

**Departamento:** Gestión Empresarial

**Director:** Antonio Núñez Partido

**Becaria de Doctorado:** Clara Isabel González Martínez (Departamento Métodos Cuantitativos)

**Revista:** Harvard Business Review, vol. 82, julio-agosto 2004, pp.109-115

## **“When to Ally & When to Acquire”**

**Autores:** Jeffrey H. Dyer, Prashant Kale y Harbir Singh

Alianzas y adquisiciones son estrategias alternativas: esto quiere decir que la decisión de llevar a cabo una, normalmente implica el no realizar la otra. Si las empresas tienen en cuenta esto en sus decisiones, podrán alcanzar mejores acuerdos.

Ante el objetivo de las empresas de crecer, han fijado su mirada en las adquisiciones y alianzas para poder incrementar sus ventas, sus beneficios y la cotización de sus acciones en bolsa, siendo mucho más evidente en los países desarrollados. Por ejemplo, las compañías americanas provocaron una gran ola de adquisiciones y alianzas anunciando 74.000 adquisiciones y 57.000 alianzas desde 1996 hasta 2001. Durante estos seis años, se firmaba un acuerdo de adquisición y se hacían nuevos socios cada hora y cada día, sin embargo este ritmo descendió considerablemente en el año 2002, que se firmaron sólo 7.795 adquisiciones y 5.048 alianzas frente a las 12.460 y 10.349 respectivamente del año 2000, de acuerdo con datos de Thomson Financial. Sin embargo la colaboración entre empresas sigue siendo una de sus prioridades estratégicas para alcanzar un mayor crecimiento, de hecho a lo largo del 2003 el número se ha incrementado respecto de las cifras del año anterior.

Sin embargo hay un problema que parece que no va a desaparecer, y es que la mayoría de adquisiciones y alianzas fracasan. Unas pocas pueden tener éxito, pero las adquisiciones, en media, o destruyen o no añaden valor al accionista, y las alianzas tradicionalmente crean muy poca riqueza para el accionista. La cotización de las empresas cae entre un 0,34% y un 1% en los diez días después del anuncio de una adquisición, según tres estudios recientes en el *Strategic Management Journal*.

Durante más de tres décadas, académicos y consultores han estudiado las adquisiciones y las alianzas y han escrito numerosa literatura sobre ellas. Han aplicado todo lo relacionado con Teoría de Juegos a la ciencia del comportamiento para ayudar a las empresas dominar las adquisiciones y ganar en las alianzas. Sorprendentemente, aunque los ejecutivos hablen instintivamente de las dos como posibles alternativas ante un mismo problema, pocos las tratan como mecanismos alternativos a través de los cuales la compañía puede alcanzar sus objetivos.

Los autores de este artículo han estudiado las adquisiciones y alianzas durante veinte años y el tiempo transcurrido desde que se efectúa el anuncio hasta que tiene lugar la fusión o la anulación. Su investigación demuestra que la mayoría de las compañías simplemente no comparan las dos estrategias antes de elegir una. En consecuencia, absorben empresas con las que tenían que haber colaborado, y se alían con otras que deberían haber comprado. Es difícil saber por qué las empresas no sopesan los beneficios y las pérdidas que se derivan de cada una de estas dos estrategias antes de elegir una de ellas porque las dos difieren en muchos aspectos. Los acuerdos de adquisición son competitivos, basados en precios de mercado, y arriesgados; las alianzas son cooperativas, basadas en la negociación y no con tanto riesgo. Por lo tanto, las empresas normalmente eligen adquisiciones para incrementar su escala o recortar costes y eligen alianzas para entrar en un nuevo mercado, segmento de consumidores, o región.

Además los autores han desarrollado un trabajo que ayudará a las compañías a decidir si deberían aliarse o adquirir socios potenciales. Su investigación muestra que los ejecutivos deben analizar tres tipos de factores antes de decidir acerca de una opción de colaboración: los recursos y sinergias que desean obtener, el mercado en el que compiten y sus competencias de colaboración. Por supuesto las empresas deben desarrollar la habilidad para poner en marcha ambas estrategias si quieren crecer, sabiendo cuando utilizar una u otra estrategia pueden crear una mayor fuente de ventaja competitiva que saber como ponerlas en marcha.

**Recursos y sinergias:** Este es el término más utilizado en el vocabulario de las adquisiciones y las alianzas, pero las empresas se unen por los beneficios que obtienen procedentes de las sinergias que se generan combinando sus recursos. Se ponen encima de la mesa muchos tipo de recursos: recursos humanos, por ejemplo el capital intelectual; recursos tecnológicos, como las patentes; recursos físicos, como plantas de producción o redes de distribución; y por supuesto recursos financieros. En cualquier caso, las empresas tienen que elegir entre las adquisiciones y las alianzas, y

deben comenzar el proceso realizando una evaluación de cuáles son los aspectos más importantes a tener en cuenta.

- **Tipos de sinergias.** Las empresas producen tres tipos de sinergias por la combinación de los recursos de forma diferente. Esta combinación de recursos, requiere de diferentes niveles de coordinación entre las compañías y da lugar a diferentes tipos de colaboración. En primer lugar se crean *sinergias modulares*, cuando se gestionan los recursos de forma independiente y se ponen en común los resultados para la obtención de unos beneficios mayores. Segundo, las *sinergias secuenciales* cuando una empresa completa sus tareas y se basa en los resultados a un socio para hacer su parte correspondiente. En estos casos, los recursos de las dos empresas son secuencialmente independientes. En tercer lugar, las empresas general *sinergias recíprocas* al trabajar juntos y poner en marcha tareas a través de un proceso en el que se comparte el conocimiento. No sólo las compañías tienen que combinar recursos, sino que tienen que adaptarse a un gran acuerdo para hacerse recíprocamente independientes. Para empresas que deseen este tipo de sinergias, las adquisiciones son mejores que las alianzas.
- **Naturaleza de los recursos.** Antes de establecer una estrategia, las empresas deberían comprobar si deben crear las sinergias que ellos desean por la combinación de recursos denominados fuertes, como plantas de producción, o recursos denominados blandos, como su personal. Cuando los recursos generadores de sinergias son fuertes, las adquisiciones son la mejor opción, porque los activos fuertes se pueden valorar fácilmente, y las empresas pueden generar sinergias de ellos relativamente rápido. Cuando las empresas tienen que generar sinergias de la combinación de recursos humanos, es una buena idea evitar las adquisiciones. La investigación sugiere que los empleados de la empresa adquirida se convierten en improductivos porque están poco dispuestos a trabajar en el beneficio del que consideran el depredador y al mismo tiempo creen que han perdido la libertad, de hecho, muchos empleados suelen abandonar la empresa tras la adquisición. Dos estudios muestran que los que adquieren empresas que tienen muchos activos blandos pierden más valor en un período de tres años que los que compraron empresas con gran parte de sus activos siendo activos duros. La alianza en plano de igualdad, puede ser una opción mejor que las adquisiciones en las cuales se ve implicada mucha gente.
- **Alcance de recursos redundantes.** Las compañías deben estimar la cantidad de recursos redundantes a los que van a tener que hacer frente si llegan a un acuerdo con otras organizaciones. Ellos pueden usar los recursos excedentes para generar economías de escala, o pueden recortar costes eliminando estos recursos. Cuando las empresas tienen una gran cantidad de recursos redundantes, deberían optar por las adquisiciones o fusiones. Esto da a los ejecutivos el control completo sobre la toma de decisiones y les permite eliminar fácilmente estos recursos.

**Factores de mercado:** Muchas empresas creen que las decisiones de colaboración son asuntos internos y no se fijan en los factores externos antes de escoger una estrategia, cuando pueden llegar a provocar el fracaso. Las empresas deberían considerar los factores exógenos, como la incertidumbre del mercado y la competencia, incluso si no pueden controlarlos.

- Grados de incertidumbre. Los ejecutivos saben que la colaboración entre las empresas es arriesgada intrínsecamente. El riesgo existe cuando las empresas pueden evaluar la distribución de probabilidad de los pagos futuros, cuanto más amplia sea la distribución mayor será el riesgo. La incertidumbre existe cuando no es posible valorar los pagos futuros y las empresas se ven obligadas a decidir cómo unirse con otras compañías, especialmente las pequeñas, sin conocer si habrá pagos futuros, como serán y cuando llegarán.

Antes de iniciar una adquisición o alianza, las empresas deben eliminar la incertidumbre que rodea el resultado de la colaboración en dos componentes. Primero, los ejecutivos deben evaluar la incertidumbre asociada a la tecnología o al producto con el socio potencial. En segundo lugar, la compañía debería valorar o evaluar si los consumidores utilizarán la tecnología, producto o servicio y cuánto tiempo tendrá una amplia acogida. Basándose en las respuestas, la empresa puede estimar si el grado de incertidumbre que complicaría la obtención del resultado final será bajo, alto, o intermedio.

Cuando una empresa estima que el resultado de una colaboración es altamente o moderadamente incierto, se debería entrar en una alianza en términos de no igualdad o de igualdad mejor que adquirir un posible socio. Una alianza limitará la dedicación de recursos de la compañía, como por ejemplo el que invertir menos dinero y tiempo que en una adquisición. Además la empresa puede implicarse más en la alianza si se empieza mostrando resultados, y si es necesario, comprar la empresa eventualmente, pero si la colaboración no diera resultados, la empresa puede retirarse de la alianza. Esto puede suponer pérdida de dinero y de prestigio, pero no se perderán los costes de tener un fracaso en la adquisición. La investigación muestra que pocas compañías están lo suficiente preparadas para poder seguir estas reglas.

- Fuerzas frente a la competencia. Hay en estos momentos un mercado muy desarrollado para las fusiones y adquisiciones en el mundo, por lo tanto las empresas deben ser hábiles para comprobar si son rivales para socios potenciales antes de perseguir un acuerdo. Si hay varios candidatos, una empresa puede no tener elección y verse obligada a comprar una empresa con el fin de anticiparse a la competencia. Además, las empresas deberían evitar adquirir otra cuando el grado de incertidumbre empresarial es muy alto, en su lugar, la empresa debería negociar una alianza que le permita obtener un mayor participación en una fecha futura después de que la incertidumbre haya remitido.

**Aptitudes para la colaboración:** La experiencia de una empresa en el manejo de adquisiciones o alianzas limita con la influencia de sus elecciones. En algunos negocios han desarrollado habilidades para dirigir las adquisiciones o alianzas a lo largo de los años y las consideran como una competencia esencial. Han creado equipos especiales para actuar como depositarios de conocimiento y procesos institucionalizados para identificar objetivos, ofertar o negociar, y acometer los aspectos que surgen después de que un acuerdo es alcanzado. Han aprendido lo que se puede y no se puede hacer a partir de la experiencia y han creado plantillas que ayudan a los ejecutivos a dirigir específicas adquisiciones o alianzas. Además, han desarrollado programas de formación tanto formales como informales que potencian las habilidades relacionadas con negociación. Quizá es fácil decir que las empresas deberían seguir la estrategia en la que son buenos, porque esto les permite mejorar sus oportunidades de llegar a acuerdos de colaboración. Sin embargo, la especialización tiene un problema porque las empresas con especialistas pueden llegar a ver su especialización como la única alternativa posible. Muchas empresas han desarrollado indistintamente las habilidades para ambas estrategias, sin embargo a menudo se ven abocados a aquella de las dos en la que son buenos. Se fijan en estrategias parecidas incluso no sean las apropiadas.

Las empresas que son inteligentes previenen tales errores desarrollando habilidades para poder llevar a cabo cualquiera de las dos estrategias aquí planteadas. La investigación demuestra que las empresas que utilizan ambas estrategias crecen más rápido que sus competidores.

**Cómo lo hace Cisco:** La empresa Cisco ha seguido una estrategia de crecimiento a través de las adquisiciones. De hecho, ha absorbido exitosamente 36 empresas en los últimos diez años. De lo que la gente no se da cuenta es que empezó con más de 100 alianzas en el mismo período de tiempo y fue capaz de dirigir las adecuadamente. Debido a esta estrategia de crecimiento dual, entre 1993 y 2003, las ventas de la compañía y su capitalización crecieron una media de un 36% y un 44%, respectivamente, cada año. El motivo está en que Cisco tiene un vicepresidente al mando del desarrollo corporativo, es responsable de las fusiones y adquisiciones, las alianzas estratégicas y la incubación de tecnología. Al localizar las tres funciones en una misma persona, Cisco es capaz de mirar primero dentro de la compañía, y entonces, considerar cualquiera de las dos estrategias, fusión o adquisición. Esta persona cuenta con equipos que han demostrado su habilidad para llevar a cabo cualquiera de las dos. Cuando hay un alto grado de incertidumbre alrededor de las tecnologías, o cuando no son críticas, Cisco usa las alianzas como un primer paso hacia las adquisiciones. Aproximadamente el 25% de sus adquisiciones comienzan como una pequeña inversión de capital, lo que le permite adquirir un socio para acelerar el desarrollo de productos, tener opciones a tecnologías punta, y analizar las empresas para determinar si la adquisición funcionará.

Para concluir, y de acuerdo con la investigación planteada cuando existen muchos recursos redundantes, las adquisiciones son las más apropiadas. En el caso de que la incertidumbre del mercado sea relativamente baja para los productos resultantes, y la rivalidad intensa, entonces una vez más las adquisiciones son la mejor opción. Pero cuando los denominados recursos blandos se ven implicados, debe cuestionarse la idoneidad de una adquisición. Una alianza basada en términos de igualdad es, a veces, más efectiva que una adquisición.