones de un análisis de los reportes de memoria anual antes y después de la fusión para ser capaz de vincular cambios cuantitativos a efectos internos y externos.
7. Análisis de los resultados para presentar una perspectiva al futuro y para otorga una línea de actuación para aerolíneas en su entorno de mercado.

## **2.3 Estrategia de validación del estudio.**

Validación del estudio resultará de una investigación de fuentes diferentes para elaborar un panorama amplio de estrategias y métodos de concentraciones empresariales. Se usará bibliografía internacional, mayormente de los Estados Unidos,

Inglaterra, España y Alemania. En adición se revisará medios de confianza tal como revistas especializadas y organizacionales internacionales, especialmente de Chile, España, Alemania y los Estados Unidos, a través de las cuales se obtendrá entrevistas con los directores de LATAM. Además se revisará dentro del análisis de las estrategias de crecimiento externo resultados financieros de otros casos importantes de concentración dentro del sector de transporte aéreo. Para investigar las cuestiones establecidas en capítulo cinco del presente trabajo, se eligió el caso de la fusión entre LAN y TAM, por su actualidad e importancia dentro de la órbita de la industria aérea. Para profundizar y validar los resultados y el análisis del caso se evaluará información propia de las aerolíneas involucradas tal como el reporte de memoria anual. Además se vinculará los resultados obtenidos del estudio de caso con la bibliografía mencionada anteriormente.

### **3 MARCO CONCEPTUAL**

El marco conceptual del presente trabajo estará dividido en dos subcapítulos principales (3.1 y 4.1) que establecerán en primer lugar, los conceptos básicos de concentraciones empresariales en el marco de uniones empresariales, y en segundo lugar y para vincular uniones empresariales con el sector de tráfico aéreo en el marco de la industria respectiva, se definirá y destacará los fundamentos principales del mismo.

#### **3.1 Marco teórico sobre la formación de uniones empresariales**

Para el marco de este trabajo, es necesario precisar el significado de términos y conceptos en este ámbito, por consecuencia la parte teórica de concentraciones de empresas en el marco de uniones empresariales definirá los términos de trabajo mediante una evaluación apuntada de literatura secundaria. Las definiciones y la elaboración de un marco de referencia para los conceptos básicos económicos servirán como base general del análisis de las estrategias empresariales de compañías aéreas en el cuarto capítulo de la tesis.

##### **3.1.1 Criterios de diferenciación de uniones empresariales**

En general, el proceso de crecimiento de una compañía debe ubicarse en un contexto más amplio de los conceptos de gestión estratégica de empresas y las estrategias de negocio relacionadas a ello. De ahí y según Casani, Llorente y Pérez (2009, p. 53), una empresa puede desarrollarse mediante el crecimiento interno y externo tal y como se refleja en la siguiente figura.





Figura 1: **Estrategias de crecimiento y desarrollo de la empresa**  
(Elaboración propia según Casani y otros. 2009. p. 53.)

La estrategia de crecimiento interno se concentra en estrategias de liderazgo en costes, especialización y/o diversificación. Las mencionadas estrategias pueden ser implementadas por cada empresa mediante estructuras ya existentes para mejorar su rentabilidad a través de modificaciones y reestructuraciones internas. Con el objetivo de aprender más acabadamente el marco de referencia, se definirá brevemente las estrategias de crecimiento interno, si bien el trabajo se concentrará mayormente en la estrategia de crecimiento externo.

La **especialización** indica una estrategia que se concentra en un grupo, segmento o nicho de mercado específico. Para aplicar esta estrategia es importante conocer bien a las necesidades de los clientes y comprometerlos mediante características exclusivas de los productos o servicios ofrecidos (Casani y otros, 2009, p. 86).

El **liderazgo de costes** significa que una empresa opera con gran eficiencia por los gastos bajos. De ahí se puede establecer una política de precios ganadora por el mayor rango de precios en comparación a sus competidores de mercado (Casani y otros, 2009, p. 86).

La **diferenciación** como estrategia de crecimiento, se refiere a una empresa que logró inventar un producto/servicio único que fortalece su posición en el mercado por la diferenciación a los otros productos/servicios disponibles. Los productos/servicios se definen por características únicas en comparación a sus competidores. Esta estrategia no

tiene por objetivo ser líder de costes, sino la diferenciación; esto significa que los costes bajos no representan un factor principal porque el producto tiene una elasticidad alta en la demanda<sup>9</sup>, es decir que el cliente está dispuesto a pagar precios más altos (Casani y otros, 2009, p. 86; Conrady y otros, 2013, p. 421).

La estrategia de crecimiento externo que lleva aparejada la formación de uniones empresariales (ilustrado por la figura 1), en particular, cooperaciones y concentraciones entre empresas (De Vicuña Ancín, 2012, p. 242; Casani y otros, 2009, p. 53), pueden ser diferenciadas mediante el tipo de integración a las fases de producción, la duración de la colaboración y el grado de intensidad de la agrupación.

### 3.1.1.1 Tipos de integración en las fases de producción

Las formas de integración en las fases de producción pueden ser de manera horizontal, vertical y conglomerado, también descripto como integración diagonal. Una integración por medio de **uniones horizontales** es aquella en la cual las empresas que actúan en el mismo eslabón de la cadena de valor y que tienen el mismo mercado meta actúan como competidores antes de la cooperación o sobre todo concentración empresarial. Por el contrario, una **agrupación vertical** se refiere a empresas que operan en el marco de una relación comprador-proveedor, en otras palabras, operan en el eslabón posterior o anterior de la cadena de valor. El concepto de **integraciones conglomeradas/diagonales** se encuentra vinculado con concentraciones o cooperaciones entre empresas intersectoriales. El objetivo principal de una agrupación conglomerada es la reducción de riesgos económicos mediante la estrategia de diversificación de los sectores de negocio (Conrady y otros, 2013, p. 270). En resumen y para visualizar las tres direcciones de integración, se muestra la siguiente figura que refleja los conceptos aplicándolos al ejemplo de una aerolínea.

---

<sup>9</sup> Véase subcapítulo 4.2, lo cual trabajará más en detalle sobre la elasticidad en la demanda.

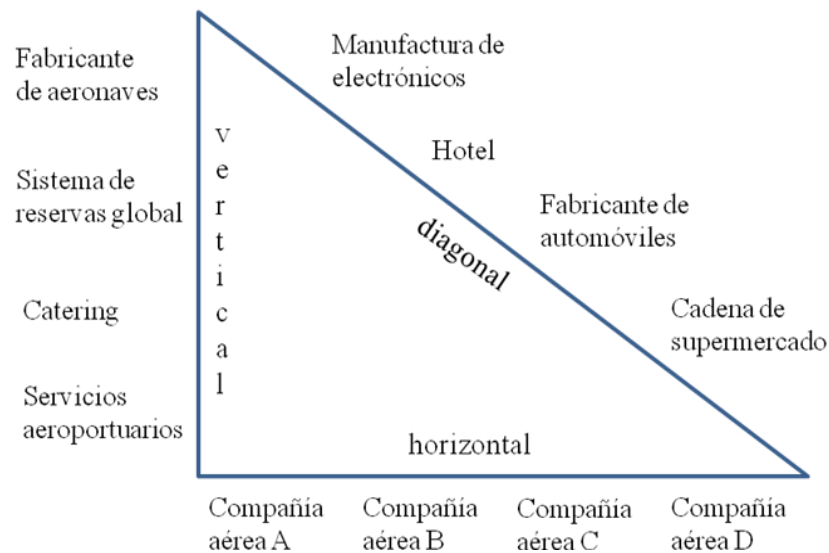


Figura 2: **Tipos de integración mediante el ejemplo de una aerolínea.**

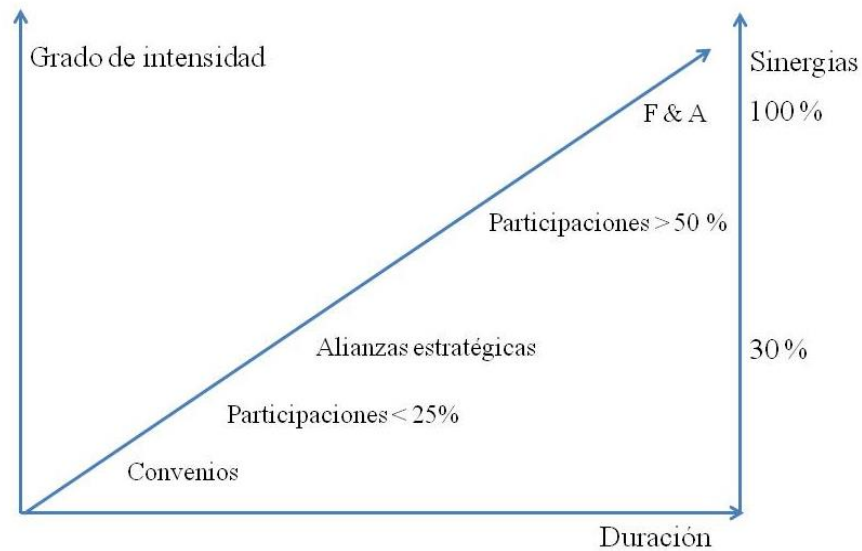
(Elaboración propia según Conrady y otros, 2013, p. 270).

Las diferentes formas, en otras palabras la dirección de la integración entre empresas, mencionadas en el ejemplo no hace referencia al grado de intensidad en el cual conciertan la unión empresarial, sino sólo revela información acerca del sector y tipo de la empresa con que se la consolida. Es por eso que el siguiente segmento de este trabajo se concentrará en la intensidad y la duración de uniones empresariales y no en qué fase de producción será llevada a cabo la agrupación, porque el fenómeno a estudiar se basa en consolidaciones horizontales.

### 3.1.1.2 Diferenciación por el grado de intensidad de la integración y duración de relaciones empresarial

Aparte de la diferenciación de agrupaciones empresariales de manera horizontal, vertical y diagonal, una unión de empresas también se caracteriza por el grado de intensidad de la integración y la duración de la relación empresarial. Las uniones empresariales pueden aparecer de forma intensivamente integrada como fusiones y adquisiciones cuya relación empresarial se prevé a largo plazo o, de suponer permanentemente. En el otro extremo se encuentra un convenio básico entre dos o más empresas, que tiene un mínimo posible de integración y una duración limitada (Conrady y otros, 2013, pp. 290–296). En consecuencia, podría afirmarse que existe una relación entre el grado de intensidad y la duración de la relación, que será subrayada por la

figura 3, que atento lo anteriormente mencionado, incorpora el efecto sinérgico como otra variable dependiente al grado de intensidad de la integración.



**Figura 3: Relación entre el grado de intensidad, la duración y las sinergias posibles en materia de uniones empresariales.**

(Elaboración propia según Conrady y otros, 2013, p. 290).

En relación a la sinergia vinculada al grado de intensidad de integración Conrady y otros (2013, p. 289) enfatizan que las alianzas estratégicas sólo pueden aprovechar un 30 por ciento de los efectos sinérgicos posibles, lo cual se explica, porque obtienen únicamente sinergias de ingreso. Es decir, por la poca intensidad de integración, estos acuerdos de cooperaciones no son capaces de aprovechar de, por ejemplo, ahorros de costes porque el mismo acuerdo no permite la consolidación de procesos u operaciones entre las empresas. Por su parte, las fusiones y adquisiciones se benefician del efecto de sinergias de costes por la consolidación absoluta, razón por la cual logrará un beneficio más alto en términos a la utilización de sinergias. Para especificar las formas de uniones empresariales a través de su grado de intensidad de integración, el siguiente punto se referirá a las definiciones en un carácter profundo. A continuación se desarrollará el aspecto de la utilización de sinergias, así como los motivos y objetivos que provocan la formación de uniones empresariales.

### 3.1.2 Motivos y objetivos por los que se forman uniones empresariales

El objetivo de cada entidad económica que compite en el mercado internacional, es mejorar constantemente su rentabilidad y mantenerse exitoso a largo plazo en su entorno de mercado, es decir, incrementar su participación en el mercado, expandirse a nuevos mercados y mantener su competitividad en el mercado de desempeño (Priemayer, 2005, p. 14). A continuación se trabajará sobre los efectos externos e internos que provocan la agrupación de entidades económicas como se visualiza a través de la figura 4.



Figura 4: **Efectos externos e internos a la formación de uniones empresariales.** (Elaboración propia según Priemayer, 2005, p. 14; Fredebeul-Krein, Koch, Kulesa y Sputek, 2014, p. 92).

En referencia a los efectos externos e internos de la formación de uniones empresariales, es importante mencionar que los efectos externos provocan uniones empresariales a través de cambios en el entorno de mercado; aspecto en relación al cual una empresa no tiene influencia y solo puede reaccionar frente a ello. Por el contrario, los efectos internos resultan de decisiones consientes tomadas por una empresa a favor de una consolidación. Para ser capaz de reaccionar o accionar de la manera más eficiente a los cambios constantes del mercado, es substancial que una empresa analice continuamente su posición en el mercado y el entorno respectivo (Hutzschenreuter,

2009, p. 66). Para precisar los motivos y objetivos que estimulan la agrupación de empresas, en lo sucesivo se dará un panorama sobre los efectos desencadenantes externo e internos mencionados.

### **3.1.2.1 Efectos desencadenantes externos en materia de uniones empresariales**

Los efectos desencadenantes externos son cambios en el mercado en el que opera la empresa en cuestión y que afectan el rendimiento económico de la misma, como resultado de cambios de mercado respecto a los cuales la empresa no tiene influencia. La cuestión que evaluará este capítulo está representada por la estrategia de formar uniones empresariales para concentrar fuerzas de empresas como medida para responder al cambio de mercado y como forma de mantenerse económicamente exitoso en un ámbito competitivo. Los impulsos externos pueden resultar de razones diferentes, las más frecuentes mencionadas en la literatura y causantes de generar agrupaciones de empresas, son según Hutzschenreuter (2009, p. 66) y Bea y Haas (2012, p. 9–10):

- cambios de los costes de transacción.<sup>10</sup>
- cambios de la demanda.
- cambio de la estructura de competencia de mercado.

Estos tres motivos principales que resultan del cambio de la estructura del mercado internacional, provocan que las empresas deban generar mecanismos de adaptación a los mismos para asegurar su presencia en el mercado. Para explicar bien la relación entre los motivos y la causa de la formación de uniones empresariales, la siguiente tabla reflejará de manera ejemplar, los motivos, el desarrollo económico y las posibles reacciones de las empresas, relacionado, a su vez con los factores externos que ejercen presión y provocan cambios en el rumbo de la estrategia de negocio.

---

<sup>10</sup> Los autores más citados en materia de la definición de costes de transacción son Coase y Williamson. Según Coase (1937) costes de transacción son definidos “como un conjunto de ineficiencias del mercado que se suman al precio de un producto o servicio, e identifica los siguientes: coste de búsqueda, coste de información, coste de acuerdo, coste de decisión, coste de control y coste de ejecución”. Williamson (1979) estudió los costes de transacción como costes que producen las transacciones entre empresas. El se enfocó en el análisis como internalizar los costes de transacciones mediante integraciones verticales de empresas.

<b>Motivos</b>	<b>Desarrollo económico</b>	<b>Reacción de la empresa</b>
<i>Cambio de los costes de transacción</i>	Disminución en costes por el mejoramiento de la tecnología de comunicación e información.	Acceso fácil a cooperaciones horizontales y verticales por un sistema integrado de comunicación.
<i>Cambio de la demanda</i>	Se acorta constantemente el ciclo de vida de los productos (invenciones rápidas, desarrollo tecnológico).	Cooperaciones y concentraciones que refuerza la eficiencia y velocidad del desarrollo de productos. Inversión en investigaciones y desarrollo.
	Demanda a soluciones personalizadas.	Cooperaciones que permiten una producción más flexible.
	Cambio del perfil de los clientes – clientes híbridos.	Evaluar concentraciones y cooperaciones que adopten la estructura de demanda a la estrategia de negocio de la empresa.
<i>Cambio de la estructura de competencia de mercado</i>	Globalización y apertura de nuevos mercados como China.	Ajuste del tamaño y poder en el mercado. Búsqueda de posibles socios e interlocutores en nuevos mercados para expandir la competitividad en el mercado y evitar barreras de entrada al mercado.
	Entrada de nuevos competidores.	Incrementar poder y participación en el mercado mediante cooperaciones y concentraciones.

**Tabla 1: Efectos desencadenantes externos que provocan uniones empresariales.**  
(Elaboración propia según Wirtz 2006 p. 5; Seidenschwarz 2006, p. 2; Hutzschenreuter, 2009, p. 66; Bea y Haas, 2012, p. 9–10).

La tabla demuestra cómo los efectos desencadenantes externos presionan a las empresas a reaccionar mediante la adaptación estratégica del negocio. Es decir que los efectos mencionados se encuentran afuera del margen de influencia de una empresa y la consideración de uniones empresariales se impone para seguir como participante exitoso en el mercado.

### **3.1.2.2 Efectos desencadenantes internos en materia de uniones empresariales**

No obstante, la decisión a favor o en contra de uniones empresariales no sólo resulta de cambios externos que afectan el rendimiento económico de una empresa sino de oportunidades presentadas por agrupaciones mediante variables internas. A través de la formación de cooperaciones o concentraciones de empresas, se enlaza la ambición de la estrategia de crecimiento económico externo con el objetivo de incrementar el

rendimiento económico (Wöhe y Döring, 2008, p. 254). En este contexto, el objetivo meta de cada empresa es la utilización de efectos sinérgicos positivos para fomentar la creación de valor económico. Las sinergias implican la creación de valor que se suma mediante cooperaciones y concentraciones empresariales. Como norma, sinergias se derivan de (Vogel, 2002, p. 35; Conrady, y otros, 2013, p. 292; Wöhe y otros, 2008, p. 257):

- economías de escala,
- economías de alcance,
- racionalizaciones de los procesos,
- transfer de know-how y
- la utilización de potenciales crecientes adicionales.

Por ende, las sinergias no se generan automáticamente y es difícil, de manera anticipada, determinar que extensión tendrán las sinergias en una agrupación de empresas. No obstante, las economías de escala y alcance son efectos que serán estimables antes de una consolidación cuando la forma de concentración permite un alto grado de integración por lo cual se puede determinar los efectos de costes en base a procesos y operaciones empresariales que son parcialmente coherentes (Vogel, 2002, p. 35; Conrady, y otros, 2013, p. 292; Wöhe y otros, 2008, p. 257).

Obtener un beneficio de las **economías de escala** significa una regresión de los costes por unidad. Es decir, que las sinergias positivas originan una disminución de costes por unidad, ya que las operaciones que originalmente se estaban llevando a cabo por dos empresas comienzan a realizarse mediante la agrupación, por sólo una empresa. Esto representa un incremento de capacidad y de ahí una distribución de costes a una cantidad más alta de producción que resulta en menor coste por unidad (Conrady y otros, 2013, pp. 270–271.). En una misma línea, mediante las concentraciones horizontales, se genera la ventaja de aumentar el poder de precios, tanto en relación a la compra como a la venta. Desde otro punto de vista, en las integraciones verticales, la reducción de costes se limita mayormente a una gestión logística más eficiente (González, 2007).



**Por su parte, las economías de alcance** se refieren al ahorro de recursos y costes que obtienen empresas como consecuencia de producir varios productos o servicios de forma conjunta. En otras palabras, aprovechar de las instalaciones existentes para producir más que un producto y lograr una distribución más eficiente de los costes fijos en relación a la cantidad de la producción.

A su vez, **la racionalizaciones de procesos** ocurren siempre y cuando entidades económicas se unan y analicen, reestructuren o implementen nuevos procesos (Vogel, 2002, p. 34; Wöhe y otros, 2008, p. 257).

Finalmente, la **transferencia de know-how** tiene como meta un aumento de nivel de conocimiento tecnológico y científico que permita ventajas como regresión de costes o un desarrollo más eficiente de productos (Wöhe y otros, 2008, p. 257).

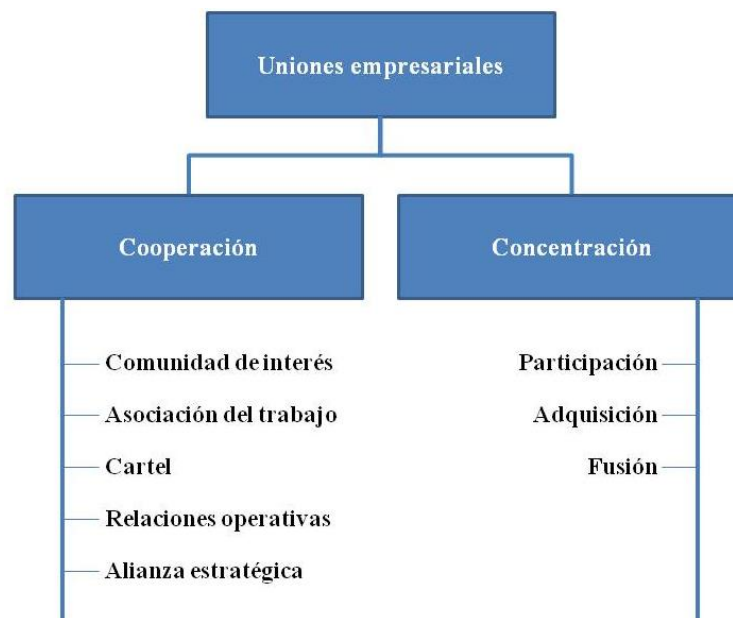
El último aspecto a desarrollar se trata de la **utilización de potenciales crecientes**, lo cual se obtiene mediante la conexión entre dos o más empresas. Esta situación resulta de complementariedades de campos de negocios entre las empresas en consolidación, lo cual permite un incremento de ingresos y una expansión del negocio. En otras palabras la utilización de potenciales crecientes puede resultar de más productos, nuevos mercados y regiones, red de distribución más canales, distribución de riesgo económico a una entidad económica más grande; en términos de adquisiciones y fusiones, se generan beneficios por obtener un nuevo directorio. Asimismo, se evitan las barreras de entrada al mercado mediante cooperaciones internacionales o concentraciones transnacionales, (inglés: cross-border)<sup>11</sup>. En razón de la relevancia del tema para el desarrollo de este trabajo, la sección 3.1.4 trabajará sobre las particularidades de concentraciones transnacionales para profundizar el conocimiento al respecto y establecer una base de análisis para las sucesivas secciones.

---

<sup>11</sup> A menudo la bibliografía española, mayormente de carácter internacional, usa el término “cross-border merger” para trabajar sobre concentraciones transnacionales.

### 3.1.3 Formas de uniones empresariales

Habiéndose examinado la bibliografía relacionada a la temática de *uniones, consolidaciones o agrupaciones empresariales*<sup>12</sup>, es posible concluir que no hay una terminología consistente que lo describa como un término genérico. En este sentido, a los fines de la presente investigación los términos *unión, consolidación y agrupación* empresarial se utilizarán de manera operativa que simplemente implicará un concepto general para el proceso de cualquier grado de intensidad de integración. Según Wöhe y otros (2008, p. 254) las uniones empresariales pueden ser divididas en cooperaciones y concentraciones de empresas y de ahí en más subgrupos específicos que se muestran mediante la siguiente figura.



**Figura 5: Uniones empresariales según intensidad.**

(Elaboración propia según Wöhe y otros, 2008, p. 254; Conrady y otros, 2013, p. 273; Pompl, p. 133).

<sup>12</sup> Las palabras *unión, consolidación y agrupación empresarial*, para ser usado en el contexto de este trabajo, viene de la traducción propia de la autora porque la literatura española no traduce el término uniformemente.

Según la figura 5 se definirán sólo los términos relevantes a los fines de este trabajo que son concentraciones empresariales<sup>13</sup>. Para el sector de transporte aéreo será importante definir específicamente las tres formas de concentración, participaciones, adquisiciones y fusiones. Se justificará la importancia de concentraciones empresariales mediante un análisis histórico (tabla 7) de uniones empresariales de la industria aérea.

### **3.1.3.1 Concentraciones empresariales**

En relación a la concentración Wöhe y otros (2008) define que “mediante una concentración se forma una unidad económica más grande por una reunión de varias empresas que renuncian a sus independencias jurídicas y económicas“(p. 265); que por consecuencia cuenta con una relación de alta influencia entre las empresas (Sturm, 2006, p. 91).

#### **3.1.3.1.1 Participaciones**

Según Conrady y otros (2013) “mediante una participación una empresa adquiere partes de otra empresa“(p. 290). Consecuentemente, de la participación resulta una limitación de la independencia económica en relación a la empresa de la cual se obtuvo la participación. En términos de participación como modelo de negocio, la misma se divide según Conrady y otros (2013, p. 273) entre los volúmenes de las partes compradas entre 0 y 100 por ciento:

- >25%: Minoría de control
- >50%: Participación mayoritaria
- 100%: Adquisición

En relación a la definición de concentraciones y las características mencionadas en el punto 3.1.3.2, es importante destacar que en el transcurso de este trabajo, las participaciones de control minoritario, no se definen por concentraciones empresariales porque no se “forma una unidad económica más grande por una reunión de varias

---

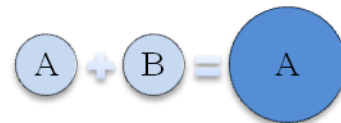
<sup>13</sup> Para mayor información sobre cooperaciones en general, véase Wöhe y otros (2008, p. 255–260). Para conseguir más información sobre cooperaciones y alianzas estrategias dentro de la industria aérea consultase Conrady y otros (2013, pp. 278–290) y Pompl (2007, p. 147–153).

empresas que renuncian a sus independencias jurídicas y económicas“(Wöhe y otros, 2008, p. 265).

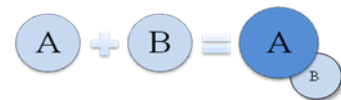
### 3.1.3.1.2 Adquisiciones

El término adquisición, tal como absorción se usará durante este trabajo como sinónimos pues ambas palabras implican la compra de una empresa por otra, siendo que la empresa comprada no existirá más. Pompl (2007) señala que una adquisición se efectúa cuando “una empresa absorbe otra empresa totalmente” (p. 153). Existen dos maneras en las cuales se realizan adquisiciones:

Terminación de la empresa adquirida



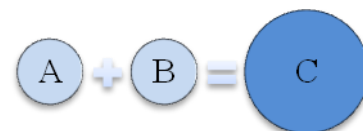
La empresa adquirida persiste, pero la empresa dominante asume la dirección



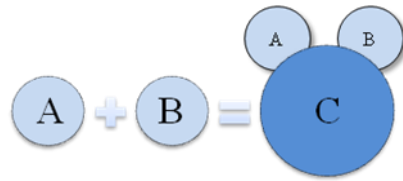
### 3.1.3.1.3 Fusiones

La fusión es una forma de negocio en la cual se unen dos o más empresas separadas en una única empresa. (Wöhe y otros, 2008, p. 266). Según Pompl (2007, p. 154) hay dos formas como realizar una fusión:

Fundación de una nueva empresa  
(terminación de las empresas iniciales)



Fundación de un holding  
(las empresas iniciales persisten)



Mediante la fundación de una nueva empresa, dos o más empresas renuncian a su independencia económica y forman una nueva sociedad. Mientras que en la fundación de un holding, las empresas iniciales siguen operando en el mercado como si fueran entidades económicas independientes. (Wöhe y otros, 2008, p. 268; Conrady y otros, 2013, p. 292–296).

Ahora bien, en relación a las potenciales sinergias es posible tratar fusiones y adquisiciones de manera equivalente, aunque los costes de la transacción de una adquisición por el carácter de compra serán más altos que los de una fusión (Die Umsetzungsberatung, s. f.; Conrady y otros, 2013, p. 292)<sup>14</sup>. La concentración de una empresa de este grado de intensidad de integración hace posible la utilización máxima de efectos sinérgicos positivos, aunque trae aparejados algunos inconvenientes. A partir de la utilización máxima del potencial de sinergia y la vinculación al ahorro de costes, otras ventajas que resultan de fusiones y adquisiciones son la interconexión de potencias complementarias, el acceso a todos los recursos empresariales, la extensión en el mercado y la reducción de la intensidad competitiva. Sin perjuicio de esto, factores como problemas en la fase de transición por causa de la reducción de sobrecapacidades que consecuentemente resulta en la despedida de empleados que compone un factor costes que resulta desfavorable. Por ende y especialmente mediante fusiones y adquisiciones transnacionales se pueden generar diferencias en el sistema social y cultural (Conrady y otros, 2013, p. 297) efecto que se evaluará en el subcapítulo a continuación.

---

<sup>14</sup> Según Die Umsetzungsberatung (s. f.) y Conrady y otros (2013, p. 292) fusiones resultan más baratas que adquisiciones porque mayormente fusiones serán llevado a cabo por un intercambio de acciones, cuando la empresa está anotada en la Bolsa, sino simplemente se fusionaría las empresas en transacción en una entidad empresarial sin un costo de compra. La adquisición se caracteriza por la compra de una a otra empresa por lo cual un precio de adquisición debe ser pagado que implica costos altos.

### 3.1.4 Particularidades de concentraciones transnacionales

Como consecuencia de la globalización y estructuras cada vez más internacionalizadas, las concentraciones transnacionales se han incrementado durante los últimos años (United Nations Conference on Trade and Development [UNCTAD], 2014); si bien las concentraciones domésticas mantienen la opción preferida por la mayoría de las empresas. Esta preferencia resulta del conocimiento específico en el mercado propio, que permite la ventaja de llevar a cabo una concentración empresarial sin informarse sobre estructuras empresariales, sociales, culturales y legales de otros países (Grant Thornton, 2012).

Otro punto de vista en concentraciones transnacionales es el reconocimiento como inversión extranjera directa<sup>15</sup> [IED], porque cumple los criterios de una participación. Esto significa una participación mediante divisas extranjeras que, dependiendo del monto, pueden tener influencia en el nivel de rendimiento de la compañía. Hasta un grado de participación de 100 por ciento, que representaría una adquisición mediante IED (Oyvin, 2011; Simon, 2007, p. 429).

Los mercados maduros revelan un mayor interés por la estrategia de concentraciones transnacionales por la ausencia de crecimiento económico en comparación a los mercados emergentes y las oportunidades que estos generan. Por el contrario, los países emergentes se enfocan más en concentraciones nacionales para aumentar su poder económico en su propio país hasta que se expande de manera transfronteriza (Grant Thornton, 2012). En general, se puede decir que las concentraciones transnacionales se provocaban por los mismos motivos y objetivos económicos (punto 3.1.2) que una unión empresarial doméstica. Sin embargo, estas resultan principalmente de estrategias de expansión como objetivo meta porque así, se evitarían barreras a la entrada al mercado extranjero, ahorrarían costes de apertura de mercado, y aprovecharían de la economía de la empresa ya establecida (Oyvin, 2011;

---

<sup>15</sup> Véase más información sobre IED en la cuarta edición (2008) *OCDE Definición Marco de Inversión Extranjera Directa* de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico [OCDE] elaborado durante punto 1.4, p. 12. Recuperado de <http://www.oecd.org/daf/inv/investmentstatisticsandanalysis/46226782.pdf> con fecha de 30 de octubre de 2014.

Simon, 2007, p. 429). Asimismo, se puede agregar la disminución de costes de producción por los efectos de economías de escala. En este contexto es posible destacar que países desarrollados e industrializados se benefician especialmente de las concentraciones transnacionales con países emergentes y en desarrollo por sus bajos costes de producción que resultan de sueldos bajos y otros variables que generan una ventaja de costes (Merrill Datasite, s. f.).

Más allá de los efectos ventajosos que animan la formación de concentraciones transnacionales, no obstante, las empresas se enfrentan a desafíos particulares que resultan de diferencias en la cultura y el derecho del país meta. Los desafíos culturales vienen básicamente de asuntos como el idioma y llega hasta estructuras más complejas, tales como expectativas del modo de trabajar o maneras de comunicar. La desconexión laboral de los empleados tiene un gran impacto en el nivel de rendimiento de la compañía y puede ocurrir cuando una empresa no logra funcionar con estructuras locales como planes de remuneración, procesos ya establecidos y la consideración de valores culturales, lo cual valoran los empleados (Merrill Datasite, s. f.).

Otro desafío que se tiene que considerar son los asuntos legales que reflejan cambios de regulación entre los países que se concentran. Afectan principalmente diferencias de reglamentos de seguridad, competencia y derecho de sociedades que ejercen una influencia sobre concentraciones entre países extranjeros, especialmente cuando países emergentes se unen con países industrializados. Las diferencias legales más comunes entre países emergentes y los países en desarrollo, en comparación a los países desarrollados, son las leyes que regulan los derechos de los empleados y legislaciones que reglamentan la libre competencia (Merrill Datasite, s. f.; UNCTAD, 2000) Así pues, en aquellos casos en los cuales las condiciones previas a la concentración son demasiadas incompatibles, lo que puede resultar en un fracaso de la agrupación, se recomendaría no realizar una concentración empresarial (Merrill Datasite, s. f.).

### 3.1.5 Limitaciones de las concentraciones en materia de libre competencia

Después del desarrollo del marco conceptual de uniones empresariales es importante mencionar las limitaciones que afectan la formación de uniones empresariales. La competencia demuestra un pilar importante dentro del orden económico del mercado internacional. Ya en la Carta de la Habana (1947)<sup>16</sup> trataron de establecer un convenio que regulara la competencia internacionalmente, pero el artículo no fue ratificado por los Estados participantes; tampoco dieron fruto los esfuerzos de la comisión de competencia de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico [OCDE], tal como de la UNCTAD<sup>17</sup>. En consecuencia, y hasta hoy, resulta prioritario para cada Estado asegurar y proteger la política de competencia. En general, las uniones empresariales representan una amenaza a la libre competencia porque generan una acumulación alta de poder y participación de mercado. En efecto, la mayoría de los países industrializados fundaron prematuramente autoridades para proteger la libre competencia y consecuentemente establecieron legislaciones antimonopolio que señalan conductas desleales que restringen la libre competencia. En el tema de concentraciones empresariales, las autoridades de los países mencionados revisan solicitudes de concentraciones de empresas para después negarlas o aceptarlas. Además tienen la posibilidad de imponer condiciones a la concentración para asegurar la libre competencia en el mercado.

Por otra parte, y según el International Competition Network [ICN] (s. f.), en América Latina hay 27 autoridades que se ocupan de la protección de la competencia. Cada país cuenta con sus propias leyes pero se puede destacar mediante una comparación amplia entre las legislaciones antimonopolios de América Latina, que

---

<sup>16</sup> La Carta de la Habana de 1947 sobre comercio y empleo, trabajó el establecimiento de una organización multilateral de comercio. Por diversas razones, la Carta nunca entró en vigor. Para conseguir más información véase la Carta de la Habana recuperado de: [http://www.wto.org/spanish/docs\\_s/legal\\_s/havana\\_s.pdf](http://www.wto.org/spanish/docs_s/legal_s/havana_s.pdf) con fecha de 29 de octubre de 2014.

<sup>17</sup> Para más información véase la recomendación de la OCDE de 1967 trabajando sobre la cooperación entre Estados miembros en relación a prácticas internacionales de restricciones a la competencia o el "Code of Good Behavior" para empresas multinacionales de 1976. Además el esfuerzo de la UNCTAD de 1992 que desarrolló una ley borrador relativo al régimen jurídico de los cárteles para países emergentes y en desarrollo.



actúan de manera parecida (OCDE y Banco Interamericano de Desarrollo [BID], 2007; ICN, s. f.). En el caso de Europa y en más detalle la Unión Europea, se estableció junto con las autoridades nacionales una ley que regula la competencia en dentro de la Unión. Es decir que cada miembro tiene su propia autoridad de defensa de la competencia, pero en relación a asuntos transfronterizos dentro de la Unión Europea se aplica la ley europea para regular el mercado (Comisión Europea, s. f.).

La influencia que tienen las autoridades de defensa de la libre competencia sobre la industria del sector de transporte aéreo y en particular que papel jugaron durante la fusión entre LAN y TAM será desarrollado mediante el análisis del caso de estudio en el capítulo seis del presente trabajo.

## **3.2 Principios fundamentales del tráfico aéreo y la industria relacionada**

El presente subcapítulo tendrá por objeto vincular los conceptos de la teoría sobre concentraciones de empresas en el marco de uniones empresariales con los principios fundamentales de la industria del tráfico aéreo. Consiguientemente, a continuación se procederá a definir los términos específicos y relacionados al mercado de tráfico aéreo. Asimismo, se presentarán las particularidades de la industria respectiva, en un contexto económico dado. La bibliografía utilizada para conformar este subcapítulo, se constituye a partir de publicaciones especializadas de Alemania, España e Inglaterra sobre la industria aérea.

### **3.2.1 Delimitación de definiciones**

A los efectos de este trabajo, resulta conveniente definir y caracterizar términos relevantes y relacionados con la industria aérea. Cabe señalar que las definiciones que se presentan a continuación, han sido construidas sobre la base del examen de bibliografía principalmente alemana<sup>18</sup>. Como consecuencia del uso en español de términos provenientes del idioma alemán, en adelante las expresiones *industria aérea* e *industria aeronáutica* (alemán: Luftfahrtindustrie) serán utilizadas como sinónimos.

---

<sup>18</sup> Examen de las publicaciones: Pompl (2007): Luftverkehrsmanagement; Conrady, Fichert y Sterzenbach (2013): Luftverkehr; Mensen (2013): Handbuch der Luftfahrt.

El **tráfico aéreo** refiere al conjunto de los procesos que permiten el transporte de pasajeros, carga o correo por vía aérea desde su origen hasta su destino. Además, incluye todos los servicios directos e indirectos vinculados al servicio de transporte (Conrady y otros, p. 3; Mensen, 2013, p. 6; Maurer 2006, p. 1).

El **transporte aéreo** indica el servicio de transporte de pasajeros, carga o correo por vía aérea desde su origen hasta su destino. (Mensen, 2013, p. 5)

El termino **aviación** será aplicable cuando se considere, en adición al tráfico aéreo, las prestaciones que son indispensable para la producción del servicio de transporte aéreo. En particular, el término aviación comprende tanto a los fabricantes de aeronaves, como también a las instalaciones del control aéreo (Conrady y otros, p. 3). A este respecto, las expresiones **industria aeronáutica** e **industria aérea**, en su totalidad refieren a las instalaciones económicas, administrativas y tecnológicas que se requieren para la producción y la facilitación de aeronaves e infraestructura que sirven de apoyo al tráfico aéreo (Conrady y otros, p. 3; Pompl, 2007, p. 17).

Otra expresión de uso frecuente en relación a la industria aérea es la palabra **aerocomercial**. Este término, a diferencia de los descriptos anteriormente, no ha sido precisado en una definición ajustada en la bibliografía examinada. Sin embargo, a partir de la interpretación de artículos y leyes del Ministerio del Interior y Transporte de Argentina<sup>19</sup>, se puede decir que el uso del término aerocomercial hace referencia al tráfico aéreo vinculado a aspectos comerciales y a la aviación civil.

### **3.2.2 Términos específicos e indicadores económicos para medir el tráfico aéreo**

Este subcapítulo tiene por objetivo exponer vocabulario y desarrollar los indicadores necesarios para ser capaz de medir los resultados económicos de las aerolíneas en su órbita de la industria aérea.

---

<sup>19</sup> Véase la página web del Ministerio del Interior y Transporte de Argentina: <http://www.transporte.gov.ar/content/estructura-aerocomercial/>.

---

La oferta de las aerolíneas se cuantifica por el indicador de **asientos por kilómetro ofertados** [AKO]. Este indicador se obtiene multiplicando la cantidad de asientos disponibles en cada vuelo por la distancia en kilómetros volada por el mismo.

Para determinar la demanda se estima el indicador **pasajeros por kilómetro transportados** [PKT]. Ello se refiere a la unidad de medida utilizada en el mercado aéreo, correspondiente al número de pasajeros transportados por el número de kilómetros que vuela cada uno, lo cual permite sumar rutas de diferentes largos en términos equivalentes. Poniendo oferta y demanda en relación se obtiene el **factor de ocupación**. Este factor determina relativamente cuantos de los AKO estaban efectivamente ocupados en un vuelo o ruta. El factor de ocupación se calcula a través de la fórmula  $\frac{PKT}{AKO} * 100$  (Conrady y otros, 2013, pp. 8–10; Tribunal de Defensa de La Libre Competencia [TDLC], 2011).

La **utilidad neta** se genera después de restar y sumar todos los ingresos y gastos resultados de funciones operacionales y no operacionales e impuestos. La utilidad neta es lo que efectivamente se distribuye entre los propietarios. Este indicador será demostrado para evidenciar la rentabilidad de las empresas aéreas y para permitir una vista conjunta a los resultados analizados a lo largo de este trabajo (Cornejo y Díaz, 2006, p. 39).

Para ser capaz de comparar las empresas aéreas diferentes, este trabajo usará el **margen de UAII**<sup>20</sup> como indicador financiero, lo cual mide la relación entre ingresos y la UAII, también conocido como el resultado de explotación neta o el resultado operacional. En comparación al margen de utilidad neta, la razón porque el margen de UAII permite una comparación mejor entre empresas internacionales resulta de la no contemplación de intereses e impuestos, atento que de acuerdo al país, las empresas tienen estructuras diferentes de intereses e impuestos. Por lo demás, el margen de UAII relaciona las empresas en cuanto a sus ingresos y los gastos operacionales que generan la UAII, lo cual permite una comparación entre empresas internacionales con respecto a variaciones de los gastos operacionales relacionados al ingreso. La fórmula para

---

<sup>20</sup> UAII es la utilidad antes de intereses e impuestos (inglés: EBIT = earnings before interests and taxes).

calcular el margen de UAII es la siguiente:  $\text{margen de UAII} = \text{UAII}/\text{ingreso} * 100$  (Cornejo y Díaz, 2006, p. 38).

Para entender el desafío de mantener los precios bajos, cabe señalar la **estructura de costes** de una aerolínea y su desarrollo.

Costes	Costes de operación de vuelo	2000	2007	Tendencia
<b>directos</b>	• Tripulación	8.6%	7.5%	→
	• Seguros	8.1%	7.0%	→
	• Cargos aeroportuarios y otros	7.0%	6.6%	→
	• Combustible	14.4%	25.4%	↑
	Mantención	10.6%	10.3%	→
	Depreciación de aviones	5.5%	5.1%	↘

Costes	Servicio a pasajeros	10.0%	8.7%	↘
<b>indirectos</b>	Comercialización y canales de venta	12.8%	8.5%	↘
	Gastos administrativos y otros	11.8%	10.4%	→
	Gastos de estacionamiento y tierra	11.3%	10.5%	→

Tabla 2: **Estructura de costes de una compañía aérea.**

(Elaboración propia según Conrady y otros, 2013, p. 394; Juretić y Wigodski, 2013).

Desde el año 2000 hasta 2007 se puede observar un desarrollo notable sobre todo de tres bloques de costes marcados en la tabla 2. Resumiendo, los dos bloques de los costes indirectos: el servicio a pasajero y costes de venta y comercialización, se entiende que esta reducción de costes resulta por el establecimiento de procesos en línea y el fortalecimiento de autoservicios<sup>21</sup> operados por los pasajeros (Conrady y otros, 2013, p. 394). Con referencia al precio de combustible es importante destacar que hasta el año de 2014 se ha cambiado la repartición de costes por lo cual, combustible ya representa un 30 por ciento de los gastos de una aerolínea (IATA, 2014c). Desafortunadamente el ahorro de costes de servicios a pasajero y comercialización, no es suficiente para compensar el aumento de costes de combustible. Tomando en cuenta

<sup>21</sup> En el contexto del tráfico aéreo, autoservicios son: la facturación (inglés: check-in) mediante máquinas establecidas en los aeropuertos y el despacho propio de equipaje.

---

que el pasajero reacciona sensiblemente al cambio de los precios, se puede presumir que la compensación de los costes mediante un aumento del precio no representaría una estrategia favorable para la empresa aérea.

Una **franja horaria** (inglés: slot) significa el permiso dado por un coordinador del aeropuerto respectivo que permite a la aerolínea la utilización de toda la infraestructura aeroportuaria necesaria con fines de aterrizaje o despegue en una fecha y hora determinadas. IATA ha formulado un reglamento para organizar la asignación de franjas horarias<sup>22</sup>. Una regla importante a destacar es la asignación de las franjas horarias mediante derechos históricos que implican que no se las puede retirar de una compañía aérea para asignarlas a un nuevo entrante. Además la disponibilidad de franjas horarias representa la utilización de un aeropuerto y permite una suposición de la popularidad de la ubicación. Por ejemplo cuando un aeropuerto no está provisto de franjas horarias suficientes para satisfacer la demanda de las aerolíneas, esta cuestión podría representar la necesidad de una expansión de la infraestructura aeroportuaria (Conrady y otros, 2013, pp. 168–171).

El acuerdo de **código compartido** (inglés: codeshare) es un transporte aéreo operado por una compañía distinta a la que figura en el billete de avión, aunque en el espacio reservado en el billete para el transportista aéreo aparezca el código de la compañía a través la cual se ha comprado el servicio. En el caso de que el vuelo se opere en régimen de código compartido, las compañías aéreas indican en el momento de la reserva qué compañía operará el vuelo (Conrady y otros, 2013, pp. 275–277).

Por último, cabe hacer referencia a la oferta de vuelos, la cual puede organizarse de acuerdo a dos modelos distintos de sistemas de redes de vuelos. Por un lado, el sistema **hub-and-spoke** es una red radial (inglés: spokes) que permite conexiones a través de un aeropuerto central (inglés: hub) y principal del mundo. El sistema de hub-and-spoke sirve como acumulador de pasajeros para hacer rentables los vuelos partiendo del hub al destino. Por otro lado, el sistema de **vuelos directos** (inglés: point to point), ofrece un servicio de traslado directo a sus pasajeros (TDLC, 2011; Conrady y otros,

---

<sup>22</sup> Para más información sobre la asignación de los slots véase IATA, Worldwide Slots Guideline, 5a ed. (vigente agosto de 2013), recuperado de <http://www.iata.org/policy/slots/Documents/wsg-5-spanish.pdf>.

2013, p. 201). En adición, se incorpora la figura 6 para colaborar en la comprensión de los referidos sistemas.

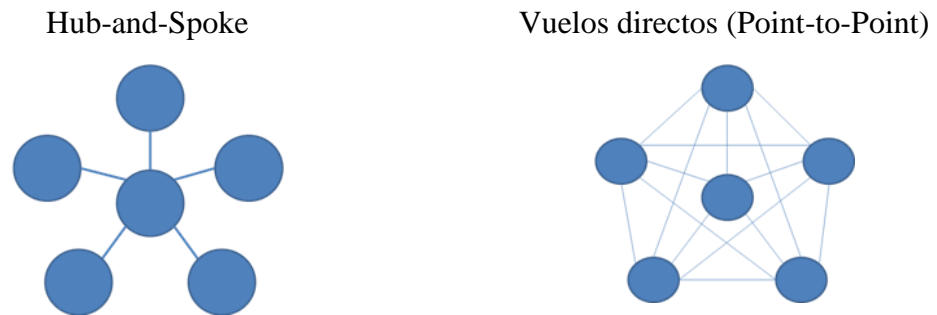


Figura 6: **Comparación del sistema *hub-and-spoke* y *vuelos directos*.**  
(Conrady y otros, 2013, p. 201).

### 3.2.3 Sistematización del tráfico aéreo

El tráfico aéreo se divide principalmente en tráfico aéreo civil y militar. Dada la temática y los objetivos de este trabajo, el tráfico aéreo militar no será abordado. Por el contrario, se ocupará de analizar en profundidad el tráfico aéreo civil que, a su vez, se divide en tráfico aéreo comercial y tráfico aéreo no comercial, tal como se muestra en la figura 7 (Conrady y otros, 2013, p. 5).

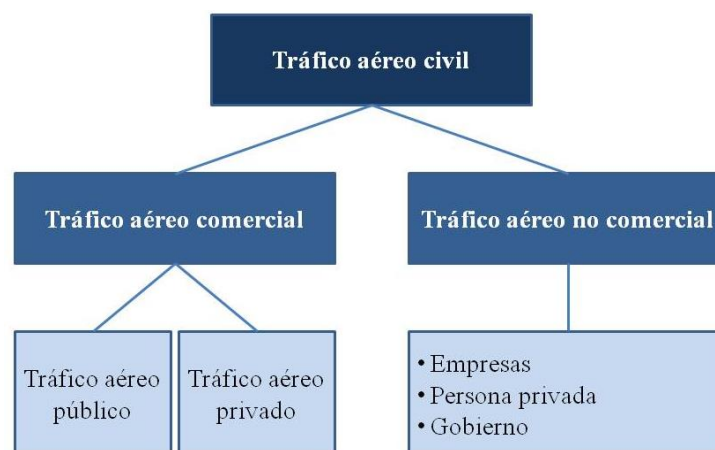


Figura 7: **Sistematización del tráfico aéreo.**  
(Elaboración propia según Conrady y otros, 2013, p. 5).

El tráfico aéreo comercial abarca todos los servicios de transporte aéreo ofrecidos por las compañías aéreas, las cuales construyen la oferta de los mismos de acuerdo con los niveles de demanda. La compra de servicios de transporte aéreo será efectuada a título oneroso. Por tráfico aéreo no comercial se entiende: aquellos servicios de transporte aéreo operados por aviones pertenecientes a empresas, personas privadas o al gobierno, y que no persigue fines comerciales (Conrady y otros, 2013, p. 6).

En relación a la diferenciación entre el tráfico aéreo público y privado se puede decir que el tráfico aéreo público está abierto al público de acuerdo a las condiciones de transporte generalmente vigentes y este opera conforme a una programación fija. Por lo demás, el transporte aéreo privado implica la contratación de una compañía aérea especializada en traslados privados, la cual opera por la demanda de sus clientes. (Conrady y otros, 2013, p. 6, Pompl, 2007, p. 30–32).

Visto esto, es importante profundizar a lo largo de este trabajo, en el tráfico aéreo público y en los modelos de negocios de las compañías aéreas que los implementan. En este contexto, pueden diferenciarse cuatro modelos de negocios dominantes según Conrady y otros (2013, p. 225):

- Aerolínea clásica (Network-Carrier),
- Aerolínea regional (Regional-Carrier),
- Aerolínea segmentada / destinos turísticos (Leisure-Carrier) y
- Aerolínea de bajo coste (Low-Cost-Carrier).

Estos modelos pueden ser diferenciadas en acuerdo con la segmentación por distancia en relación al grupo meta de clientes (figura 8).

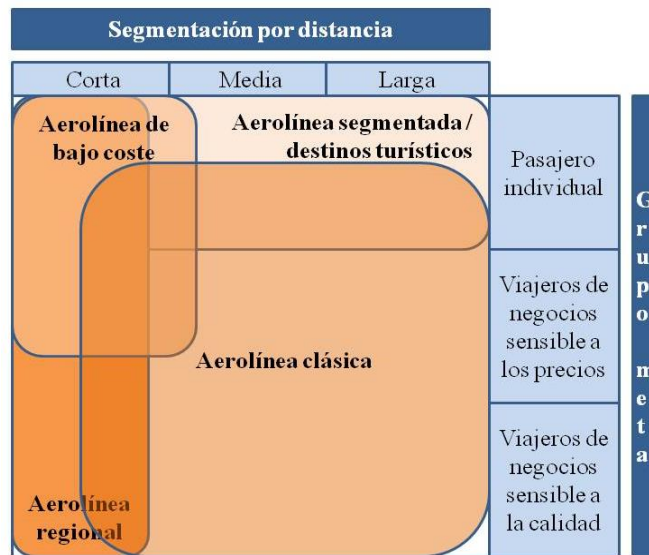


Figura 8: **Tipología de modelos de negocio de aerolíneas.**  
(Elaboración propia según Conrady y otros, 2013, p. 225).

Para no rebasar los límites del trabajo, no se explicará cada modelo en su detalle, sino únicamente luego de esbozar brevemente los modelos dominantes, se añadirá al final de este subcapítulo la tabla 3 que compara los modelos basados en los criterios más representativos para conceder las características principales en su totalidad.

La **aerolínea clásica** lleva a cabo sus actividades comerciales por una extensión amplia, tanto del grupo de clientes como de la segmentación geográfica. A este modelo de negocio pertenecen las aerolíneas más grandes y conocidas de la industria (Conrady y otros, 2013, pp. 227–230). Pompl (2007, pp. 99–100) complementa la definición previa mediante la indicación que a veces las aerolíneas clásicas permanecen mediante una participación mayoritaria del Estado<sup>23</sup>, resultando estas, herramienta de la política aeronáutica estatal. A su vez, las aerolíneas se benefician de la protección estatal en sus países de origen mediante, por ejemplo, subvenciones.

A diferencia del modelo de negocio anterior, la **aerolínea regional** tiene un alcance restringido. Opera en pocas rutas del trayecto de corta distancia y de vuelos

<sup>23</sup> El listado de OACI de 2008 recuperado de <http://www.icao.int/sustainability/documents/privatizedairlines.pdf> con fecha 15 de noviembre de 2014, muestra todas las participaciones del gobierno en aerolíneas. Además para nombrar dos ejemplos Emirates Airline y Singapore Airlines son mayormente regulado por sus propios Estados.



directos, es decir que este modelo se concentra en mercado de tamaño pequeño a mediano. Muchas veces aerolíneas clásicas, tal como las segmentadas establecen convenios entre sí ellos para lograr conectar ciudades pequeñas con los aeropuertos principales (Conrady y otros, 2013, pp. 231–233).

La **aerolínea segmentada** que se concentra en destinos específicos y turísticos, siguiendo la estrategia de especialización. Una estrategia nicho, que se orienta a las temporadas de las vacaciones. Es decir que la oferta es mayormente dirigida por las tendencias de la demanda turística y las ofertas de los turoperadores dominantes del mercado. Vale señalar que las empresas de este caso adoptan estrategias particulares dependiendo de su mercado meta, aunque la mayoría de las aerolíneas opera como las aerolíneas clásicas según un horario programado y no del tipo chárter como solía ser en los años 90 (Conrady y otros, 2013, p. 247).

Dado esto, las **aerolíneas de bajo coste** persiguen la estrategia de liderazgo de costes que construye su interés primordial. Consecuentemente el modelo de negocio se ocupa sólo de la producción del servicio de transporte sin incluir servicios extras como bebidas, comidas o entrenamiento. La selección de trayectos se concentra en rutas con una tasa alta de utilización y aeropuertos económicos (Pompl, 2007, p. 104).

Como fuera mencionado precedentemente, a continuación se encuentra una tabla de comparación de los modelos de negocio dominantes de las aerolíneas para otorgar un resumen de los aspectos previos.



	<b>Aerolínea clásica</b>	<b>Aerolínea regional</b>	<b>Aerolínea segmentada</b>	<b>Aerolínea de bajo coste</b>
Características principales	Tráfico programado de sistema <i>hub-and-spoke</i> hacia destinos principales y económicamente importantes	Trafico programado de sistema <i>vuelo directo</i> entre destinos descentralizados y como servicio de enlace a los aeropuertos centrales.	Vuelos ocasionales, programados a través de la demanda turística y particular	Tráfico programado de bajo coste de sistema <i>vuelo directo</i> a destinos de alta demanda y tasa de utilización
Espectro de alcance	Doméstico, continental, internacional	Doméstico, a veces continental	Continental, internacional	Doméstico, continental
Flota	Heterogénea: Capacidad entre 130 a 800 pasajeros	Principalmente heterogénea: Capacidad de 19 a 120 pasajeros	Heterogénea: Capacidad de 150 a 250 pasajeros	Homogénea (Ventaja de intercambiabilidad y ahorro de costes de capacitación): Capacidad de 150 a 250 pasajeros
Redes de conexión	Hub-and-spoke	Vuelos directos: A menudo enlace para las aerolíneas clásicas	Vuelos directos; tal vez hub-and-spoke	Vuelos directos
Tipos de aeropuertos	Principalmente aeropuertos grandes e internacionales, tal como aeropuertos de tamaño mediano	Aeropuertos principales en contexto al enlace a aeropuertos medianos y pequeños	Aeropuertos medianos y pequeños en principalmente en destinos turísticos. A veces aeropuertos grandes e internacionales	Aeropuertos económicos, medianos y pequeños cerca de ciudades metropolitanas
Grupo meta de cliente	Pasajeros privados y de negocio	Mayormente pasajeros de negocio	Pasajeros privados	Mayormente pasajeros privados y pasajeros de negocios sensible a los precios
<b>Estrategia de marketing</b>				
Producto/servicio	Alta categoría; diferenciación en categorías de confortabilidad	Alta categoría; principalmente solo una categoría	Categoría media; usualmente dividido entre dos categorías	Restringido; una categoría de confortabilidad baja
Precio	Precios altos; diferenciación extensiva de los precios	Precios altos	Precios per contingente a los turoperadores; Venta individual a un precio de nivel bajo	Precios bajos. Diferenciación de precios mediante estrategia de venta anticipada

Tabla 3: **Comparación de los modelos de negocio del tráfico aéreo.**

(Elaboración propia según Conrady, y otros, 2013, p. 226; Pompl, 2007, p. 99–104).

### 3.2.4 Significado económico del tráfico aéreo

Con el objetivo de destacar la relevancia del tráfico aéreo en el marco de la economía internacional, se abordarán a continuación las características económicas, políticas, sociales, gubernamentales y tecnológicas (Conrady y otros, 2013, p. 217) del mismo.

#### **Valor agregado económico:**

Para conectar el mundo, una condición importante para la economía de las empresas industriales e internacionales, es una infraestructura funcional de transporte aéreo, que supere el tiempo y la distancia en la movilidad de pasajeros y mercancías (Pompl, 2007, p. 51). Esto permite el traslado rápido de bienes y pasajeros entre los mercados de consumo, un viaje de negocios conveniente y rápido; así como también permite superar la separación entre hogar y destino turístico. La importancia del transporte aéreo radica, tanto en relación al transporte de carga como al transporte de pasajeros, en la velocidad de traslado porque el ahorro de tiempo se valora más que una posible reducción de costes mediante el uso de un medio de transporte alternativo (Schulz, 2009, p. 23).

Según Pompl (2007, pp. 51–54), se puede estimar el valor añadido bruto del sector de tráfico aéreo en relación al importe total, a través de la composición de los efectos siguientes:

Los **efectos directos** cubren el desempeño de la industria del transporte aéreo (servicios de vuelo, instalaciones aeroportuarios y servicios públicos), así como el cargo de la industria aeronáutica (fabricantes de aviones, motores, equipos, mantenimiento y reparación).

Los **efectos indirectos** surgen cuando las compañías aéreas contratan proveedores u oferentes que producen servicios vinculados al tráfico aéreo (agencias de viajes, agentes de transportes/carga, etc.).

Los **efectos inducidos** reflejan, por un lado, la demanda de consumo de los empleados vinculados directamente o indirectamente al tráfico aéreo; y por otro lado,

resultan de la demanda de bienes y servicios de empresas y autoridades vinculados indirectamente con el tráfico aéreo.

Los **efectos catalizadores** resultan de opciones favorables que surgen como consecuencia de una localización de la sede cercana a un aeropuerto. Esto permite un mejor aprovechamiento de las posibilidades de acceso a ciertos negocios, como ser los negocios de importación y exportación, ya que esta localización estratégica atrae a una variedad de empresas nacionales y extranjeras.

El crecimiento continuamente generado por el sector del transporte aéreo se transfiere al conjunto de las compañías directa e indirectamente vinculadas con el sector indicado. Por ejemplo y según IATA (2014c), 35 millones de puestos globales son generados por el impacto catalizador del tráfico aéreo. Además se puede destacar que el fomento y el desarrollo del tráfico aéreo nacional incrementan la competitividad de la misma economía. Conjuntamente, sirve para el establecimiento de un concepto de transporte eficiente que permite integrar a los actores del sector de transporte en general para generar un sistema totalmente integrado a nivel internacional (Pompl, 2007, p. 53–54).

### **Importancia gubernamental**

El Estado juega un papel clave en el conjunto de los procesos relacionados a la industria aérea. Muchas variables para producir los servicios aéreos dependen de las condiciones establecidas por y entre los países. Por ejemplo, el derecho aeronáutico es potestad de cada Estado. Es por esto que los Estados negocian acuerdos y convenios con otros países para poder utilizar el espacio aéreo del otro. El derecho de uso del espacio aéreo garantizado entre Estados también puede ser interpretado como una relación política y por lo tanto, su instrumentación, puede ser considerada como una medida relativa a la política exterior (Conrady y otros, 2013, p. 38–40).

Otro aspecto de importancia para el Estado es la puesta a disposición de aeronaves para misiones militares en caso de guerra (Pompl, 2007, p. 64).

### **Aspectos sociales**

La relevancia que este sector tiene en términos sociales, resulta de la creciente aspiración de movilidad de personas privadas y viajeros de negocio. Esto implica que el tráfico aéreo producirá un acceso ilimitado a un servicio de transporte aéreo que asegurará la libre movilidad del cliente. Asimismo, la expansión global de la red aérea promueve la vinculación social y política, por tanto, el sector cobra un papel relevante en la integración política-social que contribuye a la comprensión y entendimiento entre culturas diferentes. Tampoco debe olvidarse que, el tráfico aéreo ocupa una función auxiliar insoslayable que ningún otro medio de transporte podría lograr (Conrady y otros, 2013, p. 34; Pompl, 2007, pp. 65–66).

### **Aspecto tecnológico**

Como industria altamente desarrollada, la industria aérea crea tecnología en los sectores de software de aplicación, tecnologías innovadoras energéticas e invenciones de material de trabajo moderno. Los resultados de las investigaciones pueden ser transferidas a otros sectores de la economía para fomentar el desarrollo respectivo. Por ende, el tráfico aéreo otorga una externalidad cualitativa al desarrollo de sustancias sustentables e innovadoras (Pompl, 2007, p. 57).

### **La política medioambiental**

Debido a que el tráfico aéreo contamina el medio ambiente a través del ruido, emisión de gases y consumo de recursos no renovables en función de lo cual y, en vista del creciente volumen de tráfico aéreo y la vinculación al peligro ecológico, la industria aérea tiene la obligación de establecer medidas para proteger el medio ambiente. El aumento de la conciencia medioambiental en la sociedad y la implementación de leyes y reglamentos ha obligado a la industria a avanzar en el desarrollo de tecnologías sustentables (Conrady y otros, 2013, p. 70 y 81). Algunos ejemplos de este tipo de tecnología son el Airbus A380, el avión más silencioso de larga distancia en el mercado (Airbus, 2007) y el biocombustible desarrollado por la compañía aérea Lufthansa (Lufthansa, 2012).

Cabe señalar que, de lo expuesto se desprende que el fin de la contaminación del medio ambiente sigue dependiendo de las investigaciones sustentables de las compañías involucradas en la industria aérea.

### **3.2.5 Desafíos de competitividad para compañías aéreas dentro de la industria aérea**

Desde el siglo pasado y, en particular, desde la desregulación del sector tráfico aéreo en los Estados Unidos en 1978<sup>24</sup>, el sector del transporte aéreo se ha transformado en un sector altamente competitivo. Esto provoca nuevos y grandes desafíos que las compañías aéreas deben afrontar para mantener su éxito a largo plazo en el mercado (Belobaba y otros, 2009, p. 5–11). Para dar un mejor panorama de la industria aérea y de los factores que la influyen, se usará el modelo competitivo de Porter (1980) para elaborar los datos de DBRS (2013), Conrady y otros (2013, p. 218–220) y Sánchez Pérez, Gázquez Abad, Marín Carrillo, Jiménez Castillo y Segovia López (2006, p. 112–115).

---

<sup>24</sup> La desregulación resultó del programa electoral de Edward Kennedy que tenía por objetivo bajar las tarifas de servicios de transporte aéreo mediante mayor competencia dentro de la industria. Para mayor información sobre los motivos de Edward Kennedy véase <http://www.businessweek.com/stories/2011-01-20/airline-deregulation-revisitedbusinessweek-business-news-stock-market-and-financial-advice> con fecha 15 de noviembre de 2014. La desregulación fue llevado a cabo mediante la norma de Acto de Desregulación de 1978 (inglés: Deregulation Act 1978, recuperado de <http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/STATUTE-92/pdf/STATUTE-92-Pg1705.pdf> con fecha 15 de noviembre de 2014). Para mayor información sobre el proceso véase Pompl (2007, pp. 397–400).

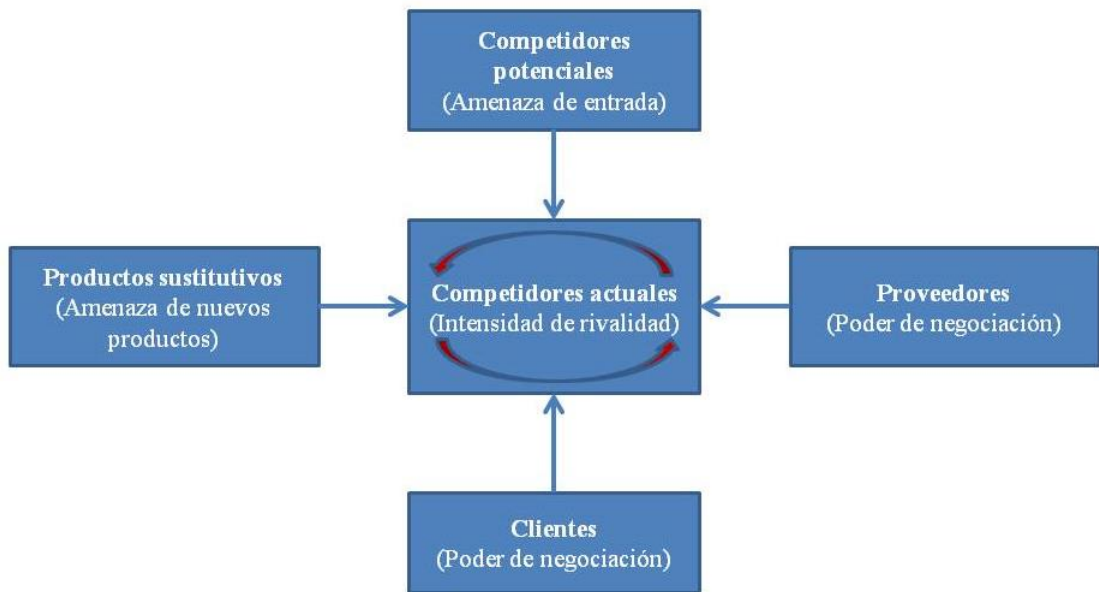


Figura 9: **Modelo Porters cinco fuerzas – modelo competitivo**  
(Porter, 1980).

**Amenaza de nuevos competidores:** La entrada al mercado de transporte aéreo es altamente compleja. Se necesitan fondos, créditos e inversores que permitan la recuperación de los costes altos (la mayoría resulta de los costes fijos para los aviones). Además, la entrada de competidores potenciales provocaría una mayor saturación del mercado, lo cual no permitiría un margen alto de ganancias (Sánchez Pérez y otros, 2006, p. 112). No obstante, ha habido un aumento durante las últimas décadas por la creciente desregulación del sector que, a su vez generan que las barreras de entradas al mercado sean más bajas. Este cambio permitió la entrada en el mercado, especialmente en Europa, a aerolíneas de bajo coste (Conrady y otros, 2013, p. 219).

Los **proveedores** del sector aéreo tienen un poder de negociación fuerte porque existen pocos fabricantes de aviones en el mercado. Los fabricantes más grandes son Airbus y Boeing, quienes comparten la mayor parte de la demanda de las aerolíneas. Ellos compiten fuertemente entre sí por las aerolíneas y sus pedidos de nuevos aviones (Sánchez Pérez y otros, 2006, p. 114). Es decir, ellos construyen un modelo



oligopólico<sup>25</sup>. En este escenario, la entrada de otros competidores, como Bombardier y Embraer<sup>26</sup>, podría modificar las relaciones con los proveedores.

Otro proveedor relevante para la operación del transporte aéreo es el proveedor de combustible. El precio no está controlado por ninguna de las empresas aéreas. El recurso combustible es limitado y su precio depende de la cotización del barril de petróleo, el cual depende, a su vez, de muchos factores. A modo de ejemplo, en los últimos años, la inestabilidad en el Oriente Medio y el fuerte crecimiento de China e India han elevado el precio del combustible. Para prever la volatilidad del precio, las aerolíneas desarrollaron estrategias diferentes como asegurar un precio fijo para un mejor planeamiento financiero y económico (DBRS, 2013; Sánchez Pérez y otros, 2006, p. 114; Conrady y otros, 2013, p. 219).

El tercer proveedor sustancial para el sector aéreo son los aeropuertos y las respectivas agencias estatales que se ocupan del tráfico aéreo. Estas agencias cobran tasas aeroportuarias y gestionan las franjas horarias que permiten a las aerolíneas el periodo de despegue y aterrizaje. Franjas horarias favorables, por ejemplo en términos de tiempo y en relación a reducción de la duración del proceso de conexión entre dos vuelos (Conrady y otros, 2013, pp. 219–220).

El poder de negociación de los **clientes** es proporcionalmente bajo, a lo de los proveedores, aunque tienen cierto poder de influencia sobre el precio. En términos generales, el pasajero puede evaluar cuál aerolínea le convendría más de acuerdo a sus intereses y sobre todo, a lo que está dispuesto a pagar, porque el cliente basa la mayor parte de su decisión en el precio y no en el servicio a bordo (DBRS, 2013; Sánchez Pérez y otros, 2006, p. 115). Juretić y Wigodski (2013) entienden, en función de lo

---

<sup>25</sup> Un oligopolio se constituye cuando el mercado en el que unas pocas empresas llevan a cabo la producción de un bien o servicio, lo que crea un alto grado de interdependencia entre las decisiones de las mismas. Para más información con respecto a los impactos de mercados oligopolios véase <http://www.economia48.com/spa/d/oligopolio/oligopolio.htm> con fecha 25 de octubre de 2014.

<sup>26</sup> Embraer un fabricante brasileño de aeronaves jugó un rol importante durante la nacionalización de Aerolíneas Argentinas. La aerolínea entró negociaciones para conseguir un mejor mantenimiento para sus aeronaves que eran mayormente de Embraer. Véase [http://www.hosteltur.com/54942\\_embraer-podria-dar-apoyo-al-gobierno-sacar-adelante-nuevo-proyecto-aerolineas-argentinas.html](http://www.hosteltur.com/54942_embraer-podria-dar-apoyo-al-gobierno-sacar-adelante-nuevo-proyecto-aerolineas-argentinas.html) con fecha 15 de noviembre de 2014.

expuesto anteriormente, que el poder de negociación del cliente es alto puesto que el cliente simplemente contrataría con otra aerolínea el servicio de transporte aéreo.

Por su parte, Conrady y otros (2013, p. 219) entienden que un incremento del poder de negociación de los compradores podría generarse a partir de la creciente utilización de internet ya que permite una mayor transparencia de los precios de los pasajes y también facilita la comparación de los productos de las aerolíneas. Además, estos autores argumentan que los programas de fidelización disminuyen el poder de negociación del cliente porque éste termina ligado al programa y atraído por los beneficios que el mismo conlleva.

Los **productos sustitutivos** al medio de transporte aéreo son trenes de alta velocidad, barcos y vehículos privados (Conrady y otros, 2013, p. 219). Además, desde la perspectiva de los negocios, es posible sustituir un viaje por conferencias digitales o video conferencias. Para largas distancias el avión es probablemente el medio más conveniente y rápido. En consecuencia se puede asumir que para aerolíneas regionales la amenaza de productos sustitutivos es más alta que para aerolíneas internacionales. Otro sustituto son las aerolíneas de bajo coste que ofrecen, a través de su modelo de negocio determinado, precios tan competitivos que influyen fuertemente en la decisión del cliente (Conrady y otros, 2013, p. 219) porque el consumidor busca la oferta con las mejores condiciones por su sensibilidad de precio (Sánchez Pérez y otros, 2006, p. 112).

Por último se destacan los **competidores actuales** que generan el grado de rivalidad en la industria aérea. En general, industrias competitivas generan ganancias bajas a causa del coste de la competitividad. La oferta casi idéntica y la franja restringida de diversificación en relación al servicio de transporte constituyen el mayor desafío de esta industria. En consecuencia, hay rutas en las cuales compite una gran variedad de aerolíneas por los mismos clientes (Sánchez Pérez y otros, 2006, p. 112; Juretić y otros, 2013).

## **4 ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA AÉREA**

Después de establecer el marco conceptual que constituye la base de conocimiento específico en materia de uniones empresariales y la terminología relevante referente al tráfico aéreo, se aplicará la teoría mediante los siguientes subcapítulos, que se concentran en la elaboración de las estrategias de crecimiento empresariales vinculadas al desempeño económico y competitivo de las participantes en el mercado aerocomercial.

Para generar un mejor entendimiento de la industria del sector de transporte aéreo, esta parte se dedicará al análisis de la industria respectiva. Elaborará los desafíos, características y oportunidades de desarrollo, a los cuales están sujetos las compañías aéreas. Asimismo se considerará la repartición del mercado actual con respecto al futuro. En relación al análisis del caso de estudio, se establecerá una base de datos y conceptos que influyen el desarrollo del mercado de tráfico aéreo, por lo cual se analizarán características y obstáculos que están enfrentados por el sector tráfico aéreo. Las perspectivas dadas en el análisis servirán como fundamento del análisis del caso de la fusión entre LAN y TAM para ser capaz de interpretar el caso en su detalle.

### **4.1 Liberalización del mercado tráfico aéreo**

Hasta fines de la década de los años setenta el mercado de tráfico aéreo estaba fuertemente regulado por los gobiernos. Estos aplicaron una política proteccionista que reguló la formación de precios, la red de rutas y también la entrada de nuevos competidores. Durante esta época, el tráfico aéreo entre Estados estaba regulado restringidamente por convenios bilaterales (también conocidos como Air Service Agreements [ASA]) (Conrady y otros, 2013, pp. 46–47). En 1978, la evolución de la regulación de los mercados aéreos estaba por comenzar en los Estados Unidos cuando el Congreso, aprobó la Ley de Desregulación del Transporte Aéreo. Los inconvenientes que provocó la liberalización el mercado aerocomercial interno, estuvieron vinculados principalmente con el control de las rutas y la regulación de las tarifas - demasiado altas - situación que no estaba justificada por la demanda o los costes implícitos (Smith y Cox, 2007).

Como se esperaba, la desregulación del mercado aerocomercial estadounidense generó una estructura más competitiva del mercado. En una misma línea, tenía por resultado el fomento del espectro de aerolíneas de bajo coste, una acumulación de concentraciones empresariales y la entrada de nuevos competidores, que inevitablemente estaban sujetos de las leyes antimonopolios (Pazos Casado, 2006, p. 166). La desregulación trajo aparejada una disminución de las tarifas por causa de mejor aprovechamiento y elaboración de estrategias empresariales más eficientes. En consecuencia, la industria aerocomercial estadounidense logró aumentar su factor de ocupación de un 50 por ciento durante la época de la desregulación; y hasta un 74 por ciento ya en 2003 (Smith y otros, 2007). En comparación con la situación actual, hoy en día y según IATA (2014a) el factor de ocupación del mercado global se encuentra entre 78 y 79 por ciento.

Para fomentar más la liberalización del tráfico aéreo, los Estados Unidos instrumentaron acuerdos bilaterales de cielos abiertos (inglés: Open Sky Agreement), los cuales permitieron, en comparación a los convenios bilaterales comunes, el establecimiento de rutas a cada aeropuerto dentro de los Estados Unidos hasta los aeropuertos destinatarios dentro del país de origen tal como desde y hasta terceros países (Smith y otros, 2007). La diferencia entre acuerdos bilaterales de cielos abiertos y los convenios bilaterales comunes es que los últimos tienen que definir específicamente que aerolíneas sean permitidas operar entre los países, en qué rutas, a qué frecuencia y con qué capacidad (Conrady y otros, 2013, p. 44). Las ventajas de acuerdos bilaterales de cielos abiertos que generan un ámbito de libre comercio, radica en que fomentan la posibilidad de concertar cooperaciones y concentraciones internacionales entre compañías aéreas para aumentar sus redes de rutas, y consecuentemente su oferta de servicio de transporte aéreo para sus clientes (Smith y otros, 2007).

Como consecuencia de la desregulación del mercado estadounidense se ha conseguido éxitos en la apertura de mercados extranjeros. Muchos países también concertaron acuerdos de bloques de cielos abiertos entre sus aéreas económicas, como

---

por ejemplo el Acuerdo de los Países del MERCOSUR o de la Comunidad Andiana<sup>27</sup>. En la Unión Europea se realizó la liberalización mediante tres convenios sucesivos; con el tercero de ellos se abolieron finalmente los reglamentos sobre formación de precios, capacidad y rutas (Conrady y otros, p. 49.). La liberalización implicó que las aerolíneas pudieran operar libremente un servicio de punto a punto de su país de origen hasta cualquier aeropuerto dentro de la Unión Europea. La extensión a la liberalización se realizó en 1998 cuando se les permitió a las aerolíneas europeas operar un servicio por rutas dentro de cada país miembro del convenio. En 2008 finalmente se ratificó el acuerdo de cielos abiertos entre los Estados Unidos y la Unión Europea. Este acuerdo también regula concentraciones empresariales entre compañías aéreas. A modo de ejemplo, está prohibido, hasta el día de hoy, que una compañía aérea europea tenga una participación mayor que un 25 por ciento en una compañía aérea estadounidense. No obstante, ya en 2004 la Unión Europea liberó las restricciones sobre adquisiciones y fusiones<sup>28</sup> entre los Estados miembros para permitir mejor competitividad en el mercado de transporte aéreo (Pompl 2007, p. 468). Así pues, la Unión Europea reconoció de forma temprana que dicha cuestión representa un requisito indispensable para el éxito económico en el ámbito competitivo de la industria aeronáutica aunque hasta hoy en día no se ha logrado derogar las barreras a concentraciones empresariales (Handelsblatt, 2012). En particular falta la liberalización de los reglamentos que impiden a la formación de concentraciones empresariales como alianzas estratégicas (que nacieron de la necesidad de agruparse con otras compañías aéreas a pesar de restricciones impuestos del propio gobierno) enfrentan limitaciones particularmente con relación al aprovechamiento de efectos sinérgicos (Zeit, 2003). Visto esto, se evidencia que el mercado de la industria aeronáutica se encuentra preparado para un crecimiento económico mediante concentraciones empresariales.

---

<sup>27</sup> Más información y una lista conjunta de todos los convenios de Las Américas se encuentra en la página web de Área de Libre Comercio de las Américas [ALCA]: [http://www.ftaa-alca.org/wgroups/wgsv/sagreem/spanish/sv\\_p1tra.asp](http://www.ftaa-alca.org/wgroups/wgsv/sagreem/spanish/sv_p1tra.asp) con fecha 12 de octubre de 2014.

<sup>28</sup> Véase Reglamento (CE) N° 139/2004 del Consejo de 20 de enero de 2004 sobre el control de las concentraciones entre empresas. (“Reglamento comunitario de concentraciones”) recuperado de <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32004R0139&from=DE> con fecha 15 de noviembre de 2014. Para información complementaria véase Pompl (2007, pp. 468–470).

## 4.2 Impactos sobre la demanda del tráfico aéreo

Para destacar mejor dónde se encuentran los potenciales del mercado del tráfico aéreo se analizará estos campos potenciales de desarrollo. Como ya se ha destacado durante la introducción de esta investigación, resulta evidente que la industria aérea es un sector que crece continuamente. En función de esto, es importante desarrollar en su totalidad el mercado, analizado lo sobre la base de sus características competitivas y potencias de crecimiento.

Aparte de un número significativamente elevado de competidores dentro de la industria de tráfico aéreo, el poder de negociación fuerte de los proveedores y amenazas mediante sustitutos como las aerolíneas de bajo coste, la elasticidad de los precios en la demanda representa un criterio fundamental en el ámbito de la industria respectiva. En un mismo sentido, compañías aéreas compiten por sus clientes mediante ciertas características del servicio de transporte aéreo como la frecuencia, programación conveniente del horario de despegue, calidad de servicio/producto ofrecido, lo que incluye los servicios a bordo y facilidades aeroportuarios, tal como restricciones más flexibles de tarifas de descuento. Pero sobre todo compiten por la tarifa en relación a otras aerolíneas (Belobaba, 2009, pp. 67–68). La elasticidad de los precios en la demanda [E] indica el cambio relativo de la demanda dependiente del cambio de precio. La elasticidad de los precios es inelástica ( $E > 0$ ) cuando la demanda no se encuentra muy afectada por los cambios de los precios; en otras palabras el consumidor reacciona de manera indiferente al cambio del precio. Por el contrario el consumidor responde elásticamente ( $E < 0$ ) cuando el cambio de precio representa una influencia en la demanda del producto<sup>29</sup> (Belobaba, 2009, p. 61). Dado esto y refiriéndose al tráfico aéreo es importante destacar que se puede relacionar la elasticidad de los precios en la demanda al asunto del viaje, mediante la distinción entre viajes de negocio y de turismo y con relación a rutas y regiones geográficas.

---

<sup>29</sup> Para mejor explicación: Productos con precios inelásticos son productos de lujo o productos que aseguran la sobrevivencia. En otras palabras, cuando se trata de uno de los grupos de productos mencionados, el consumidor no se ve afectado por el precio. El estará dispuesto de pagar precios relativamente altos por la necesidad del consumo. A lo contrario precios elásticos significa que el consumidor no estará dispuesto de pagar precios relativamente altos porque se trata de productos con opciones de sustitución y adicionalmente no aseguran la sobrevivencia (Conrady, 2013, pp. 351–353).

Asunto de viaje	Corta distancia	Larga distancia
Negocio	-0.7	-0.3
Turismo	-1.5	-1.0

Tabla 4: **Elasticidad de precio en la demanda – Pasajeros de negocio vs turismo.**  
(Según: IATA, 2008b).

Dicha investigación (tabla 4) identifica las elasticidades entre asuntos diferentes de viaje. El cliente que viaja por negocios se comporta mucho menos elástico a cambios de precios porque por el contexto de asuntos laborales se entiende que el pasajero tenga menos flexibilidad de cancelar o posponer su viaje que el viajero turístico. Otra diferencia que influye la competitividad de los precios es la distinción entre vuelos de larga y corta distancia. Es evidente que ambos grupos de clientes se comportan más elásticos en relación a vuelos de corta que larga distancia. Esto resulta de la opción de sustituir un vuelo costoso mediante otros medios de transporte que operan la corta distancia en una duración conveniente para el pasajero (IATA, 2008b).

La siguiente tabla (5) presenta la diferencia de elasticidad de precios en la demanda segmentada por mercados geográficos. Los mercados dentro de América del Norte y dentro de Asia se comportan similarmente, en comparación, los mercados de Europa y de América del Sur tienen una elasticidad más alta (IATA, 2008b). En relación a la sensibilidad de los precios en Europa, se puede presumir que resulta de una red de medios de transportes altamente desarrollada, que hace referencia a la variedad de posibilidades de sustituciones o el uso de líneas aéreas de bajo coste (Conrady y otros, 2013, pp. 351–353). La elasticidad del mercado América del Sur resulta de una clase media emergente y la entrada de aerolíneas de bajo coste en Brasil, Chile y México (Airline Leader, 2014b).

Comparando los mercados transatlántico y transpacífico cabe señalar que el mercado transpacífico tiene una tasa significativamente menos elástico que el mercado transatlántico. Esto resulta de una oferta excesiva en el mercado mencionado por lo cual el cliente tiene el poder de elegir entre una variedad amplia de opciones. El mercado transpacífico es menos elástico por características divergentes. La red no está

desarrollada y solo un número restringido de aerolíneas operan en el segmento transpacífico. Además es importante mencionar que en este mercado se sigue enfrentando a restricciones<sup>30</sup> que regulan el tráfico aéreo (IATA, 2008b, Belobaba, 2009, pp. 62–64).

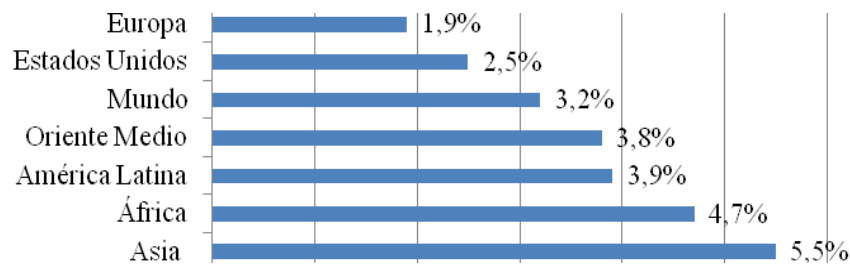
	Corta distancia	Larga distancia
Entra América del Norte	-1.5	-1.4
Entra Europa	-2.0	-2.0
Entra Asia	-1.5	-1.3
Entra América del Sur	-1.9	-1.8
Transatlántico	-1.9	-1.7
Transpacífico	-0.9	-0.8

Tabla 5: **Elasticidad de precios en la demanda por mercados geográficos.**  
(Según: IATA, 2008b).

El último factor a mencionar que influye en el desarrollo económico de la industria de tráfico aéreo y su demanda respectiva es la renta per cápita, a menudo determinado a través del Producto Interno Bruto [PIB]. Una observación de las últimas décadas determinó que el crecimiento promedio del tráfico aéreo se montó a un 5.1 por ciento per annum, a lo cual el PIB mundial creció a una tasa promedio anual de 3.7 por ciento (IATA, 2008b). Según el estudio de InterVISTAS Consulting Inc [Entrevistas] (2007) es evidente que primordialmente países emergentes están más dispuestos que países desarrollados a gastar un porcentaje más alto de sus ingresos en la compra de servicios de transporte aéreo. El desarrollo del PIB mundial pronosticado por el estudio de Boeing (2013) es coherente con la tasa de crecimiento indicado por IATA (2008b), pero además otorga datos promedios anuales de incremento del PIB, a su vez, dividido en regiones geográficas (figura 10).

<sup>30</sup> Para mayor información sobre restricciones que detienen la expansión de la red transpacífica véase <http://aviationweek.com/awin/eu-and-asean-aspire-open-skies-treaty> recuperado con fecha 15 de noviembre de 2014.





**Figura 10: Crecimiento PIB (%) per annum 2013 – 2033.**

(Elaboración propia según Boeing, 2013).

La figura muestra claramente que el crecimiento promedio anual del PIB de los países emergentes supera la tasa promedio del mundo. Ahora, tomando en cuenta que países emergentes están dispuestos de gastar una parte más alta de sus ingresos que países desarrollados, se puede intuir un impacto notable de países emergentes al desarrollo del sector tráfico aéreo de medio a largo plazo.

Regresando a la relación de la demanda al tráfico aéreo, se puede extractar que, por ende, la demanda de servicios de transporte aéreo aumenta siempre y cuando se registre un incremento en la renta per cápita. Especialmente los mercados emergentes atribuyen una parte importante a la demanda progresiva del mercado por su desarrollo económico y ascendientes ingresos respectivamente (Conrady y otros, 2013, p. 108).

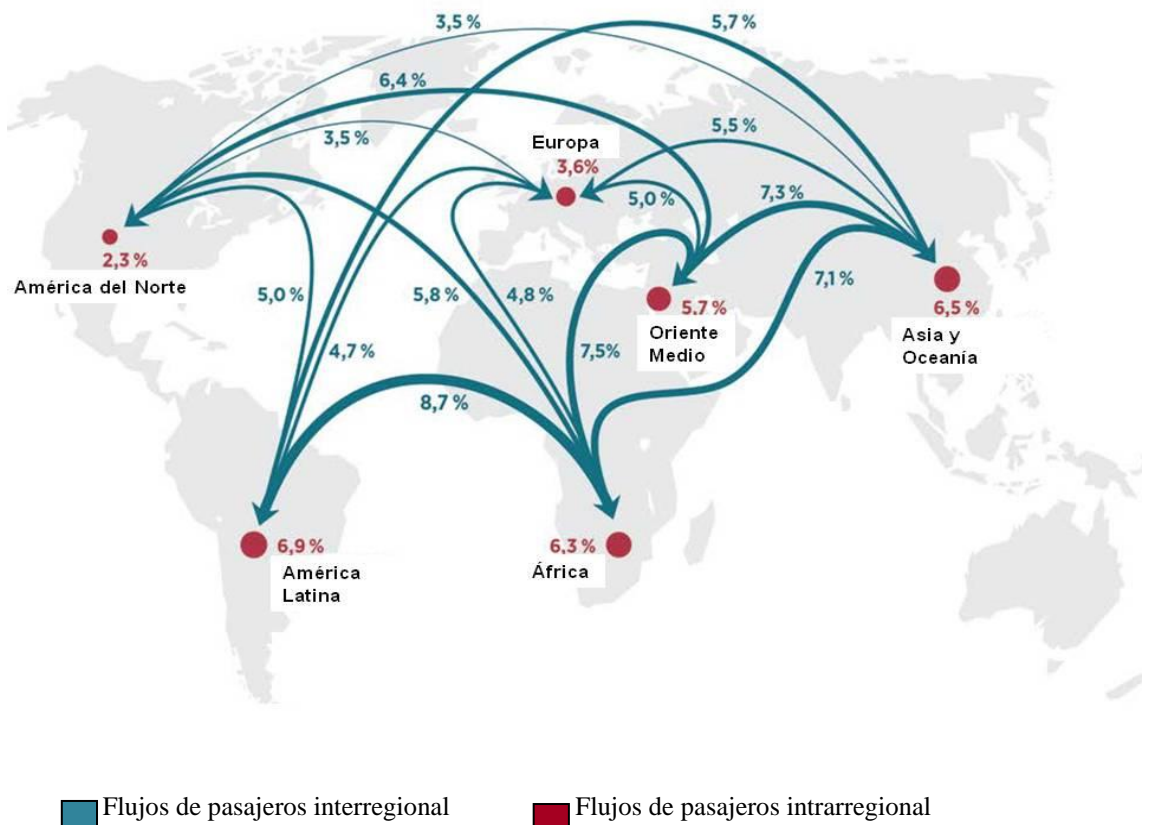
Así entonces y en función de los datos elaborados por Boeing (2013) y en conjunto con el análisis de Entrevistas (2007) se ilustrará en la siguiente sección sobre la repartición y pronóstico del futuro del mercado de tráfico aéreo.

### **4.3 Distribución y potencias crecientes del mercado**

La repartición del mercado de transporte aéreo en 2013 será expuesta, a través del indicador que representa la oferta de compañías aéreas y según una división geográfica. La oferta está medida por la capacidad de AKO (Suárez y Prosper, 2013, p. 150). Del reporte de Boeing (2013) y Oliver Wyman (2013) resulta que Asia ocupa el primer puesto con un 26.9 por ciento, seguido por Europa (24.3%) y los Estados Unidos (23.1%). Estas regiones geográfica suman tres cuarto de los AKO. El 25 por ciento

restante se reparten entre, el Oriente Medio (7.6%), América Latina (6.9%), Oceanía (5.1%), África (3.4%) y Canadá (2.5%). Con referencia a la estadística de Statista (2014), el crecimiento de AKO de 2013 respecto a 2014, refleja un cambio de la repartición de la oferta por el aumento del Oriente Medio, que creció un 10.7 por ciento en comparación al resto del mundo que aumentó su oferta en un promedio de 5 por ciento.

En términos de desarrollo del mercado con respecto a la demanda, la cual se cuantifica por el indicador PKT (Suárez y otros, 2013, p. 150), el estudio de Boeing (2013) y la visualización de Handelsblatt (2014) muestran, mediante figura 11, los flujos de pasajeros inter- e intrarregionales entre 2012 y 2033 por un promedio de crecimiento anual.



**Figura 11: Promedio anual de los flujos de pasajeros entre 2012 y 2032 medido en PKT.**

(Según Boeing, 2013; Handelsblatt, 2014).

El gráfico pretende mostrar las previsiones respecto del desarrollo de la demanda para los próximos veinte años. Cabe señalar que habrá un incremento notable de las regiones emergentes en base a vuelos intrarregionales, tal como un incremento en vuelos interregionales desde la mayoría de las regiones geográficas hacia Asia y el Oriente Medio. El impacto que tendrá la estimación de Boeing (2013) para el futuro del negocio de compañías aéreas permite recomendar una expansión de la red en las regiones geográficas intensamente crecientes. Para verificar esta suposición se analizará el desarrollo de la demanda en relación a la repartición de los mercados que resultará de la demostración mediante la variación de la participación en el mercado intrarregional entre el año 2012 y 2033.

	Participación en el mercado <b>2012</b>	Participación en el mercado <b>2033</b>	<b>Variación</b> de la repartición
<b>África</b>	1.0%	1.3%	<b>+0.2%</b>
<b>América Latina</b>	3.5%	5.0%	<b>+1.5%</b>
<b>Asia</b>	21.8%	28.8%	<b>+7.0%</b>
<b>América del Norte</b>	17.6%	10.5%	<b>-7.1%</b>
<b>Europa</b>	12.8%	9.9%	<b>-2.9%</b>
<b>Oriente Medio</b>	1.4%	1.6%	<b>+0.2%</b>
<b>Otras regiones</b>	2.7%	4.4%	<b>+1.7%</b>
<b>Rutas interregionales</b>	39.2%	47.5%	<b>+8.3%</b>

Tabla 6: **Variación de la repartición del mercado intrarregional entre 2012 y 2033.**

(Elaboración propia según Boeing, 2013).

Según esta elaboración y con respecto al desarrollo de los mercados intrarregionales es evidente que América del Norte y Europa perderán demanda en relación a las regiones emergentes. En relación al desarrollo intrarregional Asia registra el crecimiento más alto seguido por América Latina. Además las rutas interregionales, como indicador de la globalización, crecerán un 8.3 por ciento, lo que permite presumir oportunidades para las aerolíneas de expandir su red hacia nuevos mercados y sobre todo hacia Asia (anexo C).

Resumiendo, se puede destacar que los mercados de Europa y América del Norte parecen saturados en comparación a los mercados emergentes. Gran potencial muestra

el mercado de Asia, no obstante la creciente participación de América Latina, que forman oportunidades de crecimiento y expansión para las compañías aéreas intrarregionales. A lo largo de este trabajo y con respecto al análisis del caso de la fusión entre LAN y TAM, el subcapítulo siguiente se concentrará en una evaluación más apuntada del mercado de América Latina.

#### **4.4 Enfoque regional: el mercado latinoamericano**

Aunque los pronósticos del mercado aéreo latinoamericano a largo plazo son muy atractivos, la situación actual de la economía indica lo contrario. Principalmente es necesario destacar que en contraposición de lo que ha previsto al respecto el estudio de Boeing (2013), el Fondo Monetario Internacional [FMI] (2014) prevé una disminución de la tasa de crecimiento económico de América Latina de inicialmente 2.75 por ciento a 2.2 por ciento para el año de 2015. Vale señalar que el estudio de Boeing (2013) ha interpretado el desarrollo a largo plazo y no como el FMI a corto plazo por lo que ambos datos de investigación siguen resultando valorables e interpretables para este trabajo. El ajuste de la tasa de crecimiento, resulta de una situación general débil de la macroeconomía por las devaluaciones de monedas<sup>31</sup>, factores externos, como exportaciones descendientes, a lo que deben adicionarse las políticas proteccionistas (FMI, 2014). A partir de la situación económica de la región, NASDAQ (2014) espera un incremento del rendimiento del sector tráfico aéreo de 200 millones de dólares en 2013 a un 1,100 millones de dólares en 2014 porque espera que el rendimiento pobre del mercado intrarregional de América Latina será compensado por un aumento del desempeño en los mercados interregionales.

Analizando la industria de tráfico aéreo actual, es evidente que la situación económica general se aplica a la industria aérea. El mercado latinoamericano como mercado potencial de crecimiento conlleva desafíos que detienen el desarrollo e imponen barreras al crecimiento, tal como mejoramiento de la estructura competitiva. Uno de los desafíos surge porque, aunque los flujos de pasajeros inter- e intrarregional sean crecientes, las compañías aéreas sufren la falta de infraestructura con relación al

---

<sup>31</sup> Véase anexo D.

aumento de la demanda (IATA, 2013a). Los factores restantes que más afectan el desarrollo del sector de tráfico aéreo son el aumento de costes mediante impuestos y regulaciones legales. Con relación a la tasa alta de impuestos para la compra de combustible en América Latina, el coste promedio es un 14 por ciento más alto con respecto al promedio del resto del mundo, encabezado por Brasil con un 17 por ciento (Delpiano, 2014). A diferencia de otras regiones del mundo, los impuestos están directamente aplicados al precio de viaje, por lo cual el mismo aumenta. En particular se trata de impuestos generales a los pasajeros y tasas aeroportuarias. Los impuestos y tasas aeroportuarias significan medidas desfavorables para las aerolíneas y los consumidores por lo cual la mayoría de los países latinoamericanos se encuentran ocupando los últimos puestos en la encuesta sobre el atractivo de los mercados aerocomerciales en el mundo (World Economic Forum, 2013). En cuanto a las regulaciones excesivas que todavía regulan el mercado latinoamericano, el reporte del World Economic Forum (2013) destaca que todos los países tienen una postura favorable a concertar acuerdos bilaterales, excepto Venezuela. Martínez (2013) señala que la mayoría de los países latinoamericanos poseen acuerdos bilaterales liberales entre sí, pero son reticentes a establecer un acuerdo de cielos abiertos entre toda América Latina.

A pesar de la situación actual poca ventajosa, el pronóstico al futuro sigue siendo positivo. Un factor importante que hace avanzar al desarrollo del tráfico aéreo parte en la clase media que obtuvo un gran empuje durante la última década. Según el Banco Mundial (2014) la tasa de pobreza disminuyó de un 42 por ciento en el año 2000 a un 25 por ciento en 2012. En el mismo periodo la clase media creció a un 34 por ciento. El Banco Mundial (2014) destacó que por primera vez en la historia de América Latina la clase media supera la parte de la gente pobre que a su vez indica que la región avanza hacia una posición de clase media. La población de la clase media está dispuesta a gastar sus ingresos en servicios aéreos; especialmente en los mercados de Brasil y México, se hace referencia que la clase media formará un grupo más elástico con respecto a los precios (IATA, 2008b). No obstante, la demanda de servicios de transporte aéreo siguen creciendo (Boeing, 2014) y la interpretación de Airline Leader (2014b), aun considerando la debilidad de la economía, señala un futuro de mercados

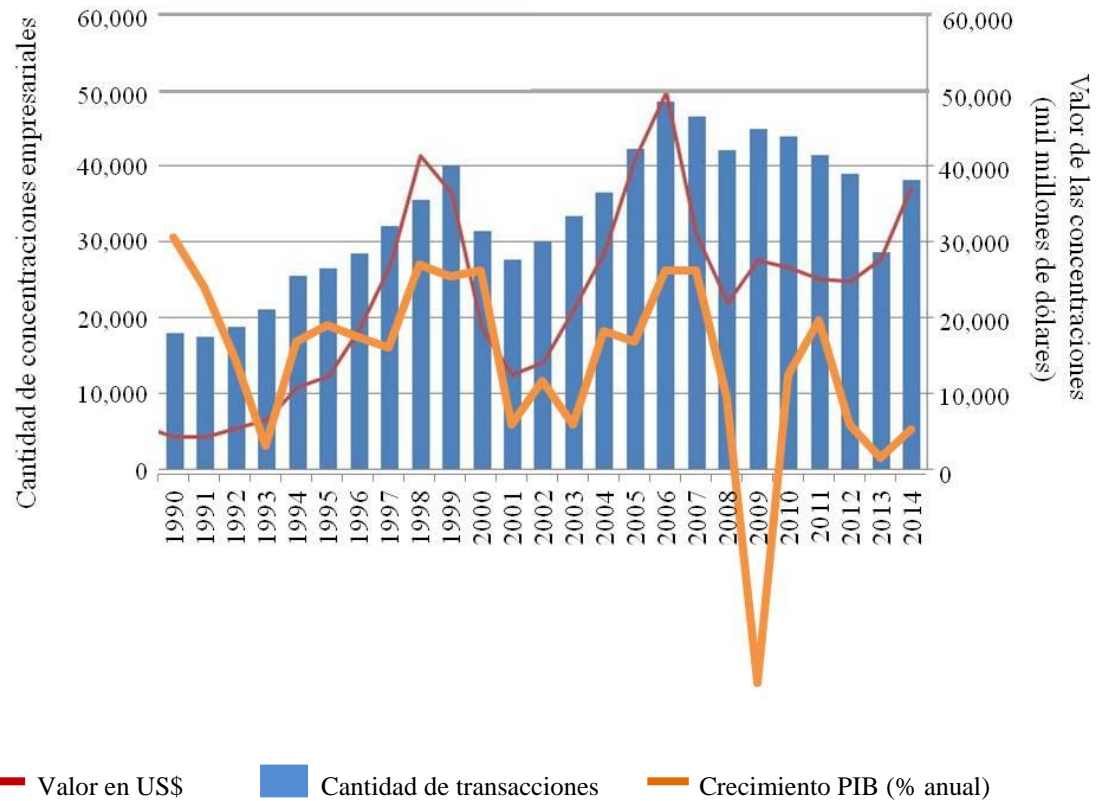
crecientes para el sector de transporte aéreo dentro de la región de América Latina. De este modo, se espera que Brasil, ocupe para el año de 2017, el tercer puesto a nivel mundial con respecto al número total de pasajeros transportados en su mercado doméstico (Boeing, 2014).

Otro factor importante que hace influencia en el desarrollo del mercado latinoamericano a largo plazo es la entrada de aerolíneas de bajo coste que representan un modelo de negocio importante, en particular para los mercados domésticos e intrarregionales (Boeing, 2014, Airline Leader, 2014b). La participación en el mercado de vuelos interregionales aún resulta muy baja; Airbus (2014) otorga una chance relevante a las aerolíneas de bajo coste para aumentar esta participación.

En resumen la perspectiva a corto plazo de América Latina no establece una imagen positiva al crecimiento del sector de transporte aéreo por causa de políticas y medidas impeditivas. Por lo contrario los estudios puestos a largo plazo de instituciones diferentes (Airbus, 2014; Boeing 2013 y 2014; Handelsblatt, 2014; Oliver Wyman, 2013) reconocen América Latina como mercado con potencial notable de crecimiento. Sobre todo le otorga una importancia para el desarrollo económico del tráfico aéreo al mercado latinoamericano aunque debe superar unos obstáculos económicos, políticos y sociales actuales.

#### **4.5 Interdependencia entre concentraciones empresariales y desarrollo económico**

Cuando se examina la influencia que tiene el desarrollo económico mundial y los factores externos desencadenantes con respecto a la formación de concentraciones empresariales y en particular a fusiones y adquisiciones, es evidente que son interdependientes. Para mostrar la dependencia entre concentraciones empresariales y el crecimiento de la economía, se compara, a nivel global, el valor y el número de transacciones con el crecimiento anual del PIB en por ciento.



**Figura 12: Concentraciones empresariales en relación al PIB (% anual).**  
 (Elaboración propia según Wirtschaftskammer Österreich [WKO], 2014; Institute of Merger, Acquisitions and Alliances [IMAA], 2014).

Analizando el gráfico, se puede destacar que el valor de las transacciones muestra una dependencia más clara al crecimiento de PIB que la cantidad de transacciones. No obstante, se puede evidenciar que aunque a partir del año 2008 el valor de transacciones bajó proporcionalmente al desarrollo del PIB, la cantidad de transacciones permanece alta. Este suceso puede ser considerado como estrategia de crecimiento externo en una época de crisis resultando en transacciones de volúmenes bajos. Una investigación de la bibliografía permite definir las épocas en las cuales había ocurrido una acumulación de concentraciones empresariales como *olas de fusiones* y

*adquisiciones*<sup>32</sup>. La quinta ola ocurrió entre los años 1992 y 2000 durante la cual se llevó a cabo una cantidad de consolidaciones empresariales de gran escala. Numerosas empresas trataron de incrementar su ventaja competitiva por el aprovechamiento de economías de escala, lo que sigue como objetivo de agrupaciones hasta hoy. A partir del año 2003 el tema de la globalización provocó la sexta ola de concentraciones por el objetivo de explotar nuevos mercados (KPMG, 2013) falta la indicación del año. Las características de la industria aeronáutica evidentemente pegaron con las de la globalización. La interconexión del mundo fue una gran oportunidad para el crecimiento de la industria aeronáutica. Mediante acuerdos cada vez más liberales diferentes aerolíneas empezaron a concentrarse para aprovechar de la globalización (elEconomista.es, 2007).

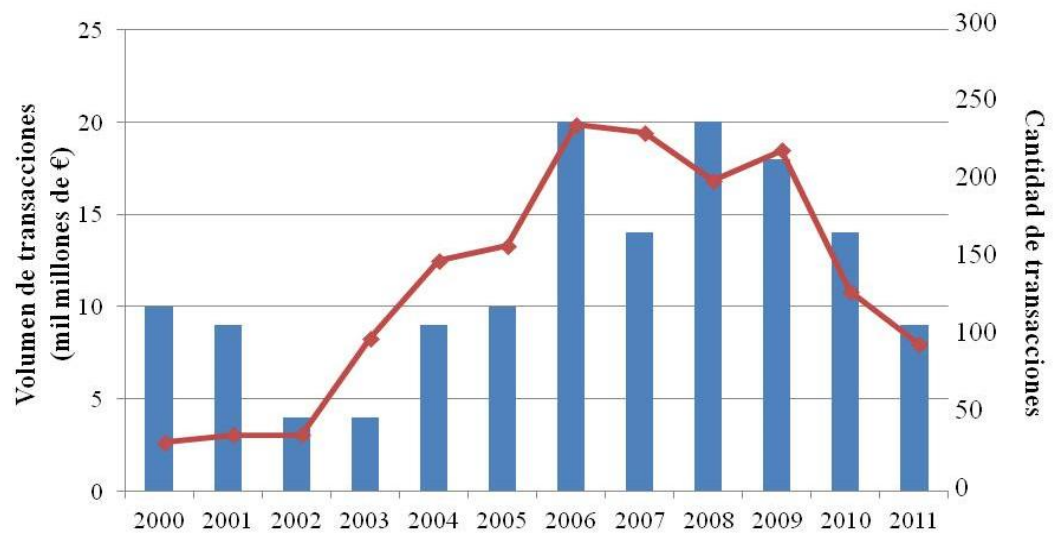


Figura 13: **Adquisiciones y fusiones dentro del sector tráfico aéreo.**  
(Borrell, 2012).

<sup>32</sup> Primera ola 1893 – 1904 principalmente fusiones horizontales; formación de mayor empresas de los sectores de telecomunicación, petróleo, acero, minaría, infraestructura de ferrocarriles en los EEUU. Segunda ola 1919 – 1929 conexión a la ola anterior después de la Primera Guerra Mundial. Formación de mayores fabricantes de automóviles. Tercera ola 1955 – 1970 estrategia de expansión, principalmente llevando a cabo de los EEUU. Cuarta ola 1974 – 1989 adquisiciones hostiles de bancos de inversiones. Ola terminó por colapso de la estructura de capital de los bancos por causa del permiso de créditos a clientes excesivos.



Desde 2003 se puede evidenciar un aumento notable de participaciones, fusiones y adquisiciones entre aerolíneas (tabla 7; figura 13). Con relación al tráfico aéreo es posible entrever que aunque hubo una baja importante del PIB, tal como de concentraciones empresariales globales, las concentraciones de aerolíneas se mantuvieron altas, tanto con respecto a la cantidad como el volumen de transacciones. Dado esto, se deduce que las aerolíneas han aprovechado la estrategia de crecimiento externo para escapar de épocas de crisis mediante la acumulación de fuerzas económicas y efectos sinérgicos basado en el ahorro de costes (Borrell, 2012).

Con respecto a la tabla 7 es interesante destacar que hasta el año 2010, en general, las transacciones fueron adquisiciones domésticas. Después se puede notar una tendencia a participaciones y fusiones mayormente transnacionales. Asimismo, cabe señalar que la mayoría de las consolidaciones formó parte en los Estados Unidos y entre países de la Unión Europea. El motivo por lo que evidencia una acumulación de agrupaciones en estas regiones puede ser atribuido a sus economías estables combinado con una saturación de sus mercados domésticos por lo que consiguientemente persiguen estrategias de crecimiento externo para explotar nuevos mercados.

Para elaborar en su detalle las estrategias de crecimiento externo y para analizar el fenómeno de concentraciones empresariales en el mercado de transporte aéreo y su rendimiento, el punto 4.6 trabajará sobre una evaluación apuntada para permitir una vista conjunta sobre las estrategias de crecimiento externo, tal como establecer una base de datos para el siguiente análisis de caso.

<b>Año</b>	<b>Tipo de concentración</b>	<b>Partes involucradas</b>	<b>Trans-nacional</b>
1971	A	American Airlines adquirió Trans Caribbean Airways	No
1972	A	Delta compró Northeast Airlines	No
1987	F	Delta fusionó con Western Airlines	No
1987	A	American Airlines adquirió Air California	No
1997	A	American Airlines adquirió Reno Air	No
2000	A	Air Canada adquirió Canadian Airlines	No
2001	A	American Airlines adquirió Trans World Airlines	No
2002	A	Air China adquirió China Southwest Airlines	No
2003	F	Air France y KLM fusionaron	Sí
2003	A	Lufthansa adquirió Air Dolomiti	Sí
2005	A	Lufthansa adquirió Swiss	Sí
2005	A	America West adquirió US Airways	No

		(siguieron operar en el nombre de US Airways)	
2006	A	Cathay Pacific adquirió Dragon Air	No
2006-2011	A	Airberlin adquirió una serie de aerolíneas regionales de Alemania (dba, LTU y LTW), die Suiza (Belair) y de Austria (Nikifly)	No/Sí
2008	A	Southwest adquirió ATA Airlines (American Trans Air)	No
2008	A	Lufthansa adquirió British Midland (BMI sold 2011 to IAG)	Sí
2009	A	Lufthansa adquirió Austrian Airlines	Sí
2010	F	Delta Airlines y Northwest Airlines (se fusionaron para formar la compañía más grande al respecto del volumen transportado total)	No
2009	P	Lufthansa adquirió un 19% de Jet Blue y un 45% de Brussels Airlines	Sí
2009	A	Lufthansa adquirió Germanwings	No
2009	F	China Eastern and Shanghai Airlines fusionaron	No
2010	A	Caribbean Airlines adquirió Air Jamaica	Sí
2010	P	Air China adquirió un 51% de Shenzhen Airlines	No
2010	F	Continental Airlines y United Airlines (se fusionaron como la aerolínea más grande con referencia a los pasajeros)	No
2010	F	Fusión de Avianca y Taca Airlines	Sí
2011	F	Iberia y British Airways formaron la sociedad IAG	Sí
2011	P	Etihad Airways tiene una participación de 29% en airberlin	Sí
2012	P	Etihad Airways adquirió un 40% de Air Seychelles	Sí
2012	F	LAN y TAM formaron el grupo LATAM Airlines Group SA	Sí
2012	F	Aegean Airlines y Olympic Air fusionaron	No
2013	P	Etihad Airways adquirió un 49% de Air Serbia	Sí
2013	F	US Airways y American Airlines fusionaron como aerolínea más grande	No
2013	P	Delta compró una participación de 49% en Virgin Airlines	Sí
2014	P	Etihad Airways tiene una participación de 49% en Alitalia	Sí

**Tabla 7: Cronología de concentraciones empresariales desde 1971.**

(Elaboración propia según Pompl, 2007. p. 158; LATAM, 2012; Delta Air Lines, 2008; United Continental Holdings, 2010; International Airlines Group, 2011; Kelly, 2013, Etihad Airways, 2013; Delta, 2013; Handelsblatt, 2012).

#### **4.6 Estrategias de crecimiento externo mediante la integración horizontal de compañías aéreas**

El presente subcapítulo analizará las estrategias de crecimiento externo de aerolíneas. Dado la cronología de concentraciones empresariales según la tabla 7, vale interpretar una estadística de las quince aerolíneas más grandes del mundo para vincular el efecto de tipo de concentración con éxito en el mercado. El grafico 14 interpreta las aerolíneas según el indicador PKT en mil millones. Es evidente que las compañías aéreas más grandes resultaron de fusiones. No obstante las aerolíneas que se habían

desarrollado mediante adquisiciones también lograron un puesto importante en el mercado aeronáutico. La compañía aérea Emirates es el único ejemplo entre ellos que decidió crecer en solitario. Además, todas las aerolíneas, excepto Emirates, tienen participaciones en otras empresas aéreas. Sin embargo las mayores compañías aéreas permanecen en las regiones geográficas en las cuales se evidenció una mayor participación en el mercado según los estudios analizados durante los subcapítulos anteriores. Otra observación interesante de mencionar es que Southwest es la única aerolínea del modelo de negocio de bajo coste, el resto son del tipo aerolíneas clásicas.

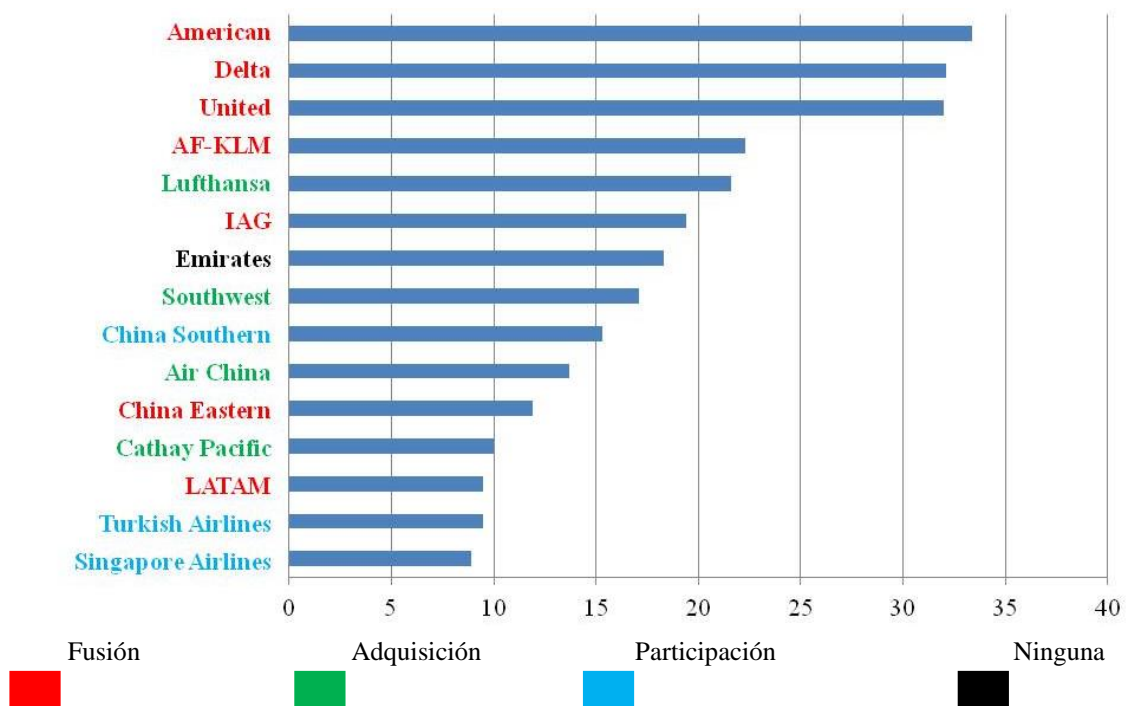


Figura 14: **Ranking de las compañías aéreas más grandes del mundo según PKT en mil millones.**

(Elaboración propia según OACI, 2014).

Visto esto, resulta necesario para el desarrollo del trabajo y para establecer una base de datos sólida, según la cual se puede subrayar los resultados del caso de estudio de la fusión entre LAN y TAM, otorgar una evaluación apuntada de las estrategias diferentes de crecimiento externo en el orbito de la industria del tráfico aéreo.

Las estrategias de crecimiento externo a analizar serán las más comunes y discutidas en el ámbito de la industria aeronáutica. La tendencia de los últimos años ha indicado rotundamente una acumulación de participaciones, adquisiciones y fusiones

como ha destacado en tabla 7, mediante la cual se evidencia el fenómeno de la acumulación de consolidaciones a partir del año de 2003. Las estrategias relevantes del mercado son formas de concentraciones empresariales establecidas en el marco conceptual (subcapítulo 3.1.3.2). En este contexto no se trabajará sobre un análisis de alianzas estratégicas ni sobre la estrategia en solitario de Emirates, porque no representan el fenómeno a analizar. El análisis será llevado a cabo a través de indicadores financieros y económicos expuesto en el subcapítulo 3.2.2. En consecuencia se analizarán datos de aerolíneas para ser capaz de evaluar el efecto de las estrategias de crecimiento externo mediante una investigación durante un periodo antes y después de la agrupación empresarial. Este procedimiento se dirige a lograr una base de datos que será comparable a los datos que serán elaborados en el estudio de caso. Además se elaborará un análisis FODA de cada estrategia en lo cual se trabaja sobre características como competitividad y expansión, regulaciones, rendimiento económico, aprovechamiento de sinergias, estructura de costes y asuntos sociales.

#### **4.6.1 Participaciones**

La estrategia de crecimiento externo mediante participaciones es una medida extendida entre compañías aéreas y muchas veces sólo operado como una estrategia complementaria. La mayoría de las aerolíneas tienen participaciones minoritarias en sus competidores. A menudo el porcentaje permitido de participaciones en aerolíneas extranjeras está regulado por los Estados y de ahí por los acuerdos bilaterales o acuerdos de cielos abiertos. A modo de ejemplo, según el acuerdo de cielos abiertos de 2007 entre los Estados Unidos y la Unión Europea, las compañías aéreas estadounidenses pueden adquirir un máximo de un 49 por ciento en aerolíneas europeas. Al revés compañías aéreas europeas solo pueden poseer un 24.9 por ciento de compañías aéreas pertenecientes a los Estados Unidos (Unión Europea, 2007). Participaciones mayoritarias también aparecen como participaciones del Estado en la compañía aérea para obtener derechos de intervención en asuntos estratégicos o cuando las aerolíneas tercerizan partes de la misma. La participación en otra aerolínea simboliza un interés de una colaboración a largo plazo y permite aprovechar opciones de expansión sin renunciar la autonomía legal y económica. Así pues, se consigue acceso a derechos de franjas horarias de la compañía aérea de la cual se participa (Conrady y otros, 2013, p.

290–292). Esto resulta del desafío de conseguir franjas horarias en aeropuertos populares y estratégicamente ubicados, atento que, especialmente para aerolíneas emergentes en nuevos mercados, es difícil conseguir las mismas. No obstante, la participación está vinculada a costes altos de la compra y también contiene un riesgo económico cuando la empresa en la cual se obtiene la participación no logra rendimientos positivos (Pompl, 2007, p. 154). Para ser capaz de destacar las ventajas e inconvenientes de participaciones se aplica el método FODA para analizar las fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas resultando de la estrategia de crecimiento externo mediante participaciones.

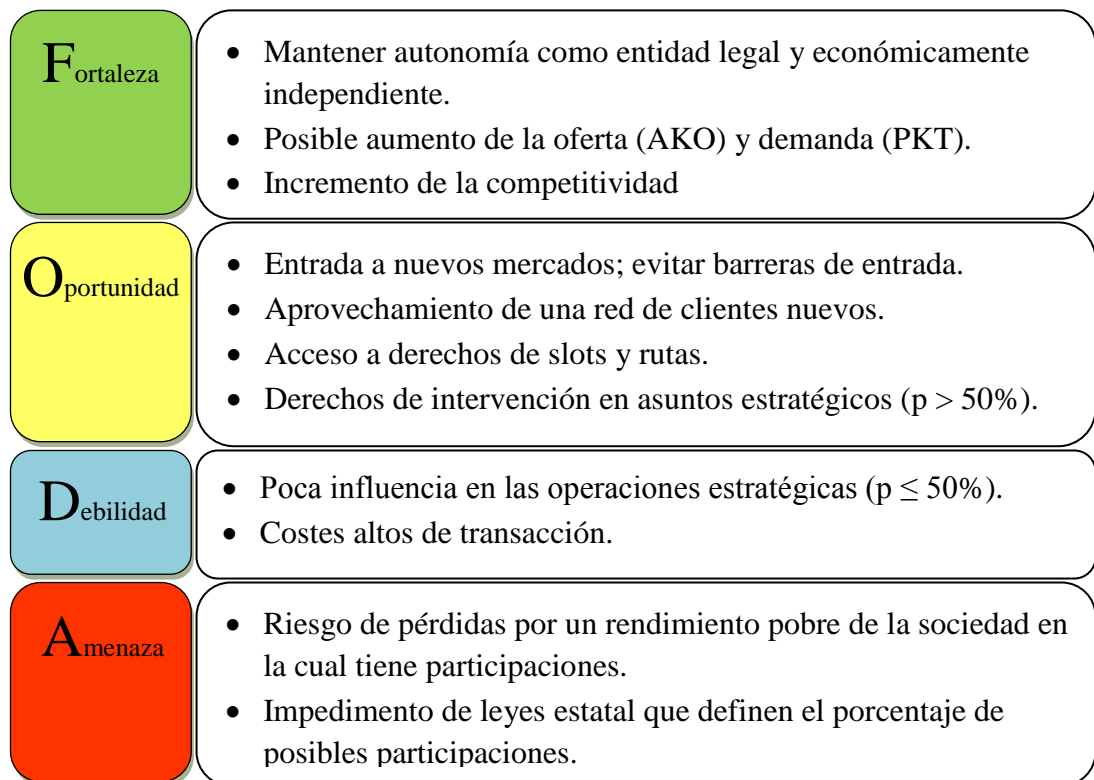


Figura 15: **Análisis FODA de participaciones como estrategia de crecimiento externo.**

(Elaboración propia según Pompl, 2007, pp. 153–161; Conrady y otros, 2013, pp. 290–296; Airline Leader, 2014a).

Es de destacar que la mayoría de las empresas aplica la estrategia de crecimiento mediante participaciones solamente como estrategia complementaria. Por lo contrario, la empresa Etihad Airways la persigue como medida única de crecimiento externo.

A continuación se presenta la tabla 8, una elaboración de indicadores financieros, los cuales trabajarán sobre la investigación de efectos a los resultados empresariales por la participación en empresas diferentes. La tabla 8 mostrará cuando Etihad Airways compró participaciones y por qué porcentajes, para ser capaz de interpretar los datos consideradamente.

	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
	Virgin Blue 19.9% (agosto)	Airberlin 29% (diciembre)	Air Seychelle 40% (enero); Air Lingus 3% (mayo)	Air Serbia 49% (agosto); Jet Air 24% (noviembre)
Ingresos m\$	2,950	4,100	4,800	6,100
Cambio en%	n/a	+28.1%	+14.6%	+21.3%
Utilidad neta m\$	n/a	14	42	62
Cambio en%	n/a	n/a	+66.7%	+32.3%
PKT mil millones	33.4	38.7	47.7	55
Cambio en%	n/a	+13.7%	+18.9%	+13.3%
AKO mil millones	45	51	61	71
Cambio en%	n/a	+11.8%	+16.4%	+14.1%
Factor de ocupación	74.0%	75.8%	78.0%	78.0%

**Tabla 8: Indicadores financieros de Etihad Airways.**

(Elaboración propia según Etihad Airways (s. f) reporte de memoria anual de 2010, 2011, 2012 y 2013; Vasigh, Fleming y Mackay, 2010, p. 171).

Por la falta de información financiera en la memoria anual de Etihad Airways, la tabla 8 no demuestra el margen de UAI<sup>33</sup>. La memoria anual permite únicamente una extracción de datos resumidos, no obstante es posible efectuar un análisis de datos considerables. Excepto participaciones de otras aerolíneas que compró Etihad durante los últimos años, Airberlin la permitió la entrada al mercado aéreo europeo conllevando una expansión de la red de vuelos conforme al acuerdo de cielos abiertos entre los países de la Unión Europea. En general los beneficios generados por participaciones, se reflejan en tabla 8 que expone los resultados de los años 2010 hasta 2013. Durante el año ejecutivo de 2011 Etihad Airways, por primera vez, logró una utilidad neta de 14 millones de dólares estadounidenses. Al final del año de 2012, se evidencia que Etihad

<sup>33</sup> El margen de utilidad antes de intereses e impuestos [UAI] describe la relación entre los ingresos y la utilidad antes de intereses e impuestos

---

Airways incrementó su utilidad neta casi un 67 por ciento. Además los indicadores económicos AKO y PKT<sup>34</sup> registraron subidas significantes, las cuales permiten presumir que mediante las participaciones, Etihad pudo aumentar su oferta por la explotación de nuevos mercados. Adicionalmente el indicador que hace referencia a una mejor planificación de las capacidades, se encuentra reflejado en el aumento del factor de ocupación. A parte de la estrategia de entrar en nuevos mercados mediante participaciones, según KPMG (2013) el éxito de la estrategia de crecimiento de Etihad resulta de que Etihad es una empresa joven que ya no ha establecido aun toda su infraestructura empresarial, lo cual le permite compensar por acceder a instalaciones de capacitación y administración o la operación de campañas de marketing en conjunto, de aerolíneas ya establecidas y de las mismas obtuvo participación. Por ende Etihad aprovecha de sinergias de expansión por la complementariedad de las redes y según KPMG (2013) de economías de escala por el ahorro de costes resultando de la acumulación de procesos operativos y campañas de marketing.

En resumen, no se puede declarar que los incrementos notables entre 2010 y 2013 solo hubieran resultado de las participaciones de Etihad Airways. Sin embargo, permite una suposición que especialmente la participación en Airberlin y consecuentemente la apertura del mercado europeo ha contribuido significativamente a un mejor rendimiento de la empresa. A parte de la participación en Airberlin, la observación de los datos también hace referencia a que las participaciones siguientes igualmente habían favorecido al desarrollo económico de Etihad Airways.

En cuanto a participaciones en general como estrategia de crecimiento externo, se demuestra una buena opción para evitar barreras a nuevos mercados y aprovechar los derechos de franjas horarias sin perder su autonomía económica y legal. A pesar del ejemplo de Etihad, la estrategia de participaciones en solitario sigue siendo dudosa

---

<sup>34</sup> La oferta de las aerolíneas se cuantifica por el indicador de asientos por kilómetro ofertados [AKO]. Para determinar la demanda se estima el indicador pasajeros por kilómetro transportados [PKT]. Para mayor información véase subcapítulo 3.2.2.

dentro de la industria a causa de la afirmación de la historia que indica que no fuera una estrategia exitosa<sup>35</sup> (Airline Leader, 2014a).

#### **4.6.2 Adquisiciones**

El crecimiento externo a través de una adquisición hace referencia a una participación de un 100 por ciento. Es decir que en comparación a una fusión, la empresa adquirente mantiene su autonomía económica y legal aunque la otra la pierde totalmente. El proceso de una adquisición y por consecuencia la integración de la empresa adquirida en la existente puede ser entendido como una ventaja, resultado de la gestión del proceso de integración partiendo de la empresa adquirente. Durante este proceso la dirección tiene la posibilidad de liquidar dividendos y reestructurar procesos para que sean más eficientes y permiten un ahorro de costes. Mediante una adquisición una aerolínea se presenta la posibilidad de un aprovechamiento máximo de efectos sinérgicos por el grado de integración. Sin embargo, la adquisición está vinculada a costes altos de transacción, los cuales pueden retrasar la explotación de ahorros de costes.

Una adquisición permite a una aerolínea crecer externamente de manera rápida, lo cual no se hubiera logrado mediante una estrategia de crecimiento interno. En cuanto a las ventajas del crecimiento cabe señalar el efecto del aumento del tamaño de la empresa, lo cual incrementa el poder de negociación de la compañía aérea con respecto a sus proveedores. Como mencionado en el modelo de Porter (punto 3.2.5) los proveedores tienen un poder de negociación alto por su estructura de mercado oligopolio. Razonablemente el incremento del volumen de venta pueda aumentar el poder de las compañías aérea. Refiriéndose al límite de crecimiento y a inconvenientes de la estrategia, mediante la compra de empresas; se puede destacar que el límite está presentado por las autoridades de la libre competencia, por las cuales no se puede asegurar que toda adquisición se opere con éxito. Además y con respecto a

---

<sup>35</sup> P. ej. el caso de SAS Airlines de 1988 cuando compró un insignificante 17% de Continental Airlines por 100 millones de dólares. Además el caso de la aerolínea Swiss, la cual incluso colapsó por participaciones poco rentables. Por consecuencia Lufthansa la adquirió un 100% (véase: Airline Leader, 2014a)



adquisiciones transnacionales se debe tomar en cuenta que los Estados determinan el porcentaje, por lo cual un extranjero puede adquirir una empresa doméstica.

Dado esto, el análisis FODA profundizará más las características de adquisiciones como estrategia de crecimiento externo para aerolíneas así como las ventajas e inconvenientes de esta estrategia.



Figura 16: **Análisis FODA de adquisiciones como estrategia de crecimiento externo.**

(Elaboración propia según Pompl, 2007, pp. 153–161; Conrady y otros, 2013, pp. 290–296, Mayerhofer, 1999; Airline Leader, 2014a; Haas, 2006, pp. 429–451).

La aerolínea más grande resultando de adquisiciones (figura 14), es la compañía aérea alemana, Lufthansa. La empresa persigue una estrategia de adquisiciones, la cual incluye participaciones, mayormente de natura minoritaria. Mediante la siguiente tabla se verificará si la estrategia aparece exitosa y cuales ventajas e inconvenientes del análisis FODA pueden ser evidenciados.

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
		<b>BMI</b>	<b>Austrian</b>	<b>German -wings</b>			
Ingresos m€	22,420	24,842	22,283	27,324	28,734	30,135	30,028
Cambio en%	+11.5%	+9.8%	-10.3%	+18.5%	+5.2%	+4.7%	-0.4%
Utilidad neta m€	1,665	542	-34	1,131	-13	1,241	313
Margen de UAII	6.1%	5.2%	0.6%	3.3%	2.9%	3.3%	3.0%
PKT mil millones	135	154	162	186	200	205	210
Cambio en%	+18.3%	+12.3%	+4.9%	+12.9%	+7.0%	+2.4%	+2.4%
AKO mil millones	169	195	208	234	258	260	263
Cambio en%	+15.2%	+13.3%	+6.3%	+11.1%	+9.3%	+0.8%	+1.1%
Factor de ocupación	79.8%	78.9%	77.9%	79.6%	77.6%	78.8%	79.8%

**Tabla 9: Indicadores financieros del grupo Lufthansa.**

(Elaboración propia según los reportes de memoria anual de Lufthansa de 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012 y 2013).

Cuando se examina los datos de Lufthansa desde el año 2007 hasta el año 2013, se evidencia tres adquisiciones, British Midland Airways [BMI] en 2008, Austrian Airlines en 2009 y Germanwings, una aerolínea alemana de bajo coste, en 2010. Tanto la economía global estaba dañada por causa de la crisis financiera de 2008 como la industria aérea estaba sufriendo un desarrollo económico decreciente. Aunque los datos de Lufthansa verifiquen un descenso de magnitud en su rendimiento económico, la aerolínea sacó provecho de la crisis y compró las compañías aéreas deficitarias BMI y Austrian Airlines (Spiegel, 2009). En consecuencia, Lufthansa claramente confirma lo que ha demostrado la estadística elaborado de Borrell (2012; figura 13). En cuanto a los indicadores expuestos en tabla 9 se puede presumir que la compra de BMI tuvo un impacto notable en la oferta (+13.3%) y la demanda (+12.3%) de Lufthansa. También se puede reconocer un incremento de los ingresos de un 9.8 por ciento durante el año de la adquisición aunque la compañía enfrentó una crisis global. Se puede evidenciar que solo los indicadores que se puede relacionar directamente al crecimiento del tamaño de

la empresa, tal como los ingresos, oferta y demanda aumentaron notablemente. En cuanto al margen de UAII no se puede registrar con claridad una rentabilidad mejorada por el aprovechamiento de economías de escala. Con respecto a la amenaza presentada en el análisis FODA, sobrecapacidad resultando de redes similares. Esto implica que cuando una aerolínea adquiere otra empresa y la cual tiene una oferta similar, la oferta se acumula con la oferta de la empresa adquirida, por lo cual resulta una sobrecapacidad en la oferta. Por consecuencia, en el caso de Lufthansa, AKO incrementó pero el PKT no se aumentó proporcionalmente, por lo cual el factor de ocupación declinó, y se generó una sobrecapacidad moderada.

A partir del año 2010, otra vez se nota el incremento de los ingresos, demanda y oferta que permite la presunción que haya resultado de la integración de Germanwings. Por el contrario a las adquisiciones pasadas los años siguientes registran un valor económico agregado positivo aunque se registró una pérdida neta en 2011. A lo largo de los años también se nota que la sobrecapacidad disminuye y la empresa vuelve al promedio de la industria, según IATA (2013a). Por ende vale destacar que aunque la utilidad/pérdida neta fluctúa mucho, Lufthansa logró de aumentar sus ingresos durante el periodo investigado a un 25.3 por ciento, tal como su oferta a un 35.7 por ciento. Así entonces, se puede presumir que la estrategia de crecer mediante adquisiciones permitió a la empresa un aumento en indicadores directamente relacionados al aumento del tamaño de la empresa, no obstante no logró aprovechar de márgenes más elevados de UAII, lo cual implica una ausencia del aprovechamiento de sinergias relacionadas a efectos de costes.

### **4.6.3 Fusiones**

El enfoque en fusiones como estrategia de crecimiento externo constituirá la base más importante para el análisis del caso de estudio de la fusión entre LAN y TAM que se desarrollará en el sexto capítulo.

Las fusiones representan, por su grado de integración, una explotación máxima de sinergias. Durante el proceso de fusión, dos o más compañías aéreas forman una entidad empresarial. La mayoría de las aerolíneas fundan una sociedad holding de la

cual dependen todas las aerolíneas del grupo como entidades económicas separadas. Esta forma jurídica permite a las compañías aéreas seguir operando a través de su marca original, lo que resulta favorable con respecto a sus clientes fijos y la reputación ya establecida.

A su vez, el caso de fusiones transnacionales hace posible que empresas de países diferentes mantengan sus derechos según la regulación de su país de origen, por ejemplo, a saber: franjas horarias, acuerdos bilaterales, acuerdos de cielos abiertos y/o subvenciones del Estado (la cuestión de subvenciones sólo aplica cuando la aerolínea pertenece, por lo menos parcialmente, al Estado). La estrategia de crecer mediante fusiones ganó atractivo durante los últimos años (tabla 7), especialmente durante y después de la crisis financiera de 2008. Actualmente, se evidencia que el fenómeno de fusiones dentro de la industria de tráfico aéreo registra una tendencia creciente, como ha probado la fusión recientemente entre American Airlines y US Airways, las cuales se unieron conformando la aerolínea más grande del mundo (OACI, 2014). Otro factor que ha influido en la consolidación del sector de tráfico aéreo está representado por reglamentos más liberales en cuanto a inversiones extranjeras y la desregulación de los mercados aéreos. No obstante, no toda fusión será necesariamente exitosa, atento que algunas fusiones pueden ser negadas o detenidas por imposiciones regulatorias de las autoridades de la libre competencia para mantener el orden competitivo.

El análisis FODA de la estrategia de crecimiento externo mediante fusiones destaca las características más frecuentes y evidentes.

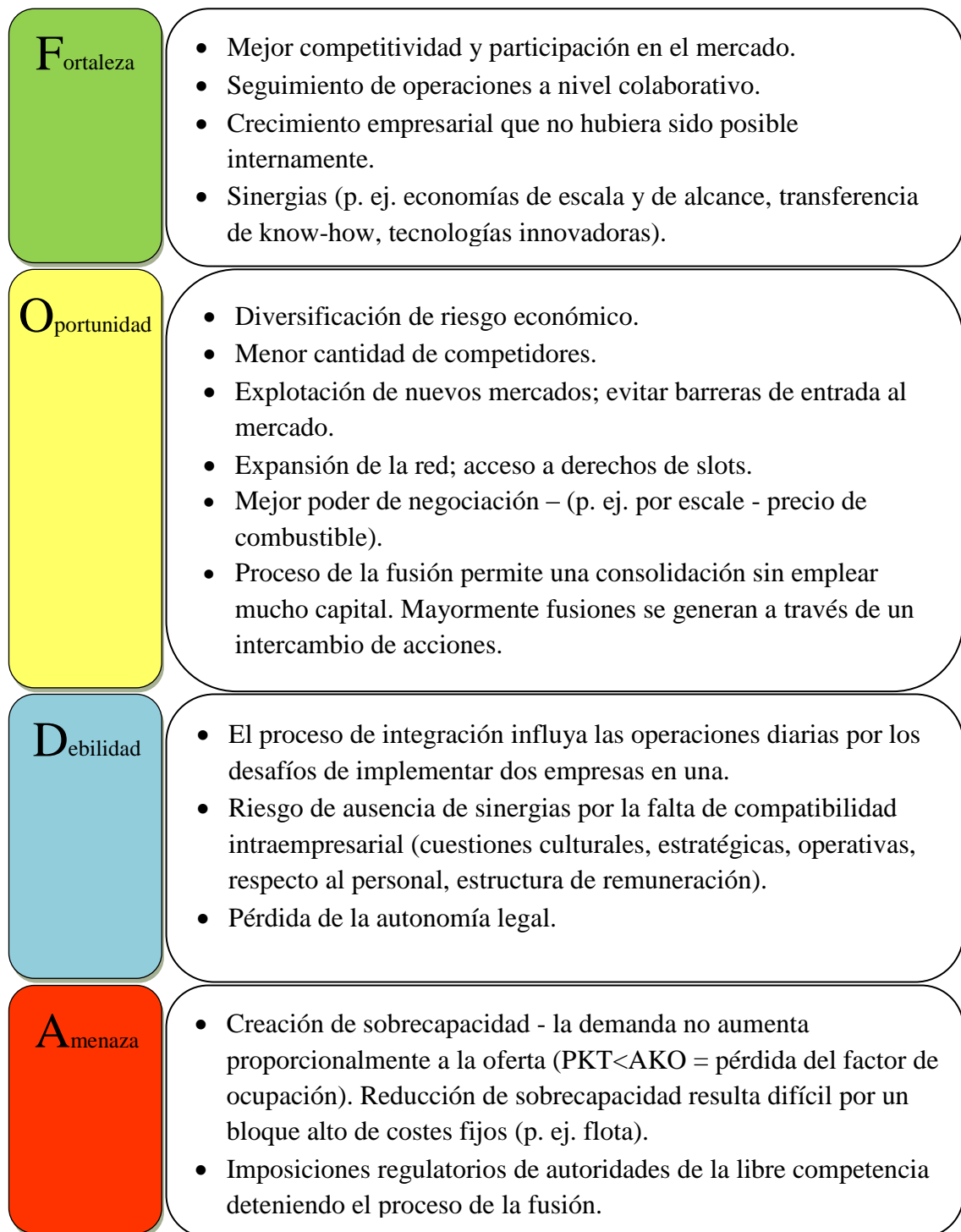


Figura 17: **Análisis FODA de fusiones como estrategia de crecimiento externo.**

(Elaboración propia según Pompl, 2007, pp. 153–161; Conrady y otros, 2013, pp. 290–296).

Dado el análisis FODA, es importante señalar que la amenaza de creación de sobrecapacidad, es un fenómeno ciertamente frecuente durante el proceso de integración. La fusión entre aerolíneas que operan en el mismo segmento y cuentan con

una red de rutas idénticas genera una sobrecapacidad porque simplemente juntan sus servicios y consecuentemente su oferta, tal como la flota. Así entonces, la reducción de una sobrecapacidad de la oferta, que también depende de altos costes fijos, implica un desafío para la empresa por causa de la dificultad de abandonar aeronaves sin crear pérdidas (Conrady y otros, 2013, p. 293).

Un motivo que alienta las fusiones es la oportunidad de obtener beneficios de las sinergias, sobre todo con respecto a la reducción de costes para incrementar la rentabilidad de la compañía. En comparación a las adquisiciones, durante el proceso de integración de empresas en la fusión se debe incorporar a las mismas en una entidad empresarial nueva. Con respecto a adquisiciones la empresa adquiriente dirige el proceso. En cuanto a las fusiones y como consecuencia de la alta complejidad de integración cabe señalar que la complementariedad entre las empresas representa una característica importante para garantizar una fusión exitosa (Pompl, 2007, pp. 159–161).

Para cuantificar las declaraciones del análisis FODA, a continuación se analizarán los datos financieros de dos fusiones cuya consecuencia fue la formación de dos aerolíneas que actualmente se encuentran entre las más grandes del mundo (figura 14). Por un lado se dedica el análisis a una fusión transnacional entre Iberia y British Airways, que formaron en 2011 la sociedad holding International Airlines Group [IAG] y por el otro lado el caso doméstico de United Airlines y Continental Airlines, que también fundaron un holding.

	<b>2008 CO</b>	<b>2008 UA</b>	<b>2009 CO</b>	<b>2009 UA</b>	<b>2010 fusión</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Ingresos m\$	15,241	20,194	12,586	16,335	34,033	37,110	37,152	38,279
Cambio en%	+6.6%	+0.3%	-21.1%	-23.6%	+15.0%	+9.0%	+0.1%	+2.9%
Utilidad neta m\$	-586	-5,396	-282	-651	745	840	-723	571
Margen de UAII	-2.1%	-22.0%	-1.2%	-1.0%	2.7%	4.9%	0.1%	3.3%
PKT mil millones	149.2	196.7	143.4	114.2	340.5	333.9	330.7	330.2
Cambio en%	-1.6%	-6.7%	-4.0%	-7.0%	+3.9%	-2.0%	-1.0%	-0.1%
AKO mil millones	185.9	244.6	109.6	176.4	408.1	406.4	400.6	394.8
Cambio en%	-0.2%	-4.4%	-5.4%	-8.0%	+1.3%	-0.4%	-1.4%	-1.5%
Factor de ocupación	80.2%	80.4%	81.4%	81.2%	83.1%	82.2%	82.6%	83.6%

**Tabla 10: Indicadores financieros de la fusión entre United Airlines y Continental Airlines.**

(Elaboración propia según United Continental Holdings, s. f.)

Aún a riesgo de ser repetitiva, resulta oportuno señalar, la influencia de la crisis financiera de 2008, cuyo efecto se ven reflejados en las cifras del año de 2009. No obstante, ninguna de las aerolíneas había registrado cifras notablemente rentables durante los últimos años. Desde 2002 Continental Airlines únicamente había registrado utilidad neta en 2003 y 2006. United Airlines era más lucrativo, empero ingresó a una época deficitaria en 2008. A partir de 2008 las compañías aéreas se encuentran con sus números en rojos, aunque anotaron una subida moderada en los ingresos en 2008; sin perjuicio de esto, los restantes indicadores disminuyeron dramáticamente hasta fines de 2009. El factor de ocupación se mantuvo alto pese a la baja de la demanda. En consecuencia, se puede considerar que aunque las compañías no operaron beneficiosamente antes de la fusión, poseen un sistema eficiente para conservar el factor de ocupación constantemente rentable.

Los resultados del año de la fusión muestran una nueva aerolínea rentable que logró aumentar todos los indicadores tal como se refleja en la tabla 10. Mediante el margen de UAII y su relación entre ingresos y egresos permite hacer referencia al aprovechamiento de economías de escala y otras sinergias relacionadas a los costes. Además, es interesante mencionar que aunque aumentaron los ingresos notablemente, los indicadores AKO y PKT se mantuvieron estables, lo cual implica que las redes de

ambas aerolíneas eran altamente similares, por lo cual la fusión entre United Airlines y Continental Airlines no evidencia motivos de una estrategia de expansión. Más ahí y con respecto al factor de ocupación y su desarrollo después de la fusión, a diferencia del análisis de Lufthansa, United Airlines alcanzó estirar más la tasa de ocupación en vez de sufrir de sobrecapacidades.

En comparación con el caso de fusión doméstico, la concentración entre Iberia y British Airways en 2011 fue de condición transnacional. El análisis de los datos refleja diferencias en posiciones financieras resultado del carácter transnacional; las cuestiones a continuación ayudarán a subrayar las observaciones del estudio de caso de la fusión entre LAN y TAM.

	2009 BA	2009 IB	2010 BA	2010 IB	2011 <sup>36</sup>	2012	2013
Ingresos m€ <sup>37</sup>	9,991	4,231 €	9,404	4,582 €	16,339	18,117	18,675
Cambio en%	+2.6%	-23.4%	-6.2%	+7.7%	+14.4%	+9.8%	+3.0%
Utilidad neta m€	-358	273	-425	89	582	-696	147
Margen de UAII	-2.4%	-10.5%	-2.9%	-0.1%	2.7%	-3.4%	4.1%
PKT mil millones	114.3	49.6	110.9	51.6	168.6	176.1	186.3
Cambio en%	-3.5%	-6.6%	-3.1%	+3.9%	+3.9%	+4.3%	+5.5%
AKO mil millones	148.5	62.2	141.2	62.3	213.2	219.2	230.6
Cambio en%	-0.7%	-6.3%	-5.2%	+0.2%	+4.7%	+2.7%	+4.9%
Factor de ocupación	77%	79.7%	78.5%	82.8%	79.1%	80.3%	80.8%

**Tabla 11: Indicadores financieros de la fusión entre Iberia y British Airways**

(Elaboración propia según IAG, 2011 y 2013; British Airways, 2010; Iberia, 2010).

También los datos expuestos en la Tabla 11 muestran el descenso sobre los indicadores financieros de la fusión entre Iberia y British Airways durante los años de crisis. En cuanto a los indicadores expuestos en tabla 11, es evidente que el año de la fusión logró sobre todo registrar un desarrollo positivo. Aunque durante el año de 2012 la nueva entidad registró una pérdida neta, en 2013 los resultados volvieron a ser positivo. Con respecto a la fusión entre Iberia y British Airways, ambas aerolíneas

<sup>36</sup> Los cambios relativos están calculados por la suma de los datos de Iberia y British Airways.

<sup>37</sup> Moneda convertida de Libra en Euros en base al cambio promedio de los años. Información recuperada de <http://boerse.de> con fecha 29 de septiembre de 2014.



europas, vale señalar la crisis financiera de Europa<sup>38</sup>. Iberia como aerolínea española sufrió los impactos de la crisis, especialmente durante el año de 2012 (Mead y Blight, 2014) por lo cual se puede presumir que los resultados irrentables durante el mismo periodo fueron, cuanto menos en parte, consecuencia de dicha crisis. Por consecuencia se puede presumir que aunque sufrieron de la crisis en 2012 la consolidación logró de aumentar la rentabilidad de la nueva entidad empresarial, resultando de volver a operar rentablemente ya en el año de 2013.

Según la memoria anual de IAG (2011) las sinergias netas se sumaron a 74 millones de Euros que marcó un 0.5 por ciento de aumento del margen de UAII. Durante el año de 2012 IAG sufrió del desempeño dañino de Iberia sobre todo en España. Iberia experimentó estructuras de costes demasiado altos para personal, a la vez que no logró competir bien con las aerolíneas de bajo coste en ciertas rutas de corta y media distancia (Parker, Johnson y Oakley, 2012). El rendimiento de British Airways y un efecto menos dramático de la crisis en Inglaterra permitió compensar los resultados pobres de Iberia. Por ende Iberia implementó una estrategia efectiva para bajar los costes por lo cual los resultados del año 2013 registraron cifras que evidencian un beneficio con respecto a la fusión y a una integración más eficiente con British Airways. En consecuencia las evaluaciones de los datos financieros de ambas fusiones implican una tendencia positiva para el desarrollo económico de las aerolíneas. Con respecto al aprovechamiento de sinergias, es importante mencionar que en particular los dos ejemplos de fusiones afirman un aumento notable en el margen de UAII que hace referencia a una reducción de los costes.

Sin duda, la información vertida a lo largo de este capítulo permite manifestar cuestiones de investigación a analizar durante el caso de estudio. Por consecuencia el siguiente punto se dedica a su formulación.

---

<sup>38</sup> Véase por más información sobre la crisis financiera de Europa la revista en línea “The Guardian” recuperado por <http://www.theguardian.com/business/interactive/2012/oct/17/eurozone-crisis-interactive-timeline-three-years> con fecha de 20 de octubre de 2014.

## 5 CUESTIONES DE INVESTIGACIÓN

Después del análisis de la industria aérea, evidenciando el fenómeno de una acumulación de concentraciones empresariales dentro del sector tráfico aéreo, surgieron las siguientes cuestiones a investigar el fenómeno con respecto al caso de estudio.

En primer lugar primero surgió la cuestión *¿de qué brotó la tendencia de acumulación de fusiones horizontales en el sector de tráfico aéreo?* Esta cuestión tiene por objetivo investigar los motivos por los cuales ha iniciado el ajuste de la industria aérea y además la cuestión de por qué la estrategia de crecimiento externo a través de fusiones se volvió a ser la favorecida.

Por causa de la fusión entre una compañía aérea chilena y brasileña, una fusión de tipo transnacional surge la cuestión *¿cuáles son los obstáculos y desafíos del proceso de integración, y más particularmente entre fusiones domésticas y transnacionales?*

Con respecto al aumento de la rentabilidad y la posibilidad de aprovechar efectos sinérgicos surge la cuestión de si *¿es evidente que las fusiones horizontales mas habitualmente generan una rentabilidad más favorable, según el aprovechamiento de efectos sinérgicos, para garantizar una mejor competitividad a largo plazo?*

Finalmente vale investigar si se evidencia un límite al ajuste de la industria o *¿hasta qué extensión se llevará a cabo la consolidación del sector tráfico aéreo mediante fusiones horizontales y donde se encontrará el límite en el futuro?*

Con relación a la revelación de las cuestiones de investigación y para garantizar un análisis más apuntado y profundo, se decidió realizar un estudio de caso de fusión. Por lo cual será analizada la concentración entre la aerolínea chilena LAN Airlines y la brasileña, TAM Linhas Aéreas.

## **6 ANÁLISIS DE CASO**

El proceso de fusión de LAN y TAM será analizado a la luz de conceptos teóricos que permitirán realizar un examen amplio de los beneficios, oportunidades, amenazas y desafíos para las partes involucradas, en un sector caracterizado por la concentración empresarial. Usando los resultados del capítulo 4.6 como base de investigación para ser capaz de interpretar el caso de estudio en el entorno de la industria analizada.

El caso de LATAM resulta relevante, no sólo por su actualidad, sino también por el pronóstico de éxito de sus resultados, aunque en el transcurso de la integración y a lo largo del tiempo el grupo LATAM enfrentó obstáculos y desafíos. Estas dificultades forman una base interesante para analizar profundamente las características cualitativas después de una fusión, con enfoque al tráfico aéreo. Otro aspecto que justifica el análisis del presente caso es su influencia en el desarrollo del mercado aéreo internacional en relación a la competitividad, sobre todo en América Latina.

El procedimiento para lograr los objetivos de investigación y para responder las cuestiones surgidas mediante el capítulo del análisis de la industria aérea será el siguiente; primeramente, se dará un panorama de la situación previa a la fusión de ambas aerolíneas. Por lo cual se desarrollarán sus historias, subrayarán peculiaridades sobre estrategias de crecimiento externo en el pasado y se elaborará una recapitulación del rendimiento financiero anterior a la fusión. A continuación, se manifestarán características únicas de las empresas y ventajas o desventajas de competencia, tal como su participación en el mercado. Por ende, se resumirán los datos obtenidos en un análisis de FODA y se hará referencia a los motivos de la fusión.

### **6.1 Situación previa a la fusión - LAN Airlines**

La aerolínea LAN Chile, fundada 1929 fue privatizada en 1989 y adquirida por sus actuales accionistas mayoritarios en 1994. A partir de ahí empezó de desarrollarse no sólo en el segmento de transporte de pasajeros, sino también entró al segmento del transporte de carga para aprovechar una mejor utilización de sus aviones. Paralelo a la

---

privatización, LAN Chile empezó a considerar estrategias de crecimiento externo para fomentar una expansión rápida y exitosa. En consecuencia, adquirió Fast Air y Ladeco (Línea Aérea de Cobre) en 1995 que hasta hoy en día forman parte del segmento cargo de la sociedad holding LAN. Mediante la adquisición de Ladeco, se beneficiaron de efectos sinérgicos que aumentaron la competitividad de la aerolínea por lo cual logró entrar al mercado internacional, en particular a Brasil. En 1997, LAN Chile fue listada en la Bolsa de Comercio de Nueva York y firmó un acuerdo de código compartido con American Airlines. LAN Chile se incorporó en 2000 en la alianza estratégica oneworld, para expandir más su red internacional (LAN, 2001).

Durante esta época y en lo sucesivo LAN Chile cambió su nombre a LAN Airlines con el objetivo de alcanzar una mejor demarcación como casa matriz mediante adquisiciones, participaciones y cooperaciones estratégicas; LAN logró extender sus operaciones hasta Colombia, Perú y Ecuador donde lanzó las marcas *LAN Perú*, *LAN Colombia*, *LAN Ecuador* y hasta su último lanzamiento en 2005 *LAN Argentina* (Juretić y Wigodski, 2013). Los profesores Juretić y Wigodski (2013) de la Universidad de Chile, caracterizan y justifican el éxito de LAN con una estrategia de tres modelos de negocio. Una compañía aérea clásica que ofrece un servicio de alta calidad para sus pasajeros internacionales, que logró una mejor utilización de los aviones a través del sector de cargo y lanzando en 2006 la oferta de un modelo de bajo coste para trayectos cortos y domésticos.

La última adquisición importante de LAN antes de la fusión con TAM fue la de la aerolínea colombiana Aerovías de Integración Regional [Aires] en 2010. Aires tenía una participación de mercado colombiano de un 20 por ciento (LAN, 2011). Debido a la compra de Aires, LAN incrementó su importancia en esta región y fortaleció su poder en el mercado sudamericano (Juretić y otros, 2013; LAN, 2011). A pesar de la participación de un 55 por ciento de Avianca en el mercado colombiano, LAN tiene un lugar dentro de este mercado altamente competitivo. Para enfrentar esta competencia LAN lanzó su modelo de bajo coste en las rutas nacionales dentro del mercado colombiano (LAN, 2011).

Hasta el año de 2011, LAN se constituyó una compañía aérea excepcionalmente rentable que según una investigación de la memoria anual entre los años de 1997 y 2011, nunca había anotado una pérdida. La empresa siempre obtuvo ganancias aunque opera en un ámbito internacional no del todo amigable y de recurrentes crisis como por ejemplo, la crisis financiera de Argentina en 2001, el ataque terrorista del 11 de septiembre de 2001 en los Estados Unidos o la crisis financiera internacional de 2008. La tabla 12 de la evaluación de los datos financieros históricos prueba lo indicado. Con respecto a la oferta y demanda, se puede evidenciar que LAN registró un aumento en la demanda por lo que adaptó su oferta de la manera más eficiente para incrementar su factor de ocupación. A continuación se puede comprobar que aunque LAN experimentó una caída de los ingresos de un 17.2 por ciento, obtuvo ganancias netas y mantuvo un margen de UAII alto, que se refiere a una utilización eficiente de los recursos en relación a los ingresos obtenidos.

	2008	2009	2010	2011
Ingresos m\$	4,283	3,655	4,523	5,718
Cambio en%	+17.7%	-17.2%	+19.2%	+20.9%
Utilidad neta m\$	336.5	231.1	419.7	320.2
Margen de utilidad neta	7.9%	6.3%	9.3%	5.6%
Margen de UAII	14.5%	11.9%	13.8%	9.4%
PKT mil millones	27.0	29.8	33.1	38.4
Cambio en%	+11.1%	+9.4%	+10.0%	+13.8%
AKO mil millones	35.2	38.8	42.4	48.2
Cambio en%	+10.2%	+9.3%	+8.5%	+12.0%
Factor de ocupación	76.6%	76.9%	78.3%	79.8%

Tabla 12: **Datos financieros de LAN de 2008 hasta 2011**

(Elaboración propia según LAN, 2011).

Así pues, resulta de especial interés investigar la estructura de costes que permite a la compañía aérea obtener ganancias a diferencia a sus competidores. La distribución de los ingresos resulta en un 70.1 por ciento de transporte de pasajeros, un 27.6 por ciento está generado por carga y 2.3 por ciento de otros (LAN, 2011). Lo que llama la atención son los ingresos obtenidos por la función de carga. En comparación, TAM solo obtiene un 8.7 por ciento, Lufthansa un 10.2 por ciento, IAG un 7.3 por ciento y United Airlines un 3.1 por ciento del segmento de carga. En relación a la estructura de costes,

cabe señalar que supuestamente los costes resultando del transporte de carga resultarían más bajos que los de transporte de pasajeros. Costes como el servicio a los pasajeros pueden ser eliminados completamente, el bloque de costes que refiere a la comercialización y ventas se disminuye hasta un mínimo, porque aunque el transporte de carga es un servicio y por supuesto produce gastos, es indudable que jamás sumaran a los gastos para el marketing del servicio del transporte de pasajeros. Además, los gastos de personal pueden ser reducidos por una tripulación comprimida, tal como el personal de servicio a pasajero. No obstante habrá una capacidad elevada de personal para manejar la carga, sin embargo se puede presumir que no equilibrarán el volumen de gastos de personal con respecto al servicio de transporte aéreo de pasajeros. El riesgo atribuido al sector de carga es la limitación de productos. La mayoría del transporte de carga que realiza LAN es a través de los Estados Unidos. Los Estados Unidos importan principalmente productos frescos y Sudamérica importa productos electrónicos (Juretić y otros, 2013). La repartición de productos implica un riesgo alto para el servicio de transporte de carga para LAN por la falta de diversificación de productos. De este modo, el cambio de la demanda podría afectar mucho al rendimiento del sector de carga. Visto esto, se puede suponer que cuando la demanda permanezca estable, el sector de carga presenta una ventaja de competencia de LAN. Sin embargo, la diversificación del riesgo mediante la expansión de la rama de productos y destinos podría reducir el riesgo.

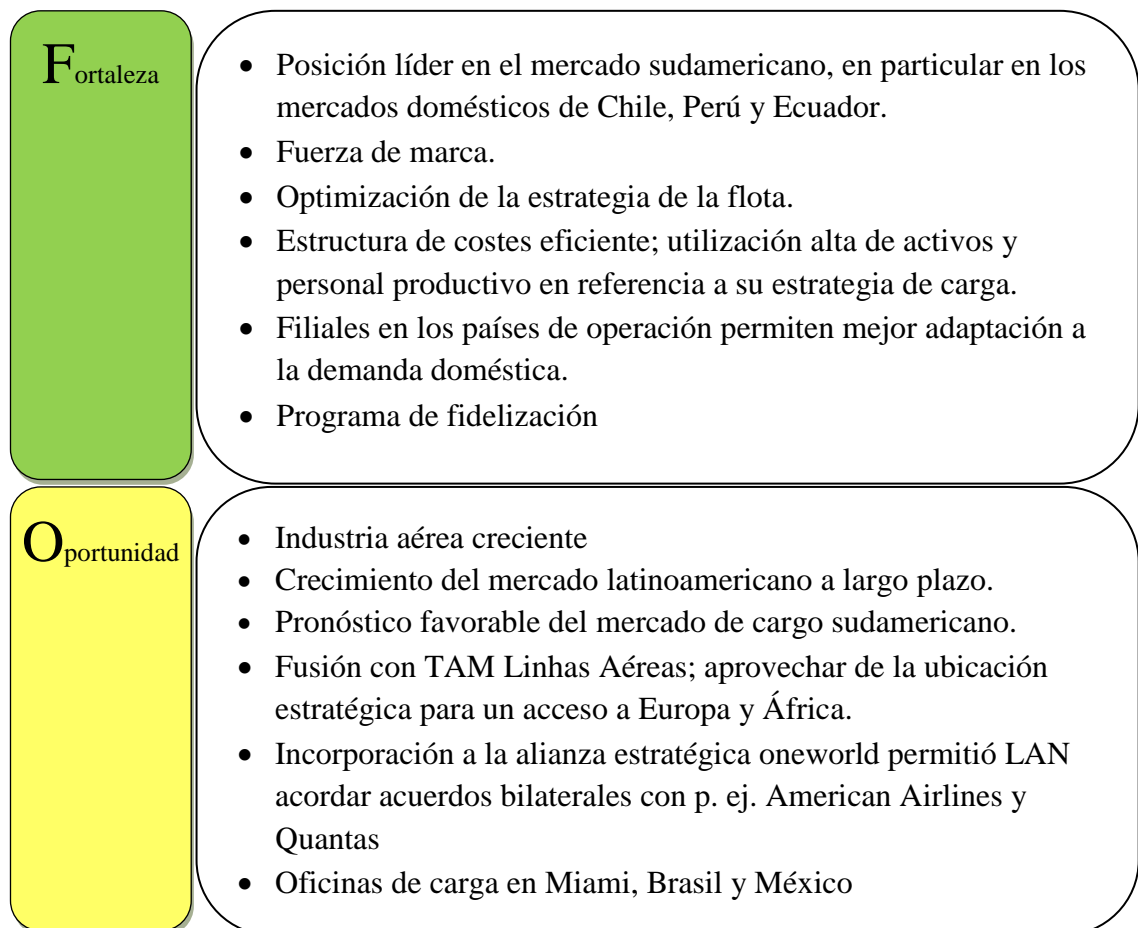
En cuanto a la participación en el mercado se evaluarán las cifras de la distribución de venta por región geográfica (LAN, 2011):

Chile	25%
EEUU	20%
Argentina	11%
Perú	10%
Europa	9%
Colombia	6%
Otros	19%

Lo que se puede evidenciar de esta repartición de ventas es que LAN todavía no logra explotar mercados crecientes de América Latina como Brasil y México, tal como la

región geográfica de Asia. Sin embargo, la demanda de servicios de transporte aéreo entre América Latina y Asia es casi nula con respecto al análisis de flujos de pasajeros de Boeing (2013) que predice una progresión promedio anual de un 8.7 por ciento en rutas a África y un 5.7 por ciento en rutas a Asia. En particular, la prognosis del incremento del flujo de pasajeros a Asia presenta una oportunidad de crecimiento para LAN por su ubicación geográfica estratégica. No obstante, el aumento pronosticado para la región América Latina entre sí también permite alternativas de crecimiento para la compañía aérea chilena. Ya que Boeing (2013) indica una tasa de crecimiento de un 6.7 por ciento anual entre los países de América Latina.

En base a lo anterior, se convertirá lo visto en un análisis FODA para garantizar una imagen conjunta de la situación previa a la fusión de LAN.



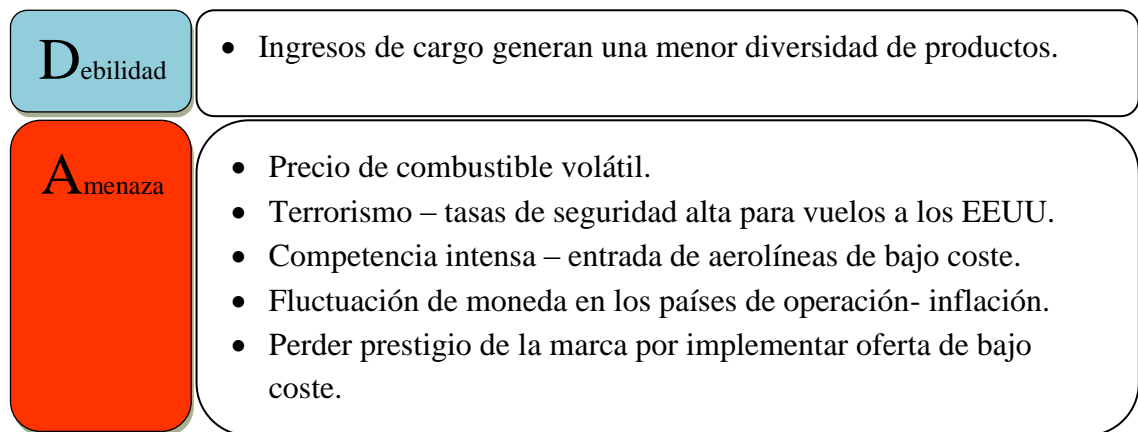


Figura 18: **Análisis FODA de LAN Airlines en 2011**

(Elaboración propia según Datamonitor, 2011; IATA; OACI; Boeing, 2013)

Aunque muchos de los aspectos mencionados anteriormente no requieren declaraciones más profundas; algunos puntos que se deben analizar más a fondo son:

La optimización de la flota es una fortaleza de LAN. Esto resulta de aeronaves de modelos similares que permiten una reducción de costes por menor inversión en capacitación de personal. Además, simplifica el intercambio de aviones programados en rutas particulares en caso de que ocurran problemas técnicos, asimismo en relación al intercambio de personal por cualquier circunstancia que obstaculice la operación. Otro factor, es el ahorro de costes de combustible por una flota moderna (Datamonitor, 2011; Conrady y otros, 2013, pp. 314–315).

La fusión prevista entre LAN y TAM puede ser considerado como una oportunidad. La concentración permitiría a las aerolíneas formar una compañía aérea enlistada entre los quince más grandes del mundo, según ingresos. Los motivos considerados de LAN evidentemente serán la entrada sin barreras al mercado brasileño, tal como el aumento de poder en el mercado ante la fusión entre TACA y Avianca en 2010. Además, LAN estima un aprovechamiento de sinergias para reducir costes y por efecto alcanzar una mejor competitividad con respecto a la competencia de aerolíneas de bajo coste (Juretić y otros, 2013). Sin embargo, reflexionando lo visto sobre la situación de LAN en 2011, surge la cuestión si era necesario para LAN fusionarse basado en el rendimiento de su rentabilidad durante los últimos años. Verificando esta cuestión, a continuación se evaluará la situación económica de TAM antes de la fusión.



## 6.2 Situación previa a la fusión - TAM Linhas Aéreas

La aerolínea TAM Linhas Aéreas nació en 1961 con el nombre Taxi Aéreo Marília. Los servicios de la empresa estaban orientados al interior de Brasil y en particular hacia el interior de São Paulo, Paraná y Mato Grosso. Durante la década de 1980, TAM logró crecer mediante la llegada de nuevas y más eficientes aeronaves tal como la adquisición de la aerolínea Votec. La incorporación de Votec expandió la red de TAM hasta las regiones centro-oeste y el norte del país. En 1996 siguió la segunda adquisición estratégica. TAM compró la compañía aérea Lapsa de Paraguay y obtuvo la expansión de su red hacia Paraguay y todas las regiones dentro de Brasil. Para una mejor cobertura de los mercados TAM fundó TAM Mercosur con sede en Asunción, Paraguay (La Nación, 2003). En perspectiva a la expansión TAM lideró el consorcio junto con LAN Chile y Taca para la compra de aeronaves de Airbus. Como resultado de la llegada del primer Airbus, TAM empezó a operar rutas internacionales, a Miami y París. El crecimiento continuó durante el tiempo de la crisis en 2001 y los atentados en los Estados Unidos. A partir del año 2003 TAM manejó su estrategia de crecimiento mediante acuerdos de códigos compartidos. Además inició un vuelo directo Chile. En comparación con otros países de América Latina, Chile no tiene restricciones de su espacio aéreo. En otras palabras el mercado aéreo chileno está abierto para nuevos entrantes como en rutas domésticas tanto en internacionales. Entre el año de 2004 y 2006 TAM logró a expandir su red doméstica tal como la internacional. TAM incrementó su participación en el mercado nacional de 35.8 por ciento hasta un 49.1 por ciento y con respecto a los trayectos internacionales aumentó su participación de un 14.5 por ciento a un 60.6 por ciento en un plazo de sólo dos años. De ahí TAM demuestra su impulso y éxito de hacerse en una aerolínea que logra importancia en el mercado internacional. Este impulso siguió mediante la entrada en 2008 a la alianza estratégica Star Alliance<sup>39</sup> que abrió a TAM el acceso a 1,077 aeropuertos y 175 países. En 2009 aprovechó de nuevas cooperaciones que forzaron más la explotación del

---

<sup>39</sup> Star Alliance fue fundado en 1997 como la primera alianza estratégica en el entorno del tráfico aéreo. Hoy en 2014, participan 27 aerolíneas que hacen posible compartir sus redes de vuelos mediante código compartido, usan los mismos salones de vips, servicio de check-in, mejor conectividad y otros servicios que permiten un viaje más cómodo para el pasajero y procesos más eficientes para las compañías aéreas. Aunque perdió participación en el mercado por pérdida de miembros por causa de fusiones y adquisiciones. Star Alliance sigue la red más grande (compárense <http://www.staralliance.com/de/>).

mercado europea y la entrada al mercado asiático a través de un acuerdo con Air China que introdujo la ruta entre São Paulo y Pekín con escala en Madrid. Antes del anuncio de la intención de fusionarse con LAN, TAM adquirió la aerolínea Pantanal Linhas Aéreas. Una aerolínea doméstica que ofreció servicios entre ciudades pobladas en los estados de São Paulo, Minas Gerais y Paraná. Según América Economía (2010) la adquisición implicó la confianza de TAM en el crecimiento económico de Brasil y consecuentemente marcó una acción estratégica para atraer inversores extranjeros.

La apertura de dos filias de TAM en Asia, Pekín y Shanghái en 2011 otra vez demuestra el éxito de la estrategia de expansión. Brasil considerado como un país de los países BRICS<sup>40</sup> que significa que está una economía más adelantada entre los países emergentes. No obstante, vale establecer conexiones entre sí para aprovechar del crecimiento económico. Hasta fines de 2011 TAM logró una participación de un 41.2 por ciento en el mercado doméstico y un 88.1 por ciento en el segmento de rutas internacionales operadas por compañías aéreas brasileñas. Otro éxito fue el factor de ocupación internacional que sumó a un 89.4 por ciento, por el contrario el factor de ocupación doméstico se mantuvo bajo a un 70 por ciento. Esto sugirió a TAM el desarrollo de una estrategia más eficiente para la ocupación de asientos para vuelos domésticos.

Con respecto a la complementariedad de las redes de LAN y TAM, evidentemente TAM contempló la fusión para captar oportunidades de expansión. En conjunto ambas aerolíneas trabajan el mercado entero de Sudamérica, pero en solitario sólo partes. En comparación a LAN, TAM se enfocó más en la explotación de nuevos mercados y la expansión de su red de vuelos domésticos e internacionales. LAN trató de aumentar su rentabilidad por modelos diferentes de negocios como la implementación del modelo de bajo coste, cargo y servicios tradicionales de alta calidad en rutas internacionales. Después de la elaboración de TAM se puede evidenciar estrategias diferentes entre las dos aerolíneas. Asimismo, existen complementariedades que pueden resultar beneficiosas al nuevo holding LATAM.

---

<sup>40</sup> Los BRICS se forman de Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica.

Los resultados financieros de TAM del año 2008 hasta 2011 representan una empresa que estaba afectada por la crisis en 2008, pero logró de aumentar la oferta respectiva a la demanda aún creciente. Aunque LAN registra solo UAII márgenes positivos también los resultados de TAM muestran una relación eficiente y rentable entre ingresos y costes. Sin embargo el factor de ocupación es muy bajo. Si TAM lograra aumentar su tasa de ocupación, podría alcanzar incluso un mejor margen de UAII porque sólo generaría más costes variables en relación al número elevado de pasajeros. Esto significa que los costes no se aumentarían igualmente a los ingresos, lo que redundaría en un resultado operativo más alto y a su vez un incremento del margen de UAII que implica una rentabilidad operativa más alta.

	2008	2009	2010	2011
Ingresos m\$	5,827.3	4,924.6	6,444.3	7,780.4
Cambio en%	+23.7%	-7.7%	+14.2%	+12.4%
Utilidad neta m\$	-876.3	629.4	378.9	-156.9
Margen de utilidad neta	-15.0%	12.8%	5.9%	-2.0%
Margen de UAII	-6.6%	5.4%	8.9%	7.8%
PKT mil millones	40.5	44.2	51.5	57.7
Cambio en%	+17.3%	+8.2%	+14.2%	+10.8%
AKO mil millones	57.1	64.7	71.5	78.4
Cambio en%	+16.6%	+11.8%	+9.5%	+8.8%
Factor de ocupación	71.0%	68.2%	71.9%	73.5%

Tabla 13: **Datos financieros TAM Linhas Aéreas de 2008 hasta 2011**<sup>41</sup>

(Elaboración propia según United States Securities and Exchange Commission, 2013).

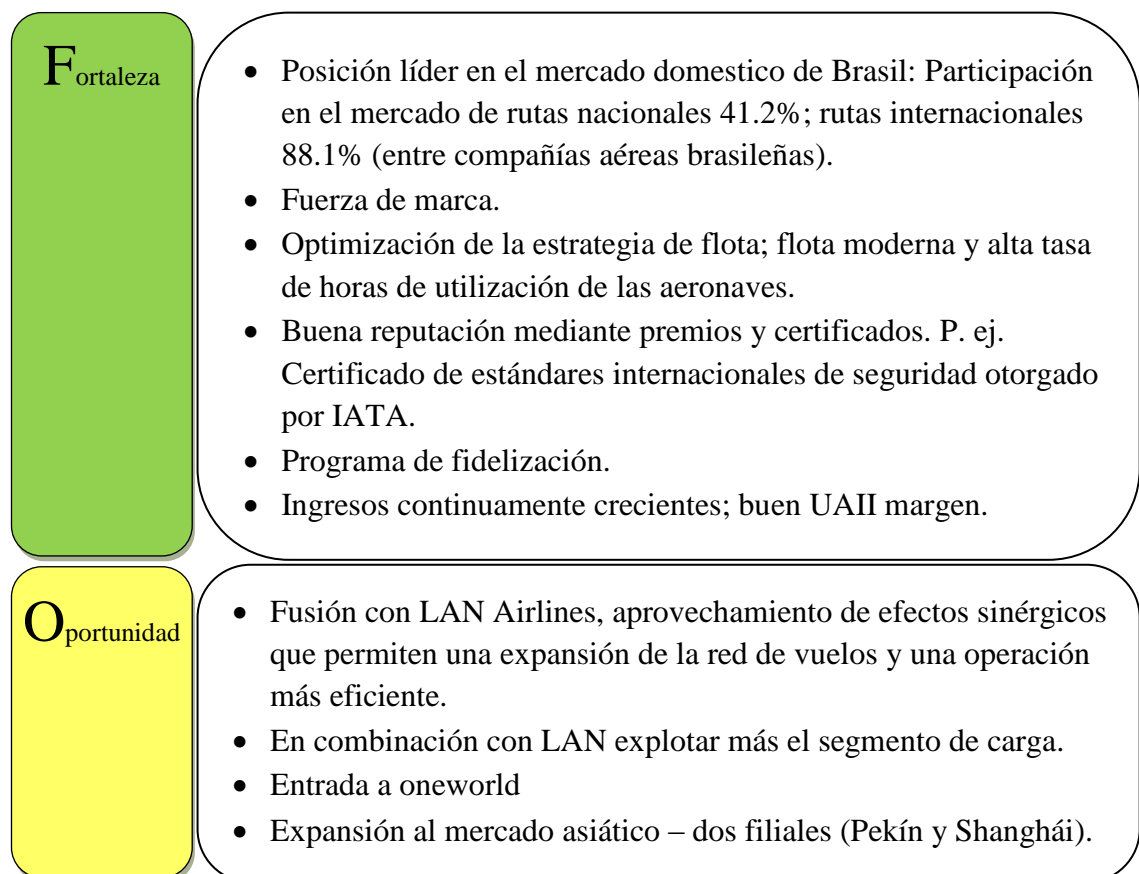
Comparando los datos financieros de LAN y TAM se puede destacar que LAN tal como TAM logró un crecimiento de 25 por ciento de ingresos entre 2008 y 2011. En cuanto a los márgenes LAN resultó más eficiente en ambos, lo que permite presumir que LAN persigue una estrategia más eficiente en relación a sus gastos. Esta declaración también hace referencia al factor de ocupación de LAN que es más elevado y que figura el promedio mundial según IATA (2013). Así las cosas, LAN y TAM esperan un aprovechamiento de efectos sinérgicos por la complementariedad de los negocios tal

<sup>41</sup> Conversión de la moneda brasilera Real en dólares estadounidenses. La conversión se realizó a través de la estimación del promedio del cambio durante los años ejecutivos según <http://www.oanda.com/lang/de/currency/average> con fecha 26 de octubre de 2014.

como las estructuras de costes. LAN se beneficiaría de la red internacionalizada de TAM, por el contrario a TAM le serviría aprender de la estructura de costes eficientes de LAN, lo cual podría ser transferido al modelo de TAM.

Con respecto al negocio exitoso de carga de LAN, TAM también muestra el potencial de un desarrollo más eficiente de carga, por lo que se puede presumir que la fusión con LAN abriría acceso a prácticas buenas de LAN para mejorar la cuota de carga en vuelos de TAM. Hasta 2011 TAM solo registró un 9 por ciento de cargo en vuelos domésticos pero logró un 16 por ciento en vuelos internacionales.

Para destacar bien las ventajas e inconvenientes de TAM hasta 2011, se presenta a continuación el análisis FODA.



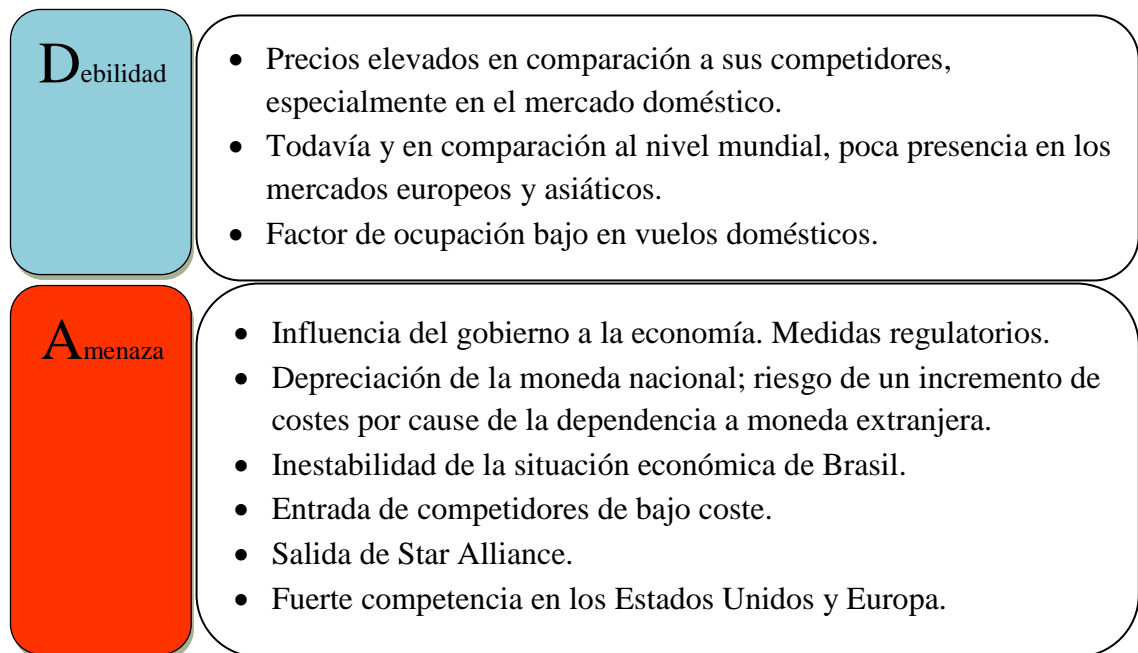


Figura 19: **Análisis FODA de TAM Linhas Aéreas en 2011.**

(Elaboración propia según United States Securities and Exchange Commission, 2012; IATA, 2008b y 2014a; OACI, 2013a; Boeing, 2013, TAM, s. f.).

Las ventajas competitivas de TAM se construyen de la fuerza de la marca, es decir, la posición líder en el mercado doméstico, asimismo TAM con respecto a la totalidad de aerolíneas brasileñas opera un 88.1 por ciento de los vuelos internacionales. Además todos los vuelos de larga distancia a Europa y Asia están operados por ellos. Otra fortaleza está representada por la estrategia de optimización de la flota. Tanto como LAN, TAM tiene una flota moderna y mayormente homogénea. En consecuencia las aeronaves son intercambiables por otra, en caso de incidentes inesperados. Los desafíos que resultan de la combinación de fortalezas y oportunidades refieren mayormente a efectos sinérgicos por la fusión entre LAN y TAM. En el caso de LAN y TAM otros desafíos resultando del análisis FODA serán: incorporar las flotas para una mejor utilización, considerar la implementación o extensión de los tres modelos de negocio de LAN (aerolínea de bajo coste, la tradicional de alta calidad y operaciones de carga) en el negocio de TAM, explotar el mercado asiático y establecer una red eficiente a través de aeropuertos centrales y estratégicos (hubs).

En cuanto a las oportunidades, las debilidades ponen un límite a ello. Aunque TAM se ha posicionado en el mercado asiático, la competencia intensa y regulaciones legales restringen una expansión rápida. Otra debilidad la constituyen los precios

relativamente altos que detienen el crecimiento, en particular, en el mercado doméstico, lo cual ya registra un factor bajo de ocupación. En base a lo anterior la entrada de aerolíneas de bajo coste al mercado doméstico ponen en riesgo el aumento de la participación en el mercado<sup>42</sup>.

Con respecto al gobierno brasileño cabe señalar la influencia que posee sobre la regulación del mercado. En 2009 aumentó la participación para empresas extranjeras en compañías aéreas de un 20 a un 49 por ciento (Revista Quem, 2009). Como resultado abrió más el mercado doméstico, lo cual puede significar para TAM la entrada de nuevos competidores y de ahí incrementar la competencia con la consecuente presión por precios más bajos. Otras regulaciones que influyen el rendimiento de TAM son impuesto de combustible, tasas de aterrizaje dependiendo de la intensidad de tráfico en los aeropuertos o acuerdos bilaterales del estilo cielos abiertos que permiten la entrada de nuevos competidores en el mercado (United States Securities and Exchange Commission, 2012).

### **6.3 Motivos de la fusión**

El presente subcapítulo tiene por objetivo vincular las características y ventajas competitivas de LAN y TAM entre sí, para evaluar los motivos que provocaron la fusión. Asimismo, la autora desarrolló una tabla para proporcionar una comparación evidente de las características mencionadas durante el análisis FODA.

---

<sup>42</sup> Por ejemplo Gol, Azul, Webjet y Trip. Para mayor información véase Airline Leader (2014b).

	<b>LAN</b>	<b>TAM</b>	<b>Motivos</b>
<b>Fuerza de marca</b>	Sí	Sí	Ambas aerolíneas se benefician de una imagen fuerte de la marca. Surgiere la oportunidad de una transferencia de imagen para generar efectos multiplicadores.
<b>Participación en el mercado doméstico</b>	Posición fuerte dentro de sus mercados domésticos: Chile: 76.4%; Perú: 64%; Argentina: 30%; Ecuador 25%; Colombia: 19.1%.	Participación en el mercado domestico de Brasil: 42%.	Mercados complementarios. Combinación de las redes complementarias implica una expansión sin invertir capital significativo
<b>Participación en el mercado internacional</b>	LAN opera un 76.4% de los vuelos internacionales desde y hasta Chile. Sólo un 31.3% pasajeros internacionales.	TAM opera un 81.4% de los vuelos internacionales desde y hasta Brasil. Sólo un 15.4% pasajeros internacionales.	Mercados complementarios. Oportunidad de explotar mercados internacionales como compañía aérea más grande y más poderosa.
<b>Estrategia de expansión</b>	Adquisiciones de aerolíneas sudamericanas; acuerdos de códigos compartidos a Europa, EEUU y Asia; LAN Cargo ubicado en Miami.	Adquisiciones de aerolíneas brasileñas; acuerdos de códigos compartidos a Europa, EEUU y Asia; apertura de dos filiales en China.	Mayor poder en el mercado; Juntos explotar los mercados internacionales hasta Asia e incrementar la participación en el segmento de carga.
<b>Modelos de negocio</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Modelo clásico</li> <li>•Bajo coste</li> <li>•Cargo: Filiales en México, Brasil y Colombia; sede en Miami, EEUU ubicación estratégica para la distribución a EEUU y Europa (25% de ingresos).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Modelo clásico</li> <li>•Cargo: Poca utilización de las rutas domésticas. El 16% de los ingresos de los vuelos internacionales son generados por ingresos de cargo.</li> </ul>	Considerar implementar el modelo de bajo coste con TAM; expandir más la estrategia de cargo para aumentar la tasa de utilización de los aviones.
<b>Fidelización</b>	Sí	Sí	Integrar sistemas de fidelización para ofrecer más beneficios a los clientes.
<b>Estructura de costes</b>	Costes de combustibles y personal representan la mitad de los costes totales. Seguido por tasas aeroportuarias y depreciaciones. Otros costes como	Combustible: 32% Personal: 21% Marketing y venta: 7% Servicio a pasajero: 6%	Incrementar poder de negociación por combustible – estrategia de cobertura del riesgo cambiario (hedging); Generar sinergias por la unificación de procesos,

	marketing y venta, servicio a pasajero y el mantenimiento representan costes relativamente altos.		aprovechando ahorros de costes.
<b>Situación económica</b>	Situación económica estable	Situación económica débil; riesgo de inflación; considerado como uno de los países BRICS que cuenta con un desarrollo más adelantado entre los países emergentes.	Aunque la economía de Brasil es débil, se espera una subida que aumentaría la demanda.
<b>Clasificación de riesgo</b>	A- según Chile's Feller Rate <sup>43</sup> BBB según Fitch Ratings <sup>44</sup>	B+ según Fitch Ratings <sup>45</sup>	TAM faltan cuatro niveles hasta el grado de Clasificación por inversión. Oportunidad para TAM beneficiar del grado de inversión de LAN.

Tabla 14: **Motivos de la fusión entre LAN y TAM (datos de 2011).**

(Elaboración propia según Osse y Thomson, 2012; United States Securities and Exchange, 2012).

<sup>43</sup> A- “corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía” (compárese: <http://www.feller-rate.cl/general2/metodologia/metod%20corpor.pdf>). El (-) indica un riesgo relativo a bajar al grado BBB. Chile's Feller Rate es una clasificadora de riesgo fundado en 1988 en Chile (véase: <http://www.feller-rate.cl/indexc.php>).

<sup>44</sup> BBB significa una “adecuada calidad crediticia. Agrupa emisores o emisiones con una adecuada calidad crediticia respecto de otros del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas tienen una mayor probabilidad de afectar la capacidad de pago oportuno que para obligaciones financieras calificadas con categorías superiores” (compárese: <http://www.fitchratings.com.co/Links/Definiciones/default.aspx>). Fitch Ratings es una clasificadora de riesgo fundado en 1913 en Nueva York, Estados Unidos que opera en más que 30 países a escala global (véase: <https://www.fitchratings.com/web/en/dynamic/about-us/about-us.jsp>).

<sup>45</sup> B significa que la inversión es “altamente especulativa. Implica una calidad crediticia significativamente más vulnerable respecto de otros emisores del país. Los compromisos financieros actualmente se están cumpliendo, pero existe un margen limitado de seguridad y la capacidad de continuar con el pago oportuno depende del desarrollo favorable y sostenido del entorno económico y de negocios.” (compárese: <http://www.fitchratings.com.co/Links/Definiciones/default.aspx>). El (+) implica que tiene mejor tendencia de subir a BB que bajar a CCC.



De lo expuesto se evidencia, la meta de LAN y TAM de explotar nuevos mercados, mediante el incremento del poder en el mercado a causa de su crecimiento a una de las quince aerolíneas más grandes del mundo y la más grande en América Latina. Por la complementariedad de las estructuras de redes de servicios de transporte aéreo las aerolíneas se benefician de la explotación de nuevos mercados y por consecuencia evitan las barreras de entradas respectivas. Así pues, es posible afirmar entonces que LAN y TAM conectan Sudamérica con el mundo. Otro motivo que cobra un papel relevante para LAN es la aportación de la red de carga de TAM y la apertura del mercado brasileño. Esto resulta de la habilidad de LAN combinar el segmento de carga con el transporte de pasajeros para aprovechar de una utilización mayor de las aeronaves (Osse y Thomson, 2012).

Reflexionando sobre el entorno de mercado de tráfico aéreo y evidentemente su ajuste a favor de consolidaciones de compañías aéreas a escala global, este podría ser otro motivo por el cual llevó a cabo la fusión entre LAN y TAM. Por lo cual se puede denominar la fusión entre LAN y TAM como un ajuste de la industria. En otras palabras, la fusión fue una reacción al cambio de la estructura del mercado y la liberalización del tráfico aéreo. Las consolidaciones internacionales, especialmente en los Estados Unidos y en Europa incrementaron el poder en el mercado tanto como la eficiencia de las empresas. Por consecuencia creció la competitividad en los mercados en los cuales LAN y TAM ya tenían dificultades para entrar.

#### **6.4 El proceso y los desafíos durante el transcurso de la fusión**

LAN y TAM anunciaron por primera vez en agosto de 2010 la fusión que formaría la aerolínea más grande de América Latina. (KPMG, 2013). El tiempo transcurrido hasta que finalmente culminó la fusión, hace referencia a los obstáculos e impactos regulatorios que tuvieron que enfrentar ambas aerolíneas. Los desafíos a los que debieron hacer frente ambas empresas aéreas se generarían a partir de su poder monopólico en el mercado latinoamericano, una vez instrumentada la fusión atento que la misma cubriría más de un 50 por ciento del mercado latinoamericano (Organización Internacional de Aviación Civil, 2013). A los fines de lograr la aprobación para realizar la fusión, LAN y TAM debieron presentar su intención de transformarse en una entidad

---

económica universal ante los organismos reguladores domésticos de Chile y Brasil respectivamente. Además por causa de una concentración más elevada de rutas hacia Europa, las compañías aéreas identificaron Alemania y España como jurisdicciones de Europa para conseguir la aprobación de la fusión (TDLC, 2011).

El proceso en Brasil resultó más fácil que en Chile. TAM recibió hacia fines de 2011 la aprobación del Conselho Administrativo de Defesa Econômica [CADE] y de otros organismos reguladores sin la intervención de otras partes. Sin embargo CADE coincidió con el TDLC respecto a las condiciones impuestas en relación a la superación de intensidad competitiva de la ruta entre Santiago de Chile y São Paulo, ida y vuelta. En este caso la agrupación alcanzó una participación en el mercado de la ruta de 98 por ciento, ya que tanto LAN como TAM obtuvieron participaciones iguales. Por consecuencia el TDLC en concordancia con el CADE les solicitaron retirar cuatro slots diarios del aeropuerto de São Paulo Guarulhos, permitiendo también a sus competidores el acceso a la ruta directa desde Brasil hacia Chile -medidas adicionales para proteger la libre competencia asignadas del TDLC y CADE, las cuales se desarrollarán más adelante-. A su vez, como obstáculo a la fusión, intervino PAL Airlines presentando un recurso contra la misma ante el máximo tribunal de Chile. La intervención de PAL Airlines no tuvo éxito, una vez que el TDLC intervino en el caso, encontrando que no había causales suficientes contra la fusión; por lo que el tribunal rechazó la solicitud. TDLC intervino consultando a otras partes afectadas por la fusión, pero ninguno de presento objeciones. De hecho, el mayor competidor doméstico de LAN, Sky Airlines, inmediatamente expresó su interés en operar los slots que le fueron retirados a LAN y TAM del aeropuerto de São Paulo Guarulhos (TDLC, 2011; Juretić y otros, 2013).

Basado en la investigación del TDLC (Resolución n° 37/2011, Procedimiento: no Contencioso n° 388), para asegurar el libre comercio, impuso más condiciones a las empresas para evitar la actuación monopólica para justificar la aprobación de la fusión. En total eran 14 condiciones que se preocuparon de temas de (1) alta concentración en trayectos de vuelos con una participación alta de ambas empresas, (2) la accesibilidad del programa de fidelización para otras empresas en rutas similares, (3) la selección de la alianza estratégica y los acuerdos de códigos compartidos respectivos, (4) el

---

mantenimiento de rutas directas entre ambos países con destino Europa y Estados Unidos (TDLC, 2011).

Ambas autoridades de la libre competencia estimaron el aumento de la actuación monopólica en ciertas rutas, identificaron en total cuatro rutas afectadas por la fusión. No obstante, la única ruta relevante porque ambas, TAM y LAN, tenían una participación alta en la ruta, era en la mencionada anteriormente, entre Santiago de Chile y São Paulo. La razón porque no impusieron medidas para, por ejemplo, la ruta desde Santiago de Chile y Rio de Janeiro resulta de una participación alta de LAN (86%) y una participación marginal de TAM (8%), en consecuencia la fusión no aumentaría la participación en la ruta significativamente. En el caso de la ruta entre São Paulo y Buenos Aires, la participación de la aerolínea Gol es tan alta que la acumulación de las participaciones de LAN y TAM no afectaría la libre competencia. Además Aerolíneas Argentinas gozaría el derecho de aumentar su participación en el trayecto mencionado, lo cual fortalecería la competencia. En adición a la pérdida de los 4 slots diarios en São Paulo Guarulhos, LATAM no fue permitido aumentar su oferta (AKO) durante 12 meses para asegurar los efectos esperados con la medida. Con enfoque a las rutas hacia Europa y los Estados Unidos, el TDLC teme que LATAM mediante su poder en el mercado latinoamericano, abandonara sus vuelos directos desde Chile, para aprovechar las conexiones por São Paulo Guarulhos. Por lo cual tiene que mantener doce vuelos directos a los Estados Unidos y siete a Europa (TDLC, 2011).

Con respecto al programa de fidelización el TDLC señala que LAN y TAM deben permitir a las aerolíneas que operen en sus rutas más frecuentes (Santiago - São Paulo, Santiago – Rio de Janeiro, São Paulo – Lima y São Paulo – Buenos Aires) el acceso a su programa de incentivo para que los clientes de LATAM consideren los competidores sin seleccionar el vuelo a través del programa de fidelización (TDLC, 2011).

En referencia a la alianza estratégica, el TDLC establece que durante los 24 meses posteriores a la fusión, LATAM debería definir cuál sería la alianza estratégica. Adicionalmente los acuerdos realizados durante la permanencia de una de las aerolíneas no pueden seguir vigentes salvo que estén autorizados por uno de los tribunales

---

respectivos en Brasil o Chile. Además LATAM no puede incorporarse en la misma alianza estratégica como el grupo Avianca TACA Airlines, que constituye la segunda aerolínea más grande de América Latina. Por lo demás, LATAM no puede concertar acuerdos de código compartido con Avianca TACA Airlines y Gol, como los competidores más influyentes para LATAM (TDLC, 2011, Center for Aviation, 2011).

Por su parte, en el caso Chileno el TDLC, finalmente aprobó la fusión en septiembre de 2011. Así entonces, las aerolíneas recibieron las aprobaciones necesarias para completar la fusión de manera exitosa (La Segunda online, 2011). Sin embargo y a pesar de las condiciones impuestas, las compañías aéreas siguen estimando las sinergias de 170 a 200 millones de dólares durante 12 meses después de la fusión y hasta junio de 2016 esperan un beneficio de 600 a 700 millones de dólares estadounidenses obtenidos por efectos sinérgicos. (KPMG, 2013; Center for Aviation, 2011).

Para finalizar la fusión mediante la incorporación de TAM en el nuevo holding LATAM que resultó del renombramiento del holding LAN, se lo lograron mediante una oferta de intercambio de acciones. Esto significa que los accionistas de TAM tenían la oportunidad de cambiar sus acciones de TAM por acciones de LAN por un ratio de 0.9 acciones de LAN por una de TAM, para que se cumpla según la ley brasileña la cancelación del registro como Sociedad Anónima Abierta de TAM, una mayoría de dos terceras partes tiene que intercambiar sus acciones. El 22 de junio de 2012 finalmente lograron el intercambio de un 99.9 por ciento de las acciones de TAM (La Tercera, 2012; Juretić y otros, 2013).

Como fue destacado anteriormente, la ley brasileña obliga que un mínimo de un 80 de la propiedad societaria brasileña, pertenezca a brasileños, por la cual sólo un máximo de un 20 por ciento puede ser adquirido por un extranjero. Por consiguiente Chile fundó *Holdco I* una sociedad anónima controlada por LATAM. Para cumplir con la ley brasileña *Holdco I* operó el intercambio de las acciones de TAM, por lo cual un 80 por ciento de las acciones con voto de *Holdco I* (antes acciones de TAM) permanecen en vigilancia de la familia Amaro, las cuales forman los directores de TAM en Brasil, y un 20 por ciento de LATAM con sede en Chile (Valenzuela, 2011). De este

modo, lograron fusionarse cumpliendo cuestiones legales y procesando las medidas impuestas de las autoridades de la libre competencia de ambos países.

## **6.5 Valuación de la nueva entidad LATAM - Análisis de la fusión**

El presente subcapítulo tiene por objetivo analizar en profundidad la nueva entidad LATAM, que ha resultado del proceso de fusión entre LAN y TAM desarrollado precedentemente. A pesar de la existencia de la nueva gestión de LATAM holding, las aerolíneas iniciales, LAN y TAM, seguirán realizando sus operaciones de transporte aéreo con sus respectivas marcas corporativas. Esto se debe a que ambas aerolíneas han logrado establecer marcas fuertes con buena reputación, sobre todo en América Latina (LATAM, 2013, p. 103–105). Consecuentemente, dada la imagen positiva que tienen los clientes de dichas marcas, resulta ventajoso continuar operando bajo las marcas corporativas individuales. Además, el establecimiento de una nueva imagen corporativa para la marca LATAM generaría costes muy altos.

Para el análisis del proceso de fusión se tendrá en consideración el estado financiero de LATAM desde la fusión hasta el segundo trimestre de 2014. Luego, se evaluará la estructura de costes y se compararán los resultados con las sinergias estimadas de LAN y TAM. Por último, se verificará si los motivos expuestos en el (subcapítulo 6.3) atienden las expectativas de la consolidación.

	2012 <sup>46</sup>	2013	2Q 2013	2Q 2014
Ingresos m\$	13,222	13,266	6,338.4	6,065.2
Cambio en%	n/a	+0.3%	n/a	-4.5%
Utilidad neta m\$	-523.1	-281.1	-284	-94
UAII m\$	92.5	650	152.2	33.6
Margen de utilidad neta	-3.9%	-2.1%	-4.5%	-1.5%
Margen de UAII	0.7%	4.9%	2.4%	0.5%
PKT mil millones	151.1	153.5	n/a	n/a
Cambio en%	n/a	+0.1%	n/a	+2.6%
AKO mil millones	212.7	212.2	n/a	n/a
Cambio en%		-0.2%	n/a	-1.5%
Factor de ocupación	71.1%	72.3%		+3.3%

Tabla 15: **Comparación de datos financieros de LATAM.**

(Elaboración propia según LATAM, 2013; LATAM, 2014e).

A partir de la tabla 15, se puede observar un incremento moderado de los ingresos en un 0.3 por ciento en comparación al año 2012. No obstante, la variación del margen de UAII en 2013 es significativamente más alta que la del año anterior. Esta diferencia surge de una mejora en la gestión de los costes de la empresa, que es el resultado del establecimiento de transacciones de gran escala que son posibles gracias a la acumulación de las operaciones de LAN y TAM. Esta afirmación deriva del análisis de la estructura de costes que se elaborará más adelante.

Asimismo, puede observarse que, si bien el margen de UAII muestra un resultado rentable, la ganancia neta se mantiene negativa. Mediante un análisis del estado financiero se podía evidenciar que LATAM perdió 482 millones de dólares estadounidenses por las diferencias de cambio de moneda extranjera. LATAM posee divisas de doce países diferentes, de los cuales nueve experimentaron una devaluación contra el dólar estadounidense. Seis de las divisas indicadas son de América Latina, de donde proviene la mayor parte de los ingresos del grupo (~ 75%) (LATAM, 2013). Otras posibles razones para explicar la ganancia neta negativa son el desarrollo lento de

<sup>46</sup> Resultados pro forma de la consolidación de datos de TAM y LAN antes de la fecha de la fusión y LATAM (véase LATAM memoria anual de 2012).

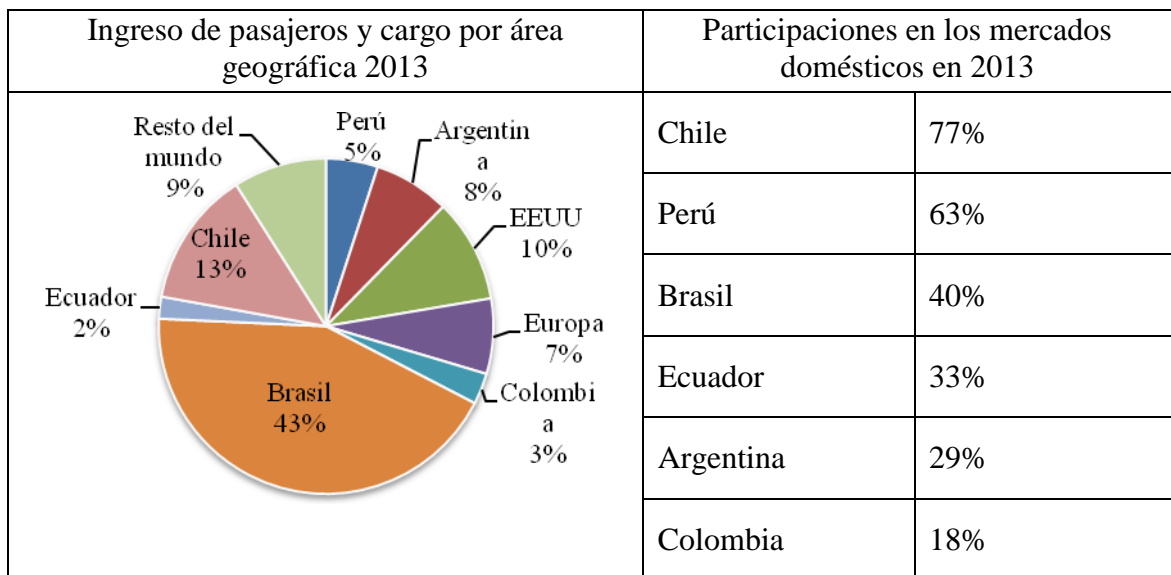
los países de América Latina que ha conllevado a una baja de exportaciones; y sobre todo, la devaluación de la moneda en Brasil y Argentina (FMI, 2014, LATAM, 2014e).

Con relación al factor de ocupación, se puede deducir una utilización corregida de un 1.2 por ciento de 2012 a 2013. Aunque el resultado sea moderado se observa una tendencia hacia una mejor equilibrio entre oferta y demanda, aunque solo represente un 1.2 por ciento de incremento. Este factor, que resulta de un valor compuesto del factor de ocupación de pasajeros y de carga, es relativamente bajo en comparación al promedio de la industria tomando en cuenta que el promedio de la industria solo se refiere al factor de ocupación de pasajeros. El factor de ocupación de carga promedio de la industria registró un 45.3 por ciento en 2013, lo cual supera LATAM todavía (IATA, 2013a). El segmento de carga llega a un 58.4 por ciento, mientras que el transporte de pasajeros aprovecha una utilización de 80.8 por ciento (LATAM, 2013). Por ende se puede destacar que LATAM logró de mantener su factor de ocupación alto por lo cual se permite presumir una ventaja competitiva resultando de una utilización eficiente de sus aeronaves.

Como consecuencia de la fusión, se logró una tasa más alta en relación al factor de ocupación de pasajeros, en particular para TAM que siempre registró tasas bajas con respecto a su oferta doméstica. Esto resulta de una estrategia de ajuste de la sobreoferta de asientos por lo cual LATAM redujo la oferta TAM hasta septiembre de 2014, a un factor de ocupación de casi 80 por ciento (LATAM, 2014d). Por otra parte, también cabe destacar que el factor de ocupación de carga sufrió una caída enorme en comparación al 70 por ciento de LAN en 2011 (LAN, 2011, p. 52). El transporte de carga depende mucho de unos pocos productos, mayormente productos frescos y sustituibles, por ejemplo, salmón de Chile o flores de Bolivia. Estos productos también son sensibles al cambio de estaciones y a las malas cosechas. En consecuencia, la baja en el factor de ocupación de carga no solo puede ser resultado de obstáculos surgidos a partir del proceso de fusión, sino que también puede deberse a una caída en el volumen de exportaciones causado por el desarrollo económico moderado. Asimismo, TAM no tiene una alta participación en el negocio de carga, por lo cual registra una subutilización de sus capacidades que no contribuyen a mejorar el factor de ocupación en transporte de carga. Al mismo tiempo, esta situación revela la oportunidad para

LATAM de aprovechar la posibilidad de llevar adelante una mayor explotación del segmento de carga que le permita alcanzar un mayor rendimiento.

De la comparación de las cifras del primer semestre del año 2013 con las del mismo período de 2014, se puede evidenciar que los resultados son menos rentables. Como puede verse en la tabla 15, los ingresos del primer semestre del año 2014 bajaron un 4.5 por ciento. Según LATAM (2014b) y contra lo que se esperaba, durante el mundial de fútbol de 2014 en Brasil experimentaron una caída en la demanda de vuelos domésticos en Brasil de un 5.2 por ciento en junio y un 7.8 por ciento en julio. Atento que Brasil genera un 43 por ciento de los ingresos de la compañía, es evidente que esta caída ha afectado el resultado del primer semestre del año 2014 (tabla 15, figura 20).



**Figura 20: Ingreso de pasajeros y cargo por área geográfica y la participación en los mercados domésticos en 2013**

(Elaboración propia según LATAM, 2014e)

Adicionalmente, cabe señalar que el margen de UAII reducido es el resultado, según LATAM (2014a), de un incremento de los costes administrativos que, entre otras cosas, subieron a causa de los gastos generados a partir de la integración de las dos empresas (p. ej. coste para servicios de consultoría).



Para realizar un análisis más profundo de las operaciones de LATAM y del proceso de integración con respecto al aprovechamiento de las sinergias pronosticadas, a continuación se procederá a realizar una evaluación de la estructura de costes de la compañía.

<b>Función de costes</b>	<b>%cambio</b>	<b>Parte de costes%</b>
Combustible	-7.7%	35%
Remuneración	-4.0%	20%
Otros	-4.1%	13%
Tasas aeroportuarios	-0.3%	11%
Depreciación	-4.2%	8%
Mantenimiento	+12.4%	4%
Comisiones	-2.0%	3%
Servicio a pasajero	+5.2%	3%
Arriendo de aviones	+4.2%	3%
<b>Total</b>	<b>-3.9%</b>	<b>100%</b>

Tabla 16: **Estructura de costes LATAM 2013**

(Elaboración propia según LATAM, 2014e)

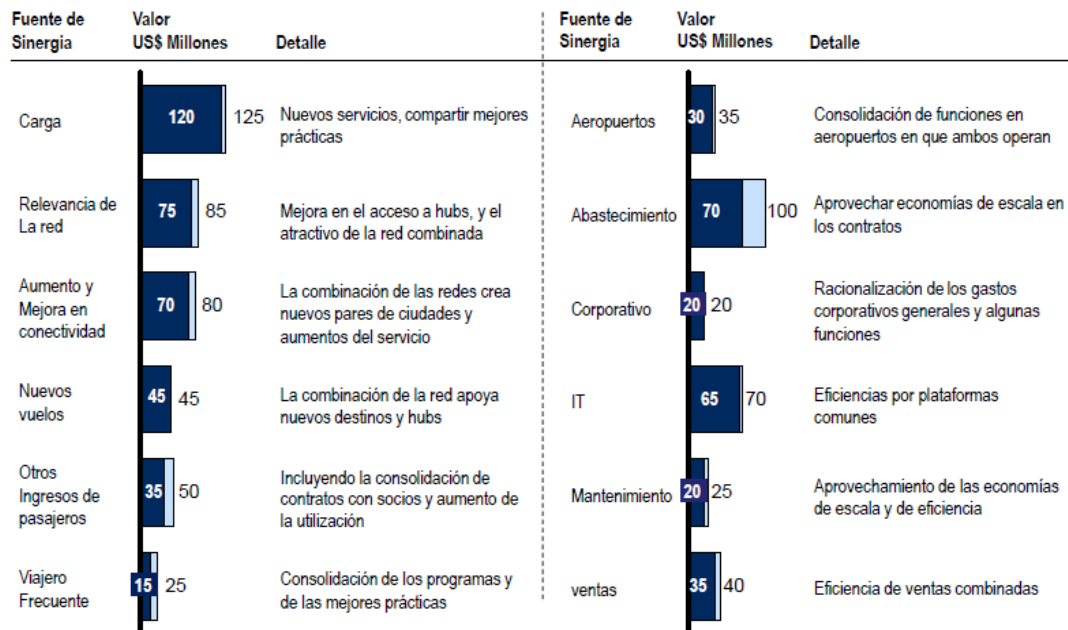
Como ya fue indicado anteriormente, el combustible representa el coste más alto de toda la operación del servicio de transporte aéreo. No obstante, una disminución de 7.7 por ciento en comparación al año anterior, permite concluir que la consolidación de LATAM ha incrementado su poder de negociación, atento que no había una caída notable en el precio de combustible.

En cuanto a la posición de remuneración, la racionalización de personal es mayormente un proceso a largo plazo (Hansson, Neilson y Belin, 2001), razón por la cual, puede decirse que la reducción de costes en remuneraciones proviene de la devaluación de las monedas locales en relación al dólar estadounidense. Cabe señalar que los sueldos están fijados en moneda nacional. Sin embargo, el cambio porcentual está calculado sobre los valores nominados en dólares estadounidenses del año 2012 y 2013. De ahí, y en relación a la pérdida de LATAM a causa de las fluctuaciones cambiarias explicadas anteriormente, los sueldos valen menos con respecto al dólar estadounidense en 2013 que el año anterior (LATAM, 2014e). Por tanto, si se reflexiona

sobre este punto, puede concluirse que una fluctuación en el tipo de cambio no necesariamente tiene impactos negativos en los resultados de la empresa.

Desde la fusión en 2012, los costes en mantenimiento y servicio al pasajero aumentaron. En la memoria anual de 2013 de LATAM no se encuentran posibles razones que expliquen estos incrementos (LATAM, 2014e). Por tal motivo, se puede presumir que estas posiciones son tan similares que generarían a corto plazo una sobrecapacidad por la disposición de servicios resultado de la disponibilidad de personal, que debería ser ajustada por el proceso de racionalización de personal y la optimización de procesos de operaciones diarias.

A continuación se evaluarán las sinergias esperadas de LATAM en contexto a sus posibilidades de aprovechamiento con respecto a las evaluaciones anteriores. LATAM espera sinergias de un 40 por ciento a través de operaciones más eficientes en el segmento de pasajeros, un 20 por ciento por el segmento de carga y un 40 por ciento del ahorro de costes por estrategias de racionalización y optimización de funciones operacionales (LAN, 2012).



**Figura 21: Sinergias esperadas de LATAM durante los primeros cuatro años después de la fusión.**

(LAN, 2012b).

Como ya fue mencionado anteriormente, el segmento de carga sufrió una caída de rendimiento a causa de una serie de obstáculos y desarrollos desafortunados para el segmento por lo cual no se puede notar un aprovechamiento de sinergias respectivamente. La relevancia de la red presenta una ventaja de la consolidación de LAN y TAM debido a que ambas aerolíneas se ocupan de mercados complementarios. Por este motivo, estas empresas en conjunto se benefician de un incremento en su poder en el mercado y, al mismo tiempo, logran una expansión de la red sin gastos de capital notables (KPMG, 2013), lo que hace referencia a la estimación de LATAM de sinergias entre 75 y 85 millones de dólares estadounidenses. En este contexto, y con respecto a las sinergias resultando de nuevos vuelos, vale destacar las nuevas rutas a operar a partir de 2015, mayormente internacionales que serán operadas por el hub de São Paulo a Europa o desde Lima a los Estados Unidos. Así resultaba muy probable que LATAM generara sinergias basada en esto, porque ya operó vuelos por los hubs mencionados, lo único que falta es la conexión de pasajeros entre ambas aerolíneas. Además se discute incorporar ciudades pequeñas en Brasil a la red doméstica de TAM, por lo que demostró el factor de ocupación doméstico de Brasil de solo un 70 por ciento en 2011, aunque se manejó de aumentar el factor por una reducción de la oferta a casi un 80 por ciento en 2014. En este marco, cabe señalar que si la concentración en mercados más pequeños conllevando un aumento de la oferta, presentaría la posibilidad de incrementar la rentabilidad de la empresa. No obstante, por la complementariedad de las redes, se evidencia sinergias en estos puntos (LATAM, 2014c).

En cuanto a sinergias generadas por la consolidación de contratos de abastecimiento, por ejemplo la adquisición de combustible, muestran efectos positivos respecto a la reducción de los costes de 7.7 por ciento. Además la agrupación tiene como resultado un volumen de adquisición más alto, por lo que se puede presumir un mejor poder de negociación relacionado al precio de compra. Evidentemente otros contratos de abastecimiento pueden beneficiar también del incremento del poder de negociación por adquisiciones de mayores escalas.

Otras sinergias mencionadas en figura 21 no han presentado beneficios hasta el presente. Esto puede resultar del proceso de optimización tal como racionalización conllevando la reducción de personal, lo cual compuesta un proceso a largo plazo.

---

Además la liquidación de funciones y/o procesos redundantes permite registrar efectos sinérgicos, los cuales pueden ser experimentados también a largo plazo (Hansson y otros, 2001; KPMG, 2013).

Un motivo elaborado en tabla 14, que no se encuentra considerado por LATAM hasta el presente es la consideración de la implementación de un modelo de bajo coste en Brasil a través de la marca TAM. Mediante este modelo, que ya mostró rentabilidades beneficiosas respecto al rendimiento de LAN, TAM obtendría la oportunidad de incrementar su margen de UAII resultando de la reducción de costes, sobre todo por la bajada de costes de servicio a pasajero. En consecuencia fortalecería su rendimiento económico para posicionarse con una mayor estabilidad frente a cambios en la demanda o un desarrollo económico lento.

Con respecto a la caída de las acciones luego de la fusión, hasta hoy se puede presumir que por el poco alcance de las sinergias, resultados de ganancias netas negativas y resultados operacionales con márgenes de UAII más bajos que lo que esperaba, los inversores no proyectan una rentabilidad alta del grupo a corto plazo. A su vez, LAN perdió su clasificación de solvencia de A- según Chile's Feller Rate y BBB según Fitch Ratings. Esta clasificación era una ventaja competitiva de LAN porque era una de tres aerolíneas<sup>47</sup> registrado a este nivel (Osse y otros, 2012). Desafortunadamente no han logrado de transferir esta clasificación al grupo LATAM. Hoy, LATAM está clasificada BB<sup>48</sup> según Standard & Poor's y Fitch Ratings. De este modo, y según la caída constante de las acciones de LATAM, Quiroga y Thomson (2014) declaran que LATAM no volverá a recuperar los márgenes ni la clasificación de LAN antes de la fusión durante un periodo de tres años.

Por ende parecería que la nueva empresa LATAM no ha logrado los resultados esperados mediante la fusión. No obstante, en relación al proceso de integración, dos

---

<sup>47</sup> Air China y Singapore Airlines.

<sup>48</sup> BB está clasificado como “especulativa. Representa una calidad crediticia relativamente vulnerable respecto a otros emisores o emisiones del país. Dentro del contexto del país, el pago de estas obligaciones financieras implica cierto grado de incertidumbre y la capacidad de pago oportuno es más vulnerable a cambios económicos adversos” (compárese: <http://www.fitchratings.com.co/Links/Definiciones/default.aspx>).

---

años para concluir éxito o fracaso sería bastante temprano. Sin perjuicio de esto, muchos factores no esperados influyeron los resultados de los últimos años. LAN y TAM decidieron fusionarse durante una época en la cual la economía de Brasil estaba creciendo a una tasa de 7.6 por ciento. En 2012 Brasil sufrió de un desarrollo desacelerado de uno por ciento (Quiroga y otros, 2014). Además la situación económica de otros países sudamericanos tampoco registró economías rentables. A pesar de los pronósticos de la industria y el crecimiento del sector de transporte aéreo de Boeing (2013) y IATA (2013) LATAM está dispuesta de aprovechar del crecimiento a lo largo del tiempo.

## **6.6 Validación de los datos de investigación del presente caso de estudio**

La fusión de LAN y TAM muestra un ejemplo dentro del fenómeno de concentraciones en la industria de tráfico aéreo. El fuerte impulso del ajuste de la industria mediante consolidaciones llevada a cabo a partir de la crisis de 2008 cuando distintas aerolíneas usaron la estrategia de crecimiento externo para escapar los efectos de la crisis según operaciones más eficientes por la generación de efectos sinérgicos, sobre todo economías de escala. LAN registró ganancias netas desde el año 1994, las cuales mantuvo también durante las épocas de crisis, por lo cual se puede presumir que el motivo principal de la fusión con TAM no haya resultado de la intención de mejorar la rentabilidad económica mediante el aprovechamiento de economías de escala. El director de LATAM, Enrique Cuento justifica que “había que entrar a Brasil para ser líder en Sudamérica, que concentra el 5 por ciento del tráfico mundial. De lo contrario, no tienes escala para competir” (Revista Capital, 2013). En comparación y para destacar la importancia del mercado brasileño vale señalar que el mercado latinoamericano en su totalidad sólo registra un 6.9 por ciento del tráfico mundial (Oliver Wyman 2013). Esta declaración hace referencia a un motivo particular que provoca concentraciones empresariales. El motivo implica que una empresa aplica la estrategia de crecimiento externo cuando no lograra crecer rápidamente y en la escala deseada en solitario. En el caso de LAN aplica este motivo. LAN logró establecer filiales en la mayoría de los países del subcontinente sudamericano, las cuales registran una participación alta en el mercado doméstico respectivo (LATAM, 2013; figura 20). Pero lo que faltó a LAN fue

explotar el mercado más grande de Sudamérica, consecuentemente el mercado de Brasil.

Juretić y otros (2013) describen la razón por la consolidación de las compañías líderes de Sudamérica como una respuesta al ajuste de la industria que llevó a cabo concentraciones empresariales acumuladas desde 2008. Este ajuste hace referencia al crecimiento continuo del tamaño de las empresas aéreas, sobre todo en Europa y los Estados Unidos. En el caso de Brasil, el mercado jugó un rol importante para la fusión entre LAN y TAM porque evidentemente Brasil representó una de las economías más adelantadas entre las economías emergentes con tasas altas del desarrollo económica hasta el año de 2010. Por consecuencia representó una buena oportunidad de explotación del mercado (IATA, 2014a). Por consecuencia la fusión resultó, más bien, por causa de una estrategia de expansión de la red conllevando un aumento de ingresos más que el ahorro de costes a través de economías de escala. Poniendo lo visto en cifras, Enrique Cueto espera un 60 por ciento de sinergias como resultado de un aumento de ingresos con respecto a la complementariedad de las redes de LAN y TAM como resultado de una extensión de la red sin costes adicionales por el innecesaridad de establecer nuevas rutas (IATA, 2012). Esto resulta de un solo tres por ciento de intersección entre las rutas de LAN y TAM (Winterstein e Ibáñez 2012).

Otro argumento a favor de la fusión entre LAN y TAM y con respecto al ajuste de la industria, era el mejoramiento de competitividad a escala global. Por ejemplo LATAM sólo opera un seis por ciento de tráfico aéreo entre Europa y América Latina (Airline Leader, 2014b), por lo cual resulta la presunción que una mejor competitividad pudiera alcanzar un incremento de la participación en el mercado, en particular cuando Brasil terminaría sus negociaciones sobre el acuerdo de cielos abiertos con la Unión Europea (European Cockpit Association, 2014). Es evidente que un acuerdo de cielos abiertos con industrias tan competitivas como Europa o los Estados Unidos sólo puede resultar beneficioso para el otro país cuando las aerolíneas tienen un tamaño empresarial y un poder de mercado relevante para enfrentar la competencia. En cuanto a LATAM y su estrategia de expansión como una de las quince aerolíneas más grandes del mundo, ciertamente un acuerdo de cielos abiertos podría resultar beneficioso en cuanto a una mejor explotación de las rutas entre América Latina y Europa.

En adición, la fusión entre LAN y TAM fue llevada a cabo principalmente por el aprovechamiento de sinergias de ingresos, el aumento de competitividad y un mejor poder en el mercado a escala global. Esta declaración puede ser subrayada por la afirmación de Enrique Cueto que estaba consciente que LAN perdiera su clasificación de solvencia por la operación de la fusión con TAM. Es decir que el objetivo principal no era una mejor rentabilidad o el ahorro de costes, el motivo era la expansión aunque se arriesgó un rendimiento pobre a corto plazo. La perspectiva a largo plazo mediante la expansión debería devolver una rentabilidad comparable con la de LAN antes de la fusión (Revista Capital, 2013). No obstante, con el objetivo de replicar el modelo de negocio de LAN en Brasil, hoy los directores de LATAM, están convencidos que volverá su clasificación de solvencia hasta 2016 (Flores, 2014). El modelo de LAN resulta de la combinación entre el transporte de pasajeros, carga y servicios de bajo coste. La ventaja de este modelo es el mejor aprovechamiento entre ingresos y costes. El avión para el transporte de pasajeros permite a su vez el transporte de carga por lo cual LAN no sólo cubre sus costes del avión mediante los ingresos de los pasajeros sino también por los ingresos de carga. El modelo de bajo coste, que opera los vuelos domésticos y de corta distancia tiene el potencial de aprovechar de un ahorro de coste por la oferta restringida de servicios a pasajeros, venta en línea, horarios de vuelos cuando las tasas aeroportuarios son más bajas y por mejor utilización del espacio de la aeronave, por ejemplo más sillas, solo una categoría de transporte y menos espacios de servicio a bordo. (Juretić y otros, 2013). Visto esto, la estrategia de LAN puede ser comparada a la de Lufthansa. Lufthansa adquirió Germanwings, una aerolínea alemana de bajo coste para implementar este modelo en el suyo para operar las rutas domésticas y de corta distancia. En referencia a los resultados de Lufthansa después de la adquisición, el aumento de un 18.5 por ciento de ingresos y un margen de UAII de 4.5 por ciento comparando con el año anterior de 0.4 por ciento, hace referencia que había un ajuste rentable por la implementación del modelo de bajo coste.

Volviendo a la estrategia de expansión de LAN, se puede evidenciar que la misma coincide con la de Etihad. Etihad primeramente trabajó sobre la expansión de la red según participaciones. No obstante, crecer mediante participaciones no representó una opción para LAN por las leyes propietarios de Brasil.

Como resultado del obstáculo del gobierno proteccionista de Brasil, la consolidación a través de una fusión era la única medida para LAN lograr acceso al mercado brasileño. Además y como ventaja de fusiones, vale señalar que la fusión mediante el intercambio de acciones figuró una estrategia que involucró poco capital propio para consolidar ambas empresas si bien LAN debió sacrificar su clasificación de solvencia tal como su reputación como una de las aerolíneas más rentables del mundo (Osse y otros, 2012). Críticos destacan que aunque era una fusión, la incorporación de TAM en el holding renombrado de LAN Airlines S.A. a LATAM Airlines Group S.A., tal como la renuncia de un 80 por ciento de empleados en posiciones directivas de TAM, hace referencia a una cultura de adquisición de LAN sobre TAM (Flightglobal, Airline Leader, 2014b).

Aunque el pronóstico de Boeing (2013) permite presumir un desarrollo de la industria aérea de América Latina más elevado que otras regiones, el caso de LATAM y el desarrollo real demuestra lo contrario. Ciertamente la fusión conllevó más obstáculos y desafíos de lo que los directores de la nueva entidad empresarial LATAM habían esperado. Al contrario de las fusiones analizadas en el subcapítulo 4.6.3 y en contra a la declaración de Borrell (2012), la cual destaca que aerolíneas en comparación con otros sectores de la economía usaran concentraciones empresariales para mejorar su rentabilidad por el aprovechamiento de economías de escala conllevando la reducción de costes para escapar de situaciones económicas débiles provocados por crisis internacionales, LAN y TAM primeramente anunciaron la intención de fusionarse durante 2010 cuando la economía de Brasil estaba creciendo a una tasa largos del promedio mundial (Airline Leader, 2014b; Osse y otros, 2012). Con respecto a fusiones transnacionales y sobre todo entre economías con monedas inestables y parcialmente reguladas por el gobierno, según el análisis de caso, demuestran un gran riesgo a la rentabilidad de la empresa. En adición, otra razón que fortaleció la pérdida de 500 millones de dólares estadounidenses por el cambio de moneda era, que casi la mitad de los ingresos obtenidos por LATAM resultan de Brasil (Cofré y otros, 2013; LATAM, 2013). Por consecuencia vale evaluar una estrategia de monedas extranjeras para evitar estos riesgos a largo plazo.



No obstante, las razones por los cuales LATAM no ha registrado buenos resultados después de la fusión son más complejos que sólo una disminución de la economía de América Latina. La razón porque LATAM no ha logrado tantos beneficios de la consolidación como esperaba puede resultar, según Robert Mann presidente de RW Mann & Co. Inc. una empresa consultora de aerolíneas, de la falta de la incorporación de las dos marcas corporativas en una sola. Por lo cual no podrían aprovechar la totalidad de sinergias posibles (Osse y otros, 2012). Esta declaración puede ser subrayada del análisis sobre el desarrollo financiero de la fusión entre United Airlines and Continental Airlines. Ambas aerolíneas decidieron de fusionarse a pesar de la incorporación de Continental Airlines totalmente en la imagen corporativo de United Airlines. Aunque se fusionaron en una época de desarrollo económico bajo, lograron ya durante el primer año de la fusión UAII márgenes respectivamente elevadas en comparación a su rendimiento en solitario. Otro aspecto señala la diferencia de las culturas laborales Raymond James Financial Inc. enfatiza una riesgo de la operación de la fusión por la diferencia alta entre culturas corporativas y estructuras de gestión (Osse y otros, 2013). Subrayado por la declaración de un empleado anónimo ligado a LATAM “las contingencias legales eran mayores de lo que pensaban; los procesos, sistemas y gestión comercial eran débiles; y el equipo gerencial requería ajustes” (Cofré y otros, 2013). Además se registra las barreras del idioma (Flottau, 2014), aunque por el parecido de los idiomas se lo puede entender bien (Airline Leader, 2014b). Para evaluar a que dimensión afectaron las diferencias culturales el rendimiento de la compañía aérea, el estudio de caso no permite una estimación a través de datos financieros o fuentes primarias de la compañía. No obstante, en cuanto a las diferencia de las estructuras corporativas se evidencia que el personal directivo de TAM no coincidió con la fusión lo que demuestra la resignación de un 80 por ciento de ello. Con respecto a diferencias legales de los países, como fuera mencionado anteriormente, hace referencia al gobierno proteccionista y la imposición de altas tasas de impuestos (Cofré y otros, 2013).

Además LAN y TAM siguen operando con su propio sistema de reserva, por lo cual resulta difícil combinar rutas adecuadamente y gestionar los precios. Enrique Cueto en la entrevista con Revista Capital (2013) está consciente que demuestra una gran

desventaja tal como provoca la falta de sinergias estimadas de 65 a 70 millones de dólares estadounidenses (figura 21), pero por causa de la gran diferencia entre los sistemas que no permiten intersecciones, Cueto estima una unificación de los sistemas para el periodo después de las Olimpiadas en 2016. Tal como el sistema de reserva, la cultura y las estructuras presentan un obstáculo al proceso de integración (Flottau, 2014) a pesar de que dimensión.

En general se puede decir que la fusión representa unas oportunidades a captar para ambas compañías aéreas. Por el lado de LAN, como mencionado, sigue la intención de explotar el mercado brasileño a través de la replicación de su modelo de negocio. Este modelo utiliza la aeronave para operar el transporte de pasajeros y el transporte de carga para aumentar la utilización de la misma. Adicionalmente vinculado con el modelo de bajo coste para los vuelos domésticos y de corta distancia. Por el lado de TAM la fusión con LAN permite generar más pasajeros por el hub de São Paulo y de ahí fortalecer la posición de Brasil como entrada al subcontinente Sudamérica. La combinación con LAN, le permite un mejor flujo de pasajeros a través de São Paulo para distribuirlos de ahí estratégicamente a los Estados Unidos y Europa. Por consecuencia el fortalecimiento del hub São Paulo resultaría en un aumento de vuelos internacional por la ubicación estratégica como salida a Europa o los Estados Unidos (IATA, 2012). En general y en un contexto global aunque la fusión entre LAN y TAM no registró resultados positivos hasta hoy, era la respuesta necesaria al ajuste de la industria para mantener una competitividad relevante en el mercado (IATA, 2014b). Con respecto a la fusión reciente entre American Airlines y US Airways como la aerolínea más grande del mundo, la cual obtiene una participación relevante en el mercado latinoamericano, permite presumir que hubiera sido una amenaza más fuerte a LAN y TAM en solitario que consolidado.

## 6.7 Resultados consolidados del estudio de caso

Para concluir la investigación sobre el fenómeno de concentraciones empresariales en el sector de transporte aéreo. Se usará los resultados y hechos obtenidos durante los últimos capítulos como base para responder las cuestiones indicadas durante el quinto capítulo del trabajo.

*¿De qué brotó la tendencia de acumulación de fusiones horizontales en el sector de tráfico aéreo?*

Según el estudio de caso y el análisis de otras fusiones, tal como la investigación por las razones de concentraciones empresariales, básicamente se puede destacar dos motivos principales. En primer lugar, el motivo del grupo LATAM representó una respuesta al ajuste de la consolidación intensa de la industria que fomentó una estrategia de expansión para aprovechar la explotación de nuevos mercados evitando las barreras de entrada. Asimismo, incrementó la competitividad de las aerolíneas a escala global y por ahí garantizó jugar un papel importante a largo plazo en la industria. Este motivo resulta de la intención de crecer rápidamente cuando la empresa en solitario no está capaz de lograr la intención de crecimiento mismo (Conrady y otros, 2013, pp. 294–296).

En segundo lugar, la razón de la fusión de aerolíneas como United Airlines y Continental Airlines reflejan el motivo investigado por Borrell (2012) que implica que aerolíneas lleven a cabo concentraciones empresariales para lograr sinergias de economías de escala para reducir costes que incrementan su rentabilidad. Es probable que por esta razón United Airlines y Continental Airlines decidieran operar sólo por una marca corporativa para aprovechar el máximo posible de sinergias con respecto al ahorro de costes. En consecuencia este modelo permite a las aerolíneas acumular sus operaciones y rechazar redundancias a corto plazo (Osse y otros, 2012).

La tendencia de lo que resultó la acumulación de participaciones y fusiones horizontales a partir de 2008 surgió de tres suposiciones elaboradas. En referencia al estudio de caso y los motivos de la fusión entre LAN y TAM se puede concluir que la

fusión era una respuesta al ajuste de la industria por consolidaciones. La cuestión porque una adquisición no era considerada por las aerolíneas como estrategia de crecimiento externo, hace referencia al poder en el mercado de las empresas involucradas en el ajuste de la industria ya antes de la consolidación. Además y como mencionado antes la operación de fusiones representa una ventaja competitiva en cuanto al capital involucrado en el proceso de la consolidación. A lo contrario a una adquisición, mediante la fusión no se emplea mucho capital porque a menudo se la realiza habitualmente por un intercambio de acciones (Die Umsetzungsberatung, s. f.). En consecuencia la operación de una fusión resulta más rentable como estrategia de crecimiento y con respecto al ahorro de costes.

Presumiendo otro motivo que fortaleció la acumulación de fusiones horizontales resulta de la época en la que ocurrió – una crisis. Como fuera mencionado anteriormente, la ventaja de fusiones es el proceso relativamente barato, por lo cual se puede presumir que durante el periodo de la crisis de 2008/9 aerolíneas no tenían la liquidez de adquirir una otra empresa. Lo mismo aplica para participaciones aún que sean más económicas a comprar, una participación no evidencia el potencial del máximo aprovechamiento de efectos sinérgicos.

Por último, las fusiones permiten pasar barreras como leyes propietarios, como la de Brasil que ratifica solo un máximo de 20 por ciento de participación extranjera en empresas brasileñas. En este contexto vale mencionar un ejemplo que subraya la declaración, el caso de la fusión entre la aerolínea holandesa KLM y Air France de Francia en 2003. En 2003 las leyes de los países de Europa no eran tan liberales para fomentar consolidaciones transnacionales. Tampoco existió el acuerdo de cielos abiertos con los Estados Unidos, que significaba que cuando ambas empresas se fusionaran a una empresa que sólo permaneciera a un país, una de las aerolíneas habría arriesgado perder sus derechos y acuerdos bilaterales. Por consecuencia KLM y Air France desarrollaron una estructura empresarial que permitió a KLM tal como a Air France la oportunidad de perseguir sus operaciones a través de los derechos y acuerdos fijados por sus gobiernos de origen (Flottau, 2003).

---

*¿Cuáles son los obstáculos y desafíos del proceso de fusión y de integración, y más particularmente entre fusiones domésticas y transnacionales?*

Como fuera indicado antes, un obstáculo para las fusiones transnacionales está causado por leyes y regulaciones legales diferentes entre los países entrando en el negocio de consolidarse. Durante el proceso de la fusión entre TAM y LAN se evidencia el problema ya mencionado varias veces, sobre la ley tratando la participación de inversores extranjeros en propiedades brasileñas. De esta manera, LAN y TAM tenían que acordar un escenario por lo cual realizan la fusión cumpliendo la ley brasileña. Este obstáculo representa un desafío que aplica especialmente a fusiones transnacionales. Considerando una fusión doméstica se puede presumir que las leyes serían lo mismo por lo cual se simplificaría el proceso de la agrupación.

A partir de las cuestiones legales, las autoridades de la libre competencia, tienen el poder de confirmar o negar la solicitud de consolidación. Las empresas que tienen la intención de consolidarse tienen que pedir la aprobación a las autoridades de la libre competencia de sus países de origen tal como a los países afectados. A partir de la opción de negar la solicitud, una vez investigado y analizado el interés de las empresas, las autoridades tienen la posibilidad de imponer medidas a la fusión para asegurar el orden de la libre competencia. El caso de LAN y TAM muestra que mucho depende de las autoridades diferentes de los países. Por ejemplo la autoridad de Chile necesitaba un periodo más extenso para investigar e imponer medidas para permitir la fusión, que Brasil. Además Chile desarrolló una investigación detallada sobre la influencia de la fusión con el resultado de la aplicación de 14 medidas. No obstante, por la imposición de medidas a la nueva empresa, se puede presumir que una fusión podría resultar menos favorable cuando las medidas influyeran extensamente las operaciones de la nueva entidad empresarial. En el caso de LATAM, las medidas impuestas no influyen las operaciones de la aerolínea evidentemente por lo que no se puede manifestar desafíos apuntados a través de esta declaración.

Otro obstáculo que conlleva una fusión transnacional en comparación a una doméstica representa la cuestión de la moneda y del tipo de cambio. Explicado por el caso de LATAM y la pérdida de 500 millones de dólares estadounidenses por el cambio

---

de moneda que cuando una empresa genera sus ingresos en una variedad de divisas, en particular divisas afectadas por el desarrollo económico o devaluado por el poder del gobierno, enfrente un riesgo alto a la rentabilidad de la empresa. En particular cuando la mayoría de sus gastos están denominados en dólares estadounidenses.

En cuanto al proceso de la integración resultan obstáculos y desafíos que resultan de cuestiones de la cultura corporativa, la estructura de gestión tal como la implementación de nuevos procesos. El caso de LATAM mostró que con respecto al personal directivo de TAM había diferencias graves que provocó una renuncia de un 80 por ciento del personal. Lo que demuestra la desaprobación de la consolidación. Este fenómeno ciertamente no sólo aplica a fusiones transnacionales porque la desautorización de una fusión entre empresas del mismo país también puede suceder. No obstante, en relación a fusiones transnacionales pueden ocurrir barreras del idioma que detienen la comunicación entre los empleados.

Factores como la intersección del sistema de reserva, la incorporación de programas de fidelización también tienen impactos al proceso de la integración. Como fuera desarrollado antes, la incorporación de los sistemas de reserva de LAN y TAM demuestran un gran obstáculo a la empresa porque los sistemas no permiten una intersección y transformación representa un proceso largo y difícil por lo que no se espeta un sistema igual hasta el año 2016.

*¿Es evidente que las fusiones horizontales mas habitualmente generan una rentabilidad más favorable, según el aprovechamiento de efectos sinérgicos, para garantizar una mejor competitividad a largo plazo?*

En relación al estudio de caso se puede evidenciar un aprovechamiento de las sinergias en cuanto a la expansión de la red y la explotación de nuevos mercado. Por el resultado del tamaño de la empresa LATAM y su posición en el mercado como una de las quince aerolíneas más grandes del mundo también permite presumir que aseguraría su competitividad a largo plazo por mejores oportunidad por el nuevo poder en el mercado generado por la fusión. Con respecto al beneficio resultando de otros efectos sinérgicos como economías de escala conllevado la reducción de costes y una mayor rentabilidad de la empresa, desafortunadamente se tiene que negar la cuestión por lo que

han mostrado los resultados financieros de LATAM desde 2012 hasta el segundo trimestre de 2014. En conjunto ambas empresas generaron resultados menos rentables que en solitario, en particular LAN perdió su clasificación de solvencia ventajosa que la permite una posición financieramente estable en el mercado.

Otro factor importante a analizar en la industria aérea es el factor de ocupación de demuestra la utilización del aeronave, relacionando oferta y demanda. Por causa de la fusión y la adaptación de una mejor estrategia TAM logró un aumento de su factor de ocupación notable en el mercado doméstico que antes registró continuamente tasas bajas e irrentables.

A lo contrario del caso de LATAM, los resultados analizados de otras fusiones, la formación del grupo IAG y la fusión entre United Airlines y Continental Airlines, ambas consolidaciones mostraban resultados negativos antes de la fusión pero registraron rentabilidades mayores después.

En general se puede decir que las fusiones horizontales están habituales de generar efectos sinérgicos pero depende también del motivo de lo que sucedió. El caso de LATAM resultó por el objetivo principal de expandirse y unir el mercado sudamericano. IAG y United Airlines resultaron del motivo de escapar de la crisis y de resultados deficitarios mediante una consolidación de sus operaciones. Además vale señalar que las aerolíneas que formaron IAG y United Airlines operaban redes similares en comparación a la red complementaria de LATAM. En base a esto se puede presumir que IAG y United Airlines aprovechaban de la oportunidad de acumular sus servicios y procesos en aeropuertos similares más eficiente que LATAM que casi no registra intersecciones en aeropuertos.

Con respecto a una mejor competitividad a largo plazo cabe señalar el efecto que tiene el ajuste de la industria. Por las consolidaciones la cantidad de empresas operando en la industria se disminuyen, aunque crecen en su propio tamaño. Es decir que por la reducción de los competidores en el mercado se registra una ventaja por el descenso de la competencia del mercado. No obstante, las consolidaciones generan un mejor poder en el mercado que a su vez fortalece las aerolíneas seguir el ajuste de la industria para mantener competitivo a largo plazo. Por consecuencia se puede destacar que fusiones,

especialmente en esta época implican una herramienta exitosa para posicionarse con una mejor competitividad en el mercado tráfico aéreo.

*¿Hasta qué extensión se llevará a cabo la consolidación del sector tráfico aéreo mediante fusiones horizontales y donde se encontrará el límite en el futuro?*

Sin embargo el límite legal imponen las autoridades de la libre competencia, aunque la fusión reciente entre American Airlines y US Airways creando la aerolínea más grande del mundo por PKT, permite especulaciones por el límite de tamaño. Todavía el panorama del mercado aéreo está lleno de aerolíneas de pequeño y mediano tamaño, lo que permite la presunción que seguirá la consolidación de la industria. En particular cuando los gobiernos de Asia abran sus mercados a participaciones extranjeras, se espera más consolidaciones en esta región. Evidentemente Asia es un mercado creciente que atrae especialmente aerolíneas de mercados con tasas saturadas como Europa y los Estados Unidos (Boeing, 2013).

Con relación al motivo de agrupaciones por el beneficio de economías de escala, otro factor que seguirá fortaleciendo la consolidación resulta del pronóstico de precios continuamente crecientes de combustible y personal. Relacionando el aumento de costes a la poca disposición de pasajeros de pagar un precio más alto, se puede presumir que el aumento de los precios de servicios de transporte aéreo no implica una opción para aerolíneas con respecto a su seguimiento en el mercado. Por resultado se puede sospechar que las aerolíneas siguen consolidándose para cubrir los aumentos de los precios de las posiciones financieras que en su estructura de costes provocan la mayoría de los costes.



## 7 CONCLUSIÓN Y PERSPECTIVAS AL FUTURO

En base a los resultados obtenidos en el presente trabajo de investigación y a las conclusiones derivadas anteriormente, se pueden destacar las siguientes perspectivas de futuro y sugerir posibles líneas de actuación para el sector del tráfico aéreo en relación al desarrollo del fenómeno de la acumulación de fusiones entre aerolíneas aéreas para asegurar su competitividad a largo plazo en un contexto internacional.

El fenómeno de concentraciones empresariales en el sector de transporte aéreo siempre estaba presente desde la desregulación del mercado estadounidense, seguido por la apertura del mercado europeo y la liberalización de las leyes reguladoras de participaciones extranjeras en compañías aéreas. En cuanto al mercado latinoamericano lo cual ganaba importancia en el mercado global, especialmente por Brasil como un país de los BRICS. Un país entre los países emergentes más adelantados. Además la población de Brasil supera la suma de los países en las cuales LAN opera<sup>49</sup> (Indexmundi, 2012), por lo cual resultó la intención de LAN para fusionarse con TAM para alcanzar la explotación del mercado brasileño. Además el desarrollo pronosticado por Boeing (2013) subraya la importancia de América Latina por su análisis sobre el crecimiento de la industria. Aunque la región no logrará la importancia y el tamaño que lo que se espere de Asia, América Latina cuenta con la tasa más alta esperada del crecimiento intrarregional.

Globalmente el mercado de transporte aéreo es un segmento altamente competitivo lo que resulta de productos parecidos y pocas opciones para las compañías aéreas de diferenciarse por su servicio. Además cuenta con clientes que reaccionan elásticamente a cambios de los precios, lo que implica que aerolíneas no presenta una opción favorable transferir sus aumentos de costes a los precios de los pasajes. Por lo cual las empresas aéreas estaban esforzados de investigar otras oportunidades de cubrir los costes altos, pero al mismo tiempo mantener operando rentablemente y competitivo en el orbito de mercado.

---

<sup>49</sup> Suma de población Argentina, Chile, Ecuador, Colombia, Bolivia, Perú y Chile son ~ 160 millones habitantes. Brasil tiene una población de casi 200 millones habitantes según Indexmundi (2012).

Revisando los últimos párrafos, se puede destacar tres factores que fomentan el motivo para el ajuste de la industria en su totalidad. Por un lado los gobiernos que empezaron a fomentar consolidaciones por la liberalización de las regulaciones. A continuación la oportunidad de aprovechar de economías crecientes y explotar nuevos mercados resultando en una expansión de la red. Por último el desafío del producto de servicio de transporte aéreo que genera un mercado altamente competitivo por las características del producto, sus costes y el comportamiento del consumidor. Por lo cual las compañías aéreas investigan estrategias de crecimiento para mejorar su rentabilidad y competitividad a largo plazo.

El ajuste de la industria, llevado a cabo por los motivos mencionados anteriormente, comenzó a partir de 2008. Como investigado por el trabajo los motivos en particular de las aerolíneas pueden resultar de dos ángulos diferentes. Uno que aprovecha de la concentración como herramienta para ahorrar costes y operar rentablemente o al otro lado por el motivo de LATAM que demostró que el motivo principal era la expansión de la red conllevando un mejor poder en el mercado y la competitividad necesaria para posicionarse efectivamente entre los quince aerolíneas más grandes del mundo.

Finalmente vale señalar que el caso de estudio enseñó que una variedad de factores influye el proceso de la integración y la rentabilidad de la nueva entidad. El caso de LATAM demostró que no sólo el ahorro de costes juega un papel significativo como objetivo principal de concentraciones empresariales sino la posibilidad de incrementar su poder en el mercado mediante la expansión de la red en nuevos mercados. LATAM en su proceso de fusión enfrentó obstáculos resultantes de regulaciones estatales que se impusieron al proceso. No obstante, lo que resultó como el desafío más exigente es el desarrollo económico que influyó fuertemente la rentabilidad de la empresa.

Por ende se evidencia que las aerolíneas en el contexto competitivo de la industria deben reaccionar al ajuste de la industria mediante concentraciones empresariales para ser capaz de enfrentar los efectos externos que influyen su rentabilidad. La consolidación del sector de transporta aéreo permite a las compañías

aéreas un mercado con menos competidores aunque sean más grandes con respecto al tamaño de la empresa. Este ajuste otorga la oportunidad a las empresas de compensar efectos externos como el precio de combustible a través de economías de escala para asegurar su competitividad a largo plazo. En consecuencia la consolidación del sector de transporte aéreo representa la medida adecuada para enfrentar los desafíos resultados del cambio de la estructura de costes, economía, aspectos legales y preferencias de los consumidores.



---

## BIBLIOGRAFÍA

Agenjo, B. C. y Mateu, S. T. (2008). *El transporte: Aspectos y Tipología*. España, Alicante: Delta Publicaciones.

Air Transport Action Group (eds.) (abril de 2014). *Aviation benefits beyond borders*. Recuperado de [http://aviationbenefits.org/media/26786/ATAG\\_\\_AviationBenefits2014\\_FULL\\_LowRes.pdf](http://aviationbenefits.org/media/26786/ATAG__AviationBenefits2014_FULL_LowRes.pdf) con fecha 23 de septiembre de 2014.

Airbus (2013). *Global Market Forecast. Future Journey 2013-2032*. Recuperado de [http://www.airbus.com/company/market/forecast/?eID=dam\\_frontend\\_push&docID=33752](http://www.airbus.com/company/market/forecast/?eID=dam_frontend_push&docID=33752) con fecha 19 de septiembre de 2014.

Airbus (2014). *Global Market Forecast. Flying on Demand 2014–2033*. Recuperado de <http://www.airbus.com/company/market/forecast/> con fecha 20 de agosto de 2014

Airbus (21 de noviembre de 2007). *A380 als leisestes Langstreckenflugzeug bestätigt*. Recuperado de <http://www.airbus.com/presscentre/pressreleases/press-release-detail/detail/a380-als-leisestes-langstreckenflugzeug-bestaetigt/> con fecha 19 de septiembre de 2014.

Airline Leader (2014a). Reshaping the Airline Industry: In search for new business models. *Airline Leader (23)*. Center for Aviation (eds.). Recuperado de <http://www.airlineleader.com/issues/issue-23>

Airline Leader (2014b). Emerging Markets: Latin America. *Airline Leader (24)*. Center for Aviation (eds.). Recuperado de <http://www.airlineleader.com/issues/issue-24> con fecha 21 de agosto de 2014.

Airliners.de (26 de marzo de 2010) *US-Airlines bald in EU-Besitz?* Recuperado de <http://www.airliners.de/us-airlines-bald-in-eu-besitz/20741> con fecha 15 de septiembre de 2014.

---

Althaus, K. y Binder, P. M. (21 de enero 2004). *Cross-Border-Transaktionen: Aufwand nicht unterschätzen*. Recuperado de <http://www.handelszeitung.ch/unternehmen/cross-border-transaktionen-aufwand-nicht-unterschaetzen> con fecha 1 de octubre de 2014.

América Economía (13 de agosto de 2010). *La historia de TAM: la aerolínea creada por dos pilotos emprendedores*. Recuperado de <http://www.americaeconomia.com/negocios-industrias/la-historia-de-tam-la-aerolinea-creada-por-dos-pilotos-emprendedores> con fecha 5 de octubre de 2014.

Asociación Internacional de Transporte Aéreo (1 de diciembre de 2012). *CEO Interview: LATAM – Revenue Generator*. [Entrevista con Enrique Cueto] Recuperado de <http://airlines.iata.org/ceo-interviews/ceo-interview-latam-revenue-generator> con fecha 15 de octubre de 2014.

Asociación Internacional de Transporte Aéreo (10 de diciembre de 2013a). *Airlines expect 31% in passenger demand by 2017. 930 million more passengers compared to 2012*. [Comunicado de prensa]. Recuperado de <http://www.iata.org/pressroom/pr/pages/2013-12-10-01.aspx> con fecha 18 de agosto de 2014.

Asociación Internacional de Transporte Aéreo (12 de marzo de 2014c). *Industry on Track for Second Year of Improving Profits – Rising Fuel Costs Largely Offset by Increased Demand*. [Comunicado de prensa] Recuperado de <http://www.iata.org/pressroom/pr/Pages/2014-03-12-01.aspx> con fecha 30 de septiembre de 2014.

Asociación Internacional de Transporte Aéreo (2008a). *Fact Sheet – Economic and Social Benefits of Air Transport, IATA Statistics 2008*. Recuperado de [http://www.iata.org/pressroom/facts\\_figures/fact\\_sheets/pages/economic-social-benefits.aspx](http://www.iata.org/pressroom/facts_figures/fact_sheets/pages/economic-social-benefits.aspx) con fecha de 22 de agosto de 2014.

Asociación Internacional de Transporte Aéreo (5 de marzo de 2014a). *Strong start for passenger demand in 2014*. [Comunicado de prensa, no. 9] Recuperado de <http://www.iata.org/pressroom/pr/Pages/2014-03-05-01.aspx> con fecha 22 de agosto de 2014.

---

Asociación Internacional de Transporte Aéreo (9 de octubre de 2014b). *Committed to change: Mauricio Amaro, Chairman of the LATAM Airlines Group*. [Entrevista con Mauricio Amaro] Recuperado de <http://airlines.iata.org/ceo-interviews/committed-to-change-mauricio-amaro-chairman-of-the-latam-airlines-group> con fecha 20 de octubre de 2014.

Asociación Internacional de Transporte Aéreo (abril de 2008b). *Air Travel Demand*. Recuperado de [http://www.iata.org/whatwedo/Documents/economics/air\\_travel\\_demand.pdf](http://www.iata.org/whatwedo/Documents/economics/air_travel_demand.pdf) con fecha de 18 de agosto de 2014.

Asociación Internacional de Transporte Aéreo (diciembre de 2013b). *Airfreight market analysis. December 2013. Key points*. Recuperado de <http://www.iata.org/whatwedo/Documents/economics/Freight-Analysis-Dec-2013.pdf> con fecha de 22 de agosto de 2014.

Asociación Internacional de Transporte Aéreo (julio de 2009). *The Impact of International Air Service Liberalization on Mauritius*. Recuperado de <https://www.iata.org/policy/liberalization/agenda-freedom/Documents/mauritius-report.pdf> con fecha 22 de septiembre de 2014.

Banco Interamericano de Desarrollo y Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (2007). *Derecho y política de la competencia en América Latina. Exámenes inter-pares de Argentina, Brasil, Chile, México y Perú*. Francia, Paris: OCDE Publishing.

Banco Mundial (2014). *América Latina y el Caribe: panorama general*. Recuperado de <http://www.bancomundial.org/es/region/lac/overview> con fecha 23 de septiembre de 2014.

Bea, F. X. y Haas, J. (2012). *Strategisches Management (6a ed)*. Alemania, Konstanz: UVK Verlagsgesellschaft mbH.

Belobaba, P., Odoni, A., y Barnhart, C. (2009). *The Global Airline Industry*. Chichester, Reino Unido: John Wiley & Sons Ltd.

---

Blank, C. Demand Media (s. f.) *The Advantages & Disadvantages of the Acquisition of Another Company in the Same Industry*. Recuperado de <http://smallbusiness.chron.com/advantages-disadvantages-acquisition-another-company-same-industry-31362.html> con fecha 12 de septiembre de 2014.

Boeing (2013) *Current Market Outlook 2013 – 2032*. Recuperado de [http://www.boeing.com/assets/pdf/commercial/cmo/pdf/Boeing\\_Current\\_Market\\_Outlook\\_2013.pdf](http://www.boeing.com/assets/pdf/commercial/cmo/pdf/Boeing_Current_Market_Outlook_2013.pdf) con fecha 10 de agosto de 2014.

Boeing (2014) *Current Market Outlook 2014 – 2033*. Recuperado de [http://www.boeing.com/assets/pdf/commercial/cmo/pdf/Boeing\\_Current\\_Market\\_Outlook\\_2014.pdf](http://www.boeing.com/assets/pdf/commercial/cmo/pdf/Boeing_Current_Market_Outlook_2014.pdf) con fecha 10 de agosto de 2014.

Borrell, M. (abril de 2012) Mit M&A Aktivitäten aus der Krise fliegen. *M&A Report*. Alemania, Frankfurt y Mannheim: Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH y Bureau van Dijk (eds.). Recuperado de <http://www.bvdinfo.com/getattachment/6d861398-9442-441b-b9cd-88d5129ca8e6/M-A-Report-04-2012.aspx> con fecha 24 de septiembre de 2014.

Casani, F., Llorente, A., & Pérez, E. (2009). *Economía de la empresa 2º Bachillerato*. España, Madrid: Editex.

Center for Aviation (16 de agosto de 2010). Lan-Tam merger to reshape Latam aviation – and, perhaps, global alliances. [CAPA; Revista en línea]. Recuperado de <http://centreforaviation.com/analysis/lan-tam-merger-to-reshape-latam-aviation--and-perhaps-global-alliances-33290> con fecha 1 de agosto de 2014.

Center for Aviation (28 de octubre de 2011). LAN outlook brightens as strong 3Q 2011 earnings are recorded and as merger with TAM nears. [Revista en línea] Recuperado de <http://centreforaviation.com/analysis/lan-outlook-brightens-as-strong-3q2011-earnings-are-recorded-and-as-merger-with-tam-nears-61484> con fecha 14 de octubre de 2014.

Coase, R. H. (noviembre de 1937). The nature of the firm. *Economica* (4)16 (pp. 386–405) Recuperado de <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1468-0335.1937.tb00002.x/pdf> con fecha 11 de septiembre de 2014.



---

Cofré, V.; Ferrando, K y Corvalán, M. (28 de abril de 2013). Lan Airlines intenta sortear las dificultades de su compleja integración con la brasileña Tam. La Tercera [Revista en línea] Recuperado de <http://www.latercera.com/noticia/negocios/2013/04/655-520871-9-lan-airlines-intenta-sortear-las-dificultades-de-su-compleja-integracion-con-la.shtml> con fecha 22 de septiembre de 2014.

Comisión Europea (eds.) (s. f.). *Dirección General de la Competencia*. Recuperado de [http://ec.europa.eu/dgs/competition/index\\_es.htm](http://ec.europa.eu/dgs/competition/index_es.htm) con fecha 28 de agosto de 2014.

Conrady, R., Fichert, F., Sterzenbach, R. (2013). *Luftverkehr – Betriebswirtschaftliches Lehr- und Handbuch (5a ed.)*. Alemania, Munich: Oldenburg Verlag.

Cornejo, E. S. y Díaz, D. S. (2006). Medidas de Ganancia: EBITDA, EBIT, Utilidad Neta y Flujo de Efectivo. *Revista Economía y Administración* (pp. 36–40). Universidad de Chile: Facultad de Economía y Negocios. Recuperado de <http://www.captura.uchile.cl/bitstream/handle/2250/2578/153%20Cornejo-Diaz.pdf?sequence=1> con fecha 23 de septiembre de 2014.

Datamonitor (31 de diciembre de 2013). Company Profile. LATAM Airlines Group S.A. (previously known as Lan Airlines SA). *MarketLine*. Datamonitor (eds.).

DBRS (agosto de 2013). *Rating Companies in the Airline Industry*. Recuperado de <http://www.dbrs.com/research/259995/rating-companies-in-the-airline-industry.pdf> con fecha 22 de agosto de 2014.

De Vicuña, A., Sainz, J. M. (2012). *El plan estratégico en la práctica (3a ed. rev. y ampliada)*. España, Madrid: ESIC Editorial.

Delpiano, R. J. (8 de abril de 2014). *Impuestos, falta de infraestructura y regulaciones excesivas, constituyen factores de riesgo para la aviación latinoamericana*. [Reporte sobre la Conferencia IATA Wings of Change VIII] Recuperado de <http://www.desdescl.com/2014/04/impuestos-falta-de-infraestructura-y.html> con fecha 11 de septiembre de 2014.

---

Delta Air Lines Inc. (24 de junio de 2013) *Delta Air Lines acquires 49 percent stake in Virgin Atlantic and makes the date with new codeshare and frequent flyer partnership*. Recuperado de <http://news.delta.com/2013-06-24-Delta-Air-Lines-Acquires-49-Percent-Stake-in-Virgin-Atlantic-and-Marks-the-Date-with-New-Codeshare-And-Frequent-Flyer-Partnership> con fecha 21 de septiembre de 2014.

Delta Air Lines Inc. (29 de octubre de 2008) *Delta and Northwest merge, creating premier global airline*. [Comunicado de prensa]. Recuperado de <http://news.delta.com/index.php?s=20295&item=122588> con fecha 12 de agosto de 2014.

Die Umsetzungsberatung (s. f.) *Fusion, Übernahme, Post-Merger-Integration*. Recuperado de <http://www.umsetzungsberatung.de/pmi-post-merger-integration/uebernahme.php?layout=druck> con fecha 10 de septiembre.

elEconomista.es (3 de junio de 2007). *Frangialli: desregulación sector aéreo multiplicará tráfico y contaminación*. Ecoprensa S.A. (eds.) Recuperado de <http://www.eleconomista.es/empresas-finanzas/noticias/222935/06/07/Frangialli-desregulacion-sector-aereo-multiplicara-trafico-y-contaminacion.html> con fecha 17 de septiembre 2014.

Emol (20 de abril de 2011). *Congreso brasileño elevaría límite al capital extranjero en aerolíneas locales TAM y Gol*. Recuperado de <http://www.emol.com/noticias/economia/2011/04/20/477096/congreso-brasileno-elevaria-limite-al-capital-extranjero-en-aerolineas-locales-tam-y-gol.html> con fecha 20 de septiembre de 2014.

Etihad Airways (s. f.). Factsheets and reports. [Plataforma en línea para recuperar memoria anual]. Recuperado de <http://www.etihad.com/en-us/about-us/corporate-profile/> con fecha 27 de septiembre.

European Cockpit Association (6 de febrero de 2014). *EU & Brazil re-start Open Skies negotiation*. Recuperado de <https://www.eurocockpit.be/stories/20140206/eu-brazil-re-start-open-skies-negotiation> con fecha 23 de octubre de 2014.

Evenett, S. J. (2004). The Cross-Border Mergers and Acquisitions Wave of the Late 1990s. En Baldwin R. E. y Winters, L. A. (eds.) *Challenges to Globalization. Analyzing the Economics* (pp. 411–472). Recuperado de <http://books.google.de/books?id=Bc35EC5BFZYC&pg=PA415&dq=cross+border+merger&hl=de&sa=X&ei=gF00VNaBEtaOsQTzw4CAAg&ved=0CGUQ6AEwCQ#v=onepage&q=cross%20border%20merger&f=false> con fecha 12 septiembre de 2014.

Fernández, E. (22 de junio de 2012). Cronología completa del proceso de fusión entre LAN y TAM. *Economía y Negocios online* [Revista en línea]. Recuperado de <http://www.economiaynegocios.cl/noticias/noticias.asp?id=97749> con fecha 20 septiembre de 2014.

Flightglobal (s. f.) Enrique Cueto - LATAM [Entrevista Enrique Cueto: CEO LATAM] Recuperado de <http://www.flightglobal.com/interviews/year/13/enrique-cueto/interview/> con fecha 10 octubre de 2014.

Flores, T. T. (14 de octubre de 2014). Latam: grado de inversión podría recuperarse en tres años. *La Tercera* [Revista en línea] Recuperado de <http://diario.latercera.com/2014/10/14/01/contenido/negocios/10-175260-9-latam-grado-de-inversion-podria-recuperarse-en-tres-anos.shtml> con fecha 16 de octubre de 2014.

Flottau, J. (20 de enero de 2014). Latam Group looks for further synergies. *Aviation Week & Space Technology* [Revista en línea] Recuperado de <http://aviationweek.com/awin/latam-group-looks-further-synergies> con fecha 12 de octubre de 2014.

Flottau, J. (9 de octubre de 2003). Hochzeiten ohne Liebe. Die EU will Fusionen unter den europäischen Fluggesellschaften leichter machen. Lufthansa, British Airways und Air France /KLM könnten davon profitieren. *Zeit Online* (43) [Revista en línea] Recuperado de <http://www.zeit.de/2003/42/Luftfahrt> con fecha 9 de septiembre de 2014.

Fondo Monetario Internacional (7 de octubre de 2014). *Crecimiento mundial decepcionante, ritmo de recuperación desigual y diferente en cada país* [Boletín del FMI]. Recuperado de <http://www.imf.org/external/Spanish/pubs/ft/survey/so/2014/NEW100714AS.htm> con fecha 12 de octubre de 2014.

Fredebeul-Krein, Koch, Kulesa y Sputek (2014). *Grundlagen der Wirtschaftspolitik*. Alemania, Munich: UTB. Recuperado de [http://books.google.com.ar/books?id=gJj0AgAAQBAJ&dq=unternehmen+skonzentrationen+im+luftverkehr&hl=de&source=gbs\\_navlinks\\_s](http://books.google.com.ar/books?id=gJj0AgAAQBAJ&dq=unternehmen+skonzentrationen+im+luftverkehr&hl=de&source=gbs_navlinks_s) con fecha 11 de octubre de 2014.

Freyer, W. (2011). *Tourismus - Einführung in die Fremdenverkehrsökonomie (10a ed.)*. Alemania, Munich: Oldenbourg.

Gasser, M. B. (2010). Sensitivitätsanalysen – Besseres Verständnis der Auswirkungen und des Zusammenhangs kritischer Einflussgrößen auf die Profitabilität kommerzieller Personenluftfahrtunternehmen. En Berndt, Ralph (eds.), *Erfolgreiches Management. Band 16 von Herausforderungen an das Management* (p. 107–128). Alemania, Wiesbaden: Springer-Verlag.

González, A. (septiembre de 2013). *Seminario Centro Regional de Competencia de América Latina*. Recuperado de <http://www.crcal.org/eventos/05-09-13/CRCAL%20ALDO%20GONZALEZ.pdf> con fecha 15 de septiembre de 2014.

González, N. Z. (marzo de 2007). *Las fusiones y adquisiciones como fórmula de crecimiento empresarial*. Recuperado de <http://www.ipyme.org/Publicaciones/Las%20fusiones%20y%20adquisiciones%20como%20formula%20de%20crecimiento%20empresarial.pdf>. España, Madrid: Dirección General de Política de la PYME con fecha 30 de agosto de 2014.

Grant Thornton (eds.) (2012). *Fusiones y adquisiciones transfronterizas: impulse de la reconstrucción*. Recuperado de [http://www.grantthornton.es/publicaciones/estudios/Grant-Thornton-Fusiones-y-adquisiciones-transfronterizas\\_IBR2012.pdf](http://www.grantthornton.es/publicaciones/estudios/Grant-Thornton-Fusiones-y-adquisiciones-transfronterizas_IBR2012.pdf) con fecha 20 de septiembre de 2014.

Gulati, R., Nohria, N. y Zaheer, A. (2000). “Strategic Networks”. *Strategic Management Journal*, 21(3) 203–215. Recuperado de <http://gatton.uky.edu/Faculty/ferrier/Gulati%20Nohria%20and%20Zaheer%202000.pdf> con fecha 23 de agosto de 2014.

Haas, H.-D. (2006). *Internationale Wirtschaft: Rahmenbedingungen, Akteure, räumliche Prozesse*. Alemania, Munich: Oldenbourg Verlag.

Recuperado de

[http://books.google.com.ar/books?id=0DPjEX6jzToC&pg=PA439&lpg=PA439&dq=vorteile+von+fusionen+gegen%C3%BCber+%C3%BCbernahmen&source=bl&ots=5Y0Z2J4ip\\_&sig=tVgqYKPtdD8qwp79B3CemRihPaU&hl=de&sa=X&ei=OsRGVKTWNdeSgwSGrYHADg&ved=0CE4Q6AEwCA#v=onepage&q=vorteile%20von%20fusionen%20gegen%C3%BCber%20%C3%BCbernahmen&f=false](http://books.google.com.ar/books?id=0DPjEX6jzToC&pg=PA439&lpg=PA439&dq=vorteile+von+fusionen+gegen%C3%BCber+%C3%BCbernahmen&source=bl&ots=5Y0Z2J4ip_&sig=tVgqYKPtdD8qwp79B3CemRihPaU&hl=de&sa=X&ei=OsRGVKTWNdeSgwSGrYHADg&ved=0CE4Q6AEwCA#v=onepage&q=vorteile%20von%20fusionen%20gegen%C3%BCber%20%C3%BCbernahmen&f=false) con fecha 18 de agosto de 2014.

Handelsblatt (22 de octubre de 2012). Aegean und Olympic fusionieren wegen Krise. *Handelsblatt* [Revista en línea]. Recuperado de <http://www.handelsblatt.com/unternehmen/handeldienstleister/griechische-airlines-aegean-und-olympic-fusionieren-wegen-krise/7286062.html> con fecha 3 de octubre de 2014.

Handelsblatt (9 de julio de 2012). Branchenanalyse: Warum es Europas Airlines so schlecht geht. *Handelsblatt* [Revista en línea] Recuperado de <http://www.handelsblatt.com/unternehmen/industrie/branchen-analyse-warum-es-europas-airlines-so-schlecht-geht/6854376.html?slp=false&p=2&a=false#image> con fecha 28 de septiembre de 2014.

Handelsblatt Research Institute (marzo de 2014). *Determinanten der Wettbewerbsfähigkeit im Internationalen Luftverkehr*. Recuperado de <http://www.bdl.aero/download/1209/determinanten-der-wettbewerbsfahigkeit-im-internationalen-luftverkehr.pdf> con fecha 22 de agosto de 2014.

Hansson, T., Neilson, G. y Belin, S. (2001). *Airline Merger Integration. Take-Off Checklist*. Recuperado de [http://pages.stern.nyu.edu/~igiddy/mergerdocuments/airline\\_merger\\_integration.pdf](http://pages.stern.nyu.edu/~igiddy/mergerdocuments/airline_merger_integration.pdf) con fecha 20 de septiembre de 2014.

---

Himpel, F. (2009). *Koorkurrenz in internationalen Luftverkehrsallianzen. ein theoretisch-konzeptioneller Forschungs- und Erklärungsansatz.*

Alemania, Wiesbaden: Gabler. Recuperado de

<http://books.google.com.ar/books?id=pJxx9U4OESAC&pg=PA55&lpg=PA55&dq=anteilseigner+emirates+an+airlines&source=bl&ots=Q9FcfC2TV&sig=IDTpUo-Zam3toyUR8fbOhl97llQ&hl=de&sa=X&ei=-a1EVLOQPNCVgwST3IHQDA&ved=0CEoQ6AEwBA#v=onepage&q=anteilseigner%20emirates%20an%20airlines&f=false> con fecha 1 de octubre de 2014.

Hutzschenreuter, T. (2009). *Allgemeine Betriebswirtschaftslehre: Grundlagen mit zahlreichen Praxisbeispielen (3a ed.)*. Alemania, Wiesbaden: Gabler Verlag.

Indexmundi (2012). Mapa comparativo de países. Recuperado de <http://www.indexmundi.com/map/?t=0&v=21&r=sa&l=es> con fecha 15 de noviembre de 2014.

Institute of Mergers, Acquisitions and Alliances (2014). *Studies and other Publications*. Recuperado de [http://www.imaa-institute.org/statistics-mergers-acquisitions.html#MergersAcquisitions\\_Worldwide](http://www.imaa-institute.org/statistics-mergers-acquisitions.html#MergersAcquisitions_Worldwide) con fecha 2 de octubre de 2014.

International Airlines Group AG (2011). *IAG Profile*. [Reporte sobre el desarrollo de IAG AG] Recuperado de <http://www.iairgroup.com/phoenix.zhtml?c=240949&p=aboutoverview> con fecha 12 de septiembre de 2014.

International Competition Network (s. f.). *Member Directory*. Recuperado de <http://www.internationalcompetitionnetwork.org/members/member-directory.aspx> con fecha 14 de septiembre de 2014.

InterVISTAS Consulting Inc. (28 de diciembre de 2007). *Estimating Air Travel Demand Elasticities. Final Report*. Recuperado de [https://www.iata.org/whatwedo/Documents/economics/Intervistas\\_Elasticity\\_Study\\_2007.pdf](https://www.iata.org/whatwedo/Documents/economics/Intervistas_Elasticity_Study_2007.pdf) con fecha 18 de septiembre de 2014.

Juretić, J. y Wigodski, T. (diciembre de 2013). Caso Lan Airlines: Integrando Tres Estrategias de Negocios. *Documentos de Trabajo. Serie Gestión (146)*. Ingeniera Industrial, Universidad de Chile (eds.) Recuperado de <http://www.dii.uchile.cl/~ceges/publicaciones/ceges%20146%20TW.pdf> con fecha 2 de octubre de 2014.

Kelly, B. (21 de febrero de 2013) Past and Future Airline Mergers: A brief History and Prediction. *ThePointsGuy.com* [Blog de novedades de la industria de turismo; publicado en revistas renombradas de los Estados Unidos] Recuperado de <http://thepointsguy.com/2013/02/past-and-future-airline-mergers-a-brief-history-and-predictions/> con fecha 29 de septiembre de 2014.

KPMG (2013). *2013 Airlines Disclosure Handbook*. Recuperado de <http://www.kpmg.com/global/en/issuesandinsights/articlespublications/documents/airline-disclosures-handbook-2013-v2.pdf> con fecha 28 de septiembre de 2014.

Kyvik, O. (2011). *Cultural complexities in Cross Border Mergers & Acquisitions. Research Paper*. Recuperado de <http://books.google.de/books?id=e5gWFRT4xWkC&printsec=frontcover&dq=cross+border+merger&hl=de&sa=X&ei=gF00VNaBEtaOsQTzw4CAA&ved=0CF0Q6AEwCA#v=onepage&q=cross%20border%20merger&f=false> con fecha 27 de septiembre de 2014.

La Nación (24 de agosto de 2003). Como parte de su estrategia de expansión, TAM Mercosur inauguró un nuevo puente aéreo con Brasil. *La Nación* (eds.). Recuperado de <http://www.lanacion.com.ar/521631-como-parte-de-su-estrategia-de-expansion-regional-tam-mercosur-inauguro-un-nuevo-puente-aereo-con-brasil> con fecha 4 de octubre de 2014.

La Segunda online (13 de septiembre de 2011). Aprobaciones antimonopolios en cuatro países restan para la fusión Lan-Tam. Aún falta que se pronuncien las autoridades antimonopolios de España y Argentina, y las de los dos países de origen de las aerolíneas. *La Segunda* (eds.) [Revista en línea]. Recuperado de <http://www.lasegunda.com/Noticias/Economia/2011/09/680915/aprobaciones-antimonopolios-en-cuatro-paises-restan-para-la-fusion-lan-tam> con fecha 29 de septiembre de 2014.

---

La Tercera (22 de junio de 2012). Lan y Tam completan su fusión y dan origen a Latam Airlines Group. *La Tercera* (eds.) [Revista en línea] Recuperado de <http://www.latercera.com/noticia/negocios/2012/06/655-468118-9-lan-y-tam-completan-su-fusion-y-dan-origen-a-latam-airlines-group.shtml> con fecha 30 de septiembre de 2014.

LaLibreCompetencia.com (s. f.). *Autoridades de la Competencia. Autoridades y Tribunales de la Competencia de América Latina y el Caribe*. [Blog de abogados latinoamericanos]. Recuperado de <http://lalibrecompetencia.com/autoridades-de-competencia-de-l-a/> con fecha 11 de octubre de 2014.

LAN (s. f.) *Cargos operativos*. Recuperado de [http://www.lan.com/sitio\\_personas/minisitios/trabajar\\_en\\_lan/chile/cargos\\_operativos.html](http://www.lan.com/sitio_personas/minisitios/trabajar_en_lan/chile/cargos_operativos.html) con fecha 20 de septiembre de 2014.

LAN Airlines S.A. (2002). *Memoria anual de 2001*. Recuperado de [http://www.lan.com/files/about\\_us/lanchile/memoria\\_2001.pdf](http://www.lan.com/files/about_us/lanchile/memoria_2001.pdf) con fecha 5 de agosto de 2014.

LAN Airlines S.A. (2011). *Memoria Anual 2010*. Recuperado de [http://www.lan.com/files/about\\_us/lanchile/memoria\\_lan\\_inmprimible\\_espanol.pdf](http://www.lan.com/files/about_us/lanchile/memoria_lan_inmprimible_espanol.pdf) con fecha 5 de agosto de 2014.

LAN Airlines S.A. (2012b). *Memoria Anual 2011*. Recuperado de <http://memoria.marketinglan.com/pdf/memoria-2011-es.pdf> con fecha 5 de agosto de 2014.

LAN Airlines S.A. (26 de abril de 2012a). *Junta ordinaria de accionistas*. Recuperado de [http://www.lan.com/files/about\\_us/lanchile/junta\\_accionistas\\_26042012.pdf](http://www.lan.com/files/about_us/lanchile/junta_accionistas_26042012.pdf) con fecha 10 de octubre de 2014.

LATAM (2014a). *Estados financieros intermedios consolidados. 30 de junio de 2014*. Recuperado de <http://www.latamairlinesgroup.net/phoenix.zhtml?c=81136&p=quarterlyEarnings> con fecha 11 de octubre de 2014.

LATAM (2014d). *LATAM Airlines Group reports preliminary monthly statistics for September 2014*. Recuperado de <http://www.latamairlinesgroup.net/phoenix.zhtml?c=81136&p=irol-newsArticle&ID=1975742> con fecha 10 de octubre de 2014.



---

LATAM (22 de septiembre de 2014c) *Grupo LATAM Airlines planifica nuevos vuelos internacionales para el 2015*. [Comunicado de prensa] Recuperado de [http://www.lan.com/es\\_us/sitio\\_personas/prensa-lan/noticias-y-comunicados-de-prensa/comunicados-de-prensa/grupo-latam-airlines-planifica-nuevos-vuelos-internacionales-para-el-2015](http://www.lan.com/es_us/sitio_personas/prensa-lan/noticias-y-comunicados-de-prensa/comunicados-de-prensa/grupo-latam-airlines-planifica-nuevos-vuelos-internacionales-para-el-2015) con fecha 10 de octubre de 2014.

LATAM (agosto de 2014b). *Second Quarter 2014 Results Presentation*. Recuperado de <http://www.latamairlinesgroup.net/phoenix.zhtml?c=81136&p=quarterlyEarnings> con fecha 10 de octubre de 2014.

LATAM Airline Group S.A. (2013). *Memoria Anual 2012*. Recuperado de [http://memoria2012.marketinglan.com/MEMORIA\\_ESPANOL.pdf](http://memoria2012.marketinglan.com/MEMORIA_ESPANOL.pdf) con fecha 10 de agosto de 2014.

LATAM Airline Group S.A. (2014e). *Memoria Anual 2013*. Recuperado de [http://memoria2013.marketinglan.com/LATAM\\_Memoria\\_Anual\\_2013.pdf](http://memoria2013.marketinglan.com/LATAM_Memoria_Anual_2013.pdf) con fecha 10 de agosto de 2014.

Latinoamericana de Aviación Civil (2-5 de noviembre de 2010) *Adopción del Acuerdo Multilateral de Cielos Abiertos para los Estados Miembros de la Comisión Latinoamericana de Aviación Civil*. Recuperado de [http://www.dinac.gov.py/downloads/acuerdo\\_multilateral\\_cielos\\_abiertos\\_ver\\_2013.pdf](http://www.dinac.gov.py/downloads/acuerdo_multilateral_cielos_abiertos_ver_2013.pdf) con fecha 22 de septiembre de 2014.

Lipovich, G. (2010). Mercado Aero comercial y Territorio. *Revista Transporte y Territorio* (2) (pp. 1-5), Argentina, Buenos Aires: Universidad de Buenos Aires. Recuperado de [www.rtt.filo.uba.ar/RTT00201001.pdf](http://www.rtt.filo.uba.ar/RTT00201001.pdf) con fecha 23 de septiembre de 2014.

Lufthansa (febrero de 2012). *Biokraftstoff bei Lufthansa. Wir bringen Nachhaltigkeit in die Luft*. Recuperado de <http://www.lufthansagroup.com/fileadmin/downloads/de/LH-Biofuel-Flyer.pdf> con fecha 21 de septiembre de 2014.

- 
- Lufthansa AG (2014). *Focused on our way. Annual Report 2013*. Recuperado de <http://investor-relations.lufthansagroup.com/fileadmin/downloads/en/financial-reports/annual-reports/LH-AR-2013-e.pdf> con fecha 23 de septiembre de 2014.
- Mann, R. (12 de junio de 2012). Lan-Tam begins defending rank as Brazilian growth slows. En *Bloomberg*: Osse, J. S. y Thomson, E. [Revista en línea Bloomberg] Recuperado de <http://www.bloomberg.com/news/2012-06-12/lan-tam-begins-defending-rank-as-brazilian-growth-slows.html> con fecha 17 de octubre de 2014.
- Martínez, L. A. (29 de junio de 2013). *Latinoamérica todavía vuela bajo en la liberalización del transporte aéreo*. España, Madrid: Unidad Editorial Información Económica, S.L (eds.) Recuperado de <http://www.expansion.com/agencia/efe/2013/06/29/18515265.html> con fecha 19 de septiembre de 2014.
- Maurer, P. (2006). *Luftverkehrsmanagement – Basiswissen (4a ed. rev.)*, Alemania, Munich: Oldenbourg Wissenschaftsverlag.
- Mayerhofer, H. (1999). *Betriebswirtschaftliche Effekte der Fusion von Großunternehmen*. Recuperado de [http://www.boeckler.de/pdf/p\\_edition\\_hbs\\_12.pdf](http://www.boeckler.de/pdf/p_edition_hbs_12.pdf) con fecha 20 de septiembre de 2014.
- Mead, N. y Blight, G. (17 de octubre de 2014). Eurozone crisis timeline: crisis, recession and growth. *The guardian*. Recuperado de <http://www.theguardian.com/business/interactive/2012/oct/17/eurozone-crisis-interactive-timeline-three-years> con fecha de 20 de octubre de 2014.
- Mensen, H. (2013). *Handbuch der Luftfahrt*. Alemania, Berlin, Heidelberg: Springer Verlag.
- Merrill Datasite (eds.) (s. f.). *Managing the Challenges of Cross-border M&A*. Recuperado de <http://www.datasite.com/managing-challenges-cross-border-mergers-acquisitions.htm> con fecha 22 de septiembre de 2014.

---

NASDAQ (31 de Julio de 2014). *Airline Profits Flying High on Rising Travel Demand – Industry Outlook*. Recuperado de <http://www.nasdaq.com/article/airline-profits-flying-high-on-rising-travel-demand-industry-outlook-cm375712> con fecha 1 de octubre de 2014.

OANDA Corporation (s. f.) [Calculador para cambio promedio de monedas extranjeras] Recuperado de <http://www.oanda.com/lang/de/> con fecha 3 de octubre de 2014.

Oliver Wyman (2013). *Airline Economic Analysis 2013*. Recuperado de <http://www.oliverwyman.com/insights/publications/2013/nov/airline-economic-analysis-2013.html#.VD9M1xaty8A> con fecha 27 de septiembre de 2014.

Organización Internacional de Aviación Civil (16 de julio de 2013b). *ICAO Predicts Continued Traffic Growth Through 2015*. [Comunicado de prensa]. Recuperado de <http://www.icao.int/Newsroom/Pages/ICAO-predicts-continued-traffic-growth-through-2015.aspx> con fecha 8 de agosto de 2014.

Organización Internacional de Aviación Civil (2008). *List of Government-owned and Privatized Airlines (unofficial preliminary compilation)*. Recuperado de <http://www.icao.int/sustainability/Documents/PrivatizedAirlines.pdf> con fecha 28 de septiembre de 2014.

Organización Internacional de Aviación Civil (2013a). *Economic Development. 2013 Air Transport Yearly Monitor (Preliminary)*. Recuperado de <http://www.icao.int/sustainability/Documents/Yearly-Monitor.pdf> con fecha 8 de agosto de 2014.

Organización Mundial de Comercio (2008). *Liberalization of Air Transport Services and Passenger Traffic*. Recuperado de [http://www.wto.org/english/res\\_e/reser\\_e/ersd200806\\_e.pdf](http://www.wto.org/english/res_e/reser_e/ersd200806_e.pdf) con fecha 9 de agosto de 2014.

Osse, J. S. y Thomson, E. (12 de junio de 2012). Lan-Tam begins defending rank as Brazilian growth slows. *Bloomberg*. Recuperado de <http://www.bloomberg.com/news/2012-06-12/lan-tam-begins-defending-rank-as-brazilian-growth-slows.html> con fecha 12 de octubre de 2014.

---

Parker, A., Johnson, M. y Oakley, D. (6 de diciembre de 2012). Iberia's bumpy ride. *Financial Times*. Recuperado de <http://www.ft.com/cms/s/0/97b37f44-3f9b-11e2-b0ce-00144feabdc0.html#axzz3H1yuaGvS> con fecha 29 de septiembre de 2014.

Pazos Casado, M. L. (2006). *Análisis económico de la liberalización del transporte aéreo: efectos sobre el sistema aeroportuario de Andalucía (1986–2001)*. Recuperado de [http://books.google.de/books?id=bng-LTdFBgYC&pg=PA457&dq=industria+del+sector+de+transporte+aereo+global&hl=de&sa=X&ei=Brg2VOnPMavlsASG\\_oGIBA&ved=0CDYQ6AEwAg#v=onepage&q=industria%20del%20sector%20de%20transporte%20aereo%20global&f=false](http://books.google.de/books?id=bng-LTdFBgYC&pg=PA457&dq=industria+del+sector+de+transporte+aereo+global&hl=de&sa=X&ei=Brg2VOnPMavlsASG_oGIBA&ved=0CDYQ6AEwAg#v=onepage&q=industria%20del%20sector%20de%20transporte%20aereo%20global&f=false) con fecha 3 de agosto de 2014.

Pompl, W. (2007). *Luftverkehr – Eine ökonomische und politische Einführung (5a ed. rev.)*. Alemania, Berlín: Springer Verlag.

Porter, M. (1980). *Competitive Strategy: Techniques of Analyzing Industries and Competitors*. Estados Unidos, Nueva York: *The Free Press*, New York.

PricewaterhouseCoopers (enero de 2014). *Aviation perspectives. The impact of mega-mergers: a new foundation for the US airline industry*. Recuperado de [http://www.pwc.com/en\\_US/us/industrial-products/publications/assets/airline-industry-merger-impact-on-customers-operations.pdf](http://www.pwc.com/en_US/us/industrial-products/publications/assets/airline-industry-merger-impact-on-customers-operations.pdf) con fecha 29 de septiembre de 2014.

Priemayer, B. (2005) *Strategische Allianzen im europäischen Wettbewerbsrecht – unter besonderer Berücksichtigung der europäischen Luftfahrtindustrie nach Open Skies (1a ed.)*. Austria, Vienna, Graz: Neuer wissenschaftlicher Verlag.

Quiroga, J. y Thomson, E. (14 de octubre de 2014). LATAM Airlines may take three years to recover margins. *Bloomberg* [Revista en línea] Recuperado de <http://www.bloomberg.com/news/2014-10-14/latam-airlines-may-take-three-years-to-recover-margins.html> con fecha 17 de octubre de 2014.

---

Revista Capital (17 de junio de 2013) Enrique Cueto: Habla el capitán. *Revista Capital* [Entrevista en línea con CEO de LATAM Airlines Group Enrique Cueto] Recuperado de <http://www.capital.cl/negocios/2013/06/17/090621-habla-el-capitan> con fecha 11 de octubre de 2014.

Revista Quem (2009) Conac aprova mais capital estrangeiro em companhias aéreas. *Revista Quem* [Revista en línea]. Recuperado de <http://revistaquem.globo.com/Revista/Quem/0,,EMI81457-9531,00-CONAC+APROVA+MAIS+CAPITAL+ESTRANGEIRO+EM+COMPANHIAS+AEREAS.html> con fecha 10 de octubre de 2014.

Sánchez Pérez, M. (coord.), Gázquez Abad, J. C., Marín Carrillo, M. B., Jiménez Castillo, D. y Segovia López, C. (2006). *Casos de marketing y estrategia*. España, Barcelona: Editorial UOC.

Schulz, A. (2009). *Verkehrsträger im Tourismus – Luftverkehr, Bahnverkehr, Straßenverkehr, Schiffsverkehr*. Alemania, Munich: Oldenbourg Wissenschaftsverlag.

Seidenschwarz, W. (2006). Sicherung eines nachhaltigen Akquisitionserfolges durch Anwendung des Ansatzes from idea to value®. En Seidenschwarz, W. (eds.), *Prozessorientiertes M&A-Management, Strategien - Prozesse – Erfolgsfaktoren* (pp. 1–42). Alemania, Munich 2006.

Serra, A. C. (2005) *Marketing turístico*. España, Madrid: Piramide Ediciones.

Smith, F. L. y Cox, B. (2007). Airline Deregulation. En: *The concise encyclopedia of economics (2a ed)*. Henderson, D. R. (eds.), Recuperado de <http://www.econlib.org/library/Enc/AirlineDeregulation.html> con fecha 18 de septiembre de 2014.

Spiegel (eds.) (s. f. ). Austrian Airlines-Kauf: Lufthansa schwingt sich zur Nummer eins in Europa auf. *Spiegel Online* [Revista en línea] Recuperado de <http://www.spiegel.de/wirtschaft/unternehmen/austrian-airlines-kauf-lufthansa-schwingt-sich-zur-nummer-eins-in-europa-auf-a-646830.html> con fecha 30 de septiembre de 2014.

---

Statista (2014) *Entwicklung der angebotenen Sitzplatzkilometer im internationalen Flugverkehr im August 2014 nach Regionen (gegenüber dem Vorjahresmonat)* Recuperado de <http://de.statista.com/statistik/daten/studie/234476/umfrage/angebotene-sitzplatzkilometer-im-internationalen-flugverkehr/> con fecha 23 de septiembre de 2014.

Sturm, R. (2006). *Allgemeine Betriebswirtschaftslehre*. Alemania, Munich: Oldenbourg Wissenschaftsverlag.

Suárez, M. M. y Prosper, L. F. (2013). *Opciones reales. Métodos de simulación y valoración*. España, Madrid: Ecobook.

TAM Linhas Aéreas (s. f.) *Una trayectoria de crecimiento y éxito*. Recuperado de <https://www.tam.com.br/b2c/vgn/v/index.jsp?vgnextoid=b4ad09f1157f2210VgnVCM1000000b61990aRCRD> con fecha 4 de octubre de 2014.

Tomé, M. J. (12 de enero de 2010). TAM adquiere Pantanal Linhas Aéreas. *tusdestinos.net* (ed.) [Revista en línea] Recuperado de <http://tusdestinos.net/tam-adquiere-pantanal-linhas-aereas/> con fecha 10 de octubre de 2014.

Tribunal de Defensa de La Libre Competencia (21 de septiembre de 2011). *Resolución n° 37/2011, Procedimiento: no Contencioso n° 388*. Recuperado de [http://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2011/11/Reso\\_37\\_2011.pdf](http://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2011/11/Reso_37_2011.pdf) con fecha 3 de octubre de 2014.

Unión Europea (25 de mayo de 2007). *Acuerdo de cielos abiertos Estados Unidos y la Unión Europea*. Recuperado de <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/HTML/?uri=OJ:L:2007:134:FULL&from=EN> con fecha 21 de septiembre de 2014.

United Continental Holdings (2010). *Company history. Merger Timeline*. Recuperado de <http://www.unitedcontinentalholdings.com/index.php?section=about&page=history> con fecha de 15 de septiembre de 2014.

United Continental Holdings (s. f.) *Annual Reports* [Plataforma a bajar las memorias anuales] Recuperado de <http://ir.unitedcontinentalholdings.com/phoenix.zhtml?c=83680&p=irol-reportsannual> con fecha 12 de septiembre de 2014.

United Nations Conference on Trade and Development (eds.) (23 de junio de 2000). *United Nations Convergence on Trade and Development*. Recuperado de <http://unctad.org/en/Docs/c2em711.en.pdf> con fecha 21 de septiembre de 2014.

United Nations Conference on Trade and Development (eds.) (28 de abril 2014). *Global Investment Trends Monitor, No. 16*. Recuperado de [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/webdiaeia2014d5\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/webdiaeia2014d5_en.pdf) con fecha 25 de septiembre de 2014.

United States Securities and Exchange Commission, Washington D.C., 20549. (23 de marzo de 2012) *Form 20-F* [Reporte para empresas anotadas en la Bolsa de los Estados Unidos. Reporte TAM Linhas Aéreas año económico 2011]. Recuperado de [http://media.corporate-ir.net/media\\_files/irol/81/81136/ar/20f\\_2011.pdf](http://media.corporate-ir.net/media_files/irol/81/81136/ar/20f_2011.pdf) con fecha 10 de agosto de 2014.

Valenzuela, C. (20 de enero 2011). Familias Cueto y Amaro definen número de directores que tendrán en Lan y Tam. *La Tercera* (3) [Revista en línea] Recuperado de <http://diario.latercera.com/2011/01/20/01/contenido/negocios/10-56640-9-familias-cueto-y-amaro-definen-numero-de-directores-que-tendran-en-lan-y-tam.shtml> con fecha 8 de octubre de 2014.

Vasigh, B., Fleming K., Mackay, L. (2010) *Foundations of Airline Finance. Methodology and Practice*. Recuperado de [http://books.google.com.ar/books?id=8rUY4WuZfSYC&pg=PA171&lpg=PA171&dq=return+on+assets+airline+industry+average&source=bl&ots=WFOlQnKeki&sig=O-P\\_jrT6fg\\_vmLDwUisIJhwjYuU&hl=de&sa=X&ei=7TdHVKKRNJKQNu7gJgG&ved=0CD0Q6AEwAw#v=onepage&q=return%20on%20assets%20airline%20industry%20average&f=false](http://books.google.com.ar/books?id=8rUY4WuZfSYC&pg=PA171&lpg=PA171&dq=return+on+assets+airline+industry+average&source=bl&ots=WFOlQnKeki&sig=O-P_jrT6fg_vmLDwUisIJhwjYuU&hl=de&sa=X&ei=7TdHVKKRNJKQNu7gJgG&ved=0CD0Q6AEwAw#v=onepage&q=return%20on%20assets%20airline%20industry%20average&f=false) con fecha 29 de septiembre de 2014.

Vogel, D. H. (2002). *M & A. Ideal und Wirklichkeit*. Alemania, Wiesbaden: Gabler Verlag.

Williamson, Oliver E (1975). *Markets and hierarchies: Analysis and antitrust implications*. Estados Unidos, Nueva York: *The Free Press*.

Williamson, Oliver E (octubre de 1979). Transaction-Cost Economics: The Governance of Contractual Relations. *Journal of Law and Economics*, 22(2) 233-261.

Winterstein, P. e Ibáñez, G. (22 de junio de 2012). Merger Reshapes Latin Air Market. *The Wall Street Journal*. Recuperado de <http://online.wsj.com/articles/SB10001424052702304898704577482533106572416> con fecha 30 de septiembre de 2014.

Wirtschaftskammer Österreich (septiembre de 2014). *Wirtschaftswachstum, Bruttoinlandsprodukt*. Recuperado de <http://wko.at/statistik/prognose/bip.pdf> con fecha 25 de septiembre de 2014.

Wirtz, B. W. (2006). Einführung zum Merger & Acquisitions Management. En Wirtz, B. W. (eds.), *Handbuch Merger & Acquisitions Management* (pp. 3–10). Alemania, Wiesbaden 2006.

Wöhe, G. y Döring, U. (2008). *Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre (23a ed. rev.)*, Alemania, Munich: Vahlen Verlag.

World Economic Forum (2013). Recuperado de [http://www3.weforum.org/docs/WEF\\_TT\\_Competitiveness\\_Report\\_2013.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_TT_Competitiveness_Report_2013.pdf). Blanke, J. y Chiesa, T. (eds.)

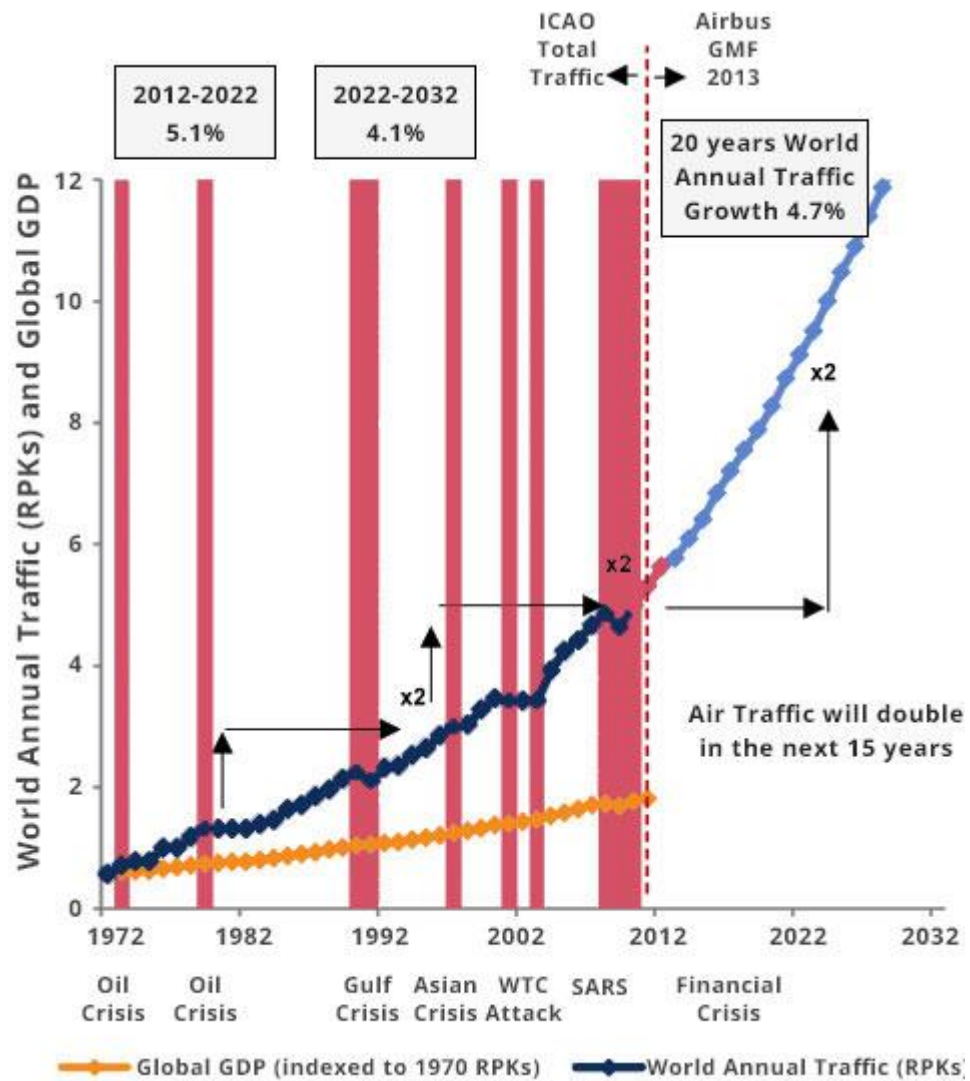
Yin, Robert K. (1989). *Case Study Research. Design and Methods*. Thousand Oaks, California, Estados Unidos: SAGE Publications, Inc.



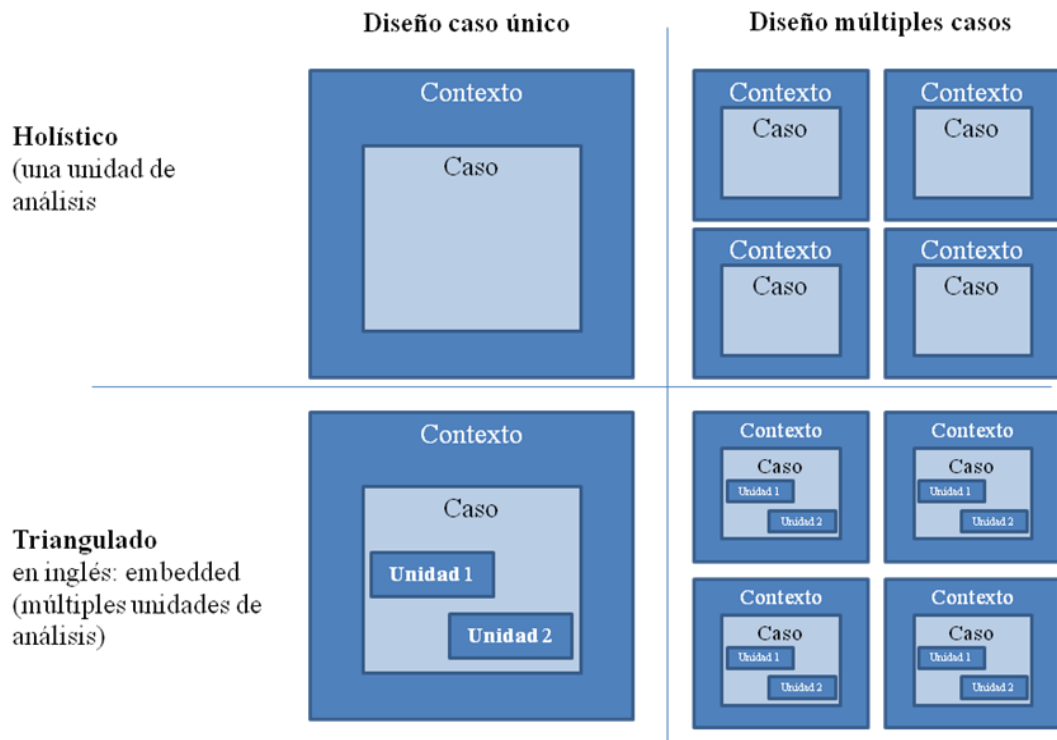
**ANEXOS**

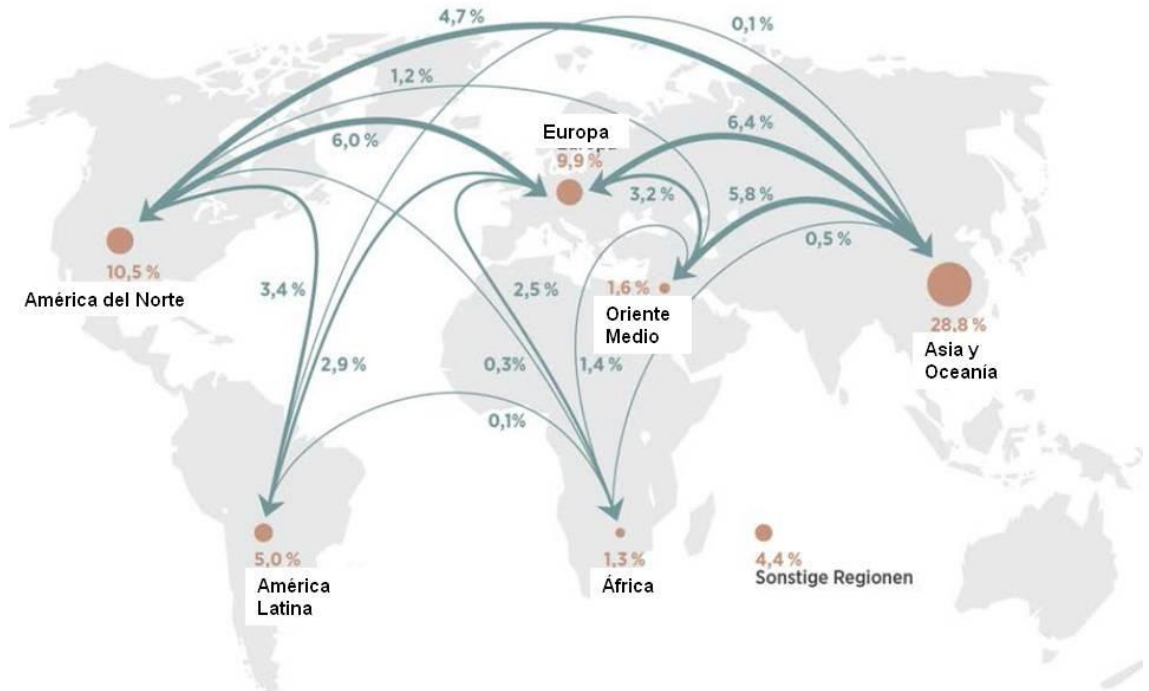
		Page
Anexo A	Crecimiento del tráfico aéreo pese a las crisis	142
Anexo B	Tipos de diseño para el estudio de casos según Yin	143
Anexo C	Repartición del mercado aéreo en 2032 según Boeing	144
Anexo D	Moneda extranjera. Devaluación contra el dólar estadounidense según la memoria anual de LATAM 2013	145

### Anexo A: Crecimiento del tráfico aéreo pese a las crisis



(Fuente: Recuperado de Amedeo <http://www.amedeo.aero/a380/>; basado en OACI y Airbus con fecha 3 de noviembre de 2014.)

**Anexo B: Tipos de diseño para el estudio de casos según Yin (1989, p. 46)**

**Anexo C: Repartición del mercado aéreo en 2032 según Boeing (2013)**

---

**Anexo D: Moneda extranjera. Devaluación contra el dólar estadounidense según la memoria anual de LATAM 2013 (2014e)**

---

	Al 31 de diciembre de 2013	Al 31 de diciembre de 2012
Peso argentino	6,52	4,91
Real brasileño	2,36	2,04
Peso chileno	524,61	479,96
Peso colombiano	1.925,52	1.760,00
Euro	0,72	0,76
Bolívar fuerte	6,30	4,30
Dólar australiano	1,12	0,96
Boliviano	6,86	6,86
Peso mexicano	13,07	12,99
Dólar neozelandés	1,22	1,22
Nuevo sol peruano	2,80	2,55
Peso uruguayo	21,49	19,05