

C. DOLZ DOLZ *
M. IBORRA JUAN **

La integración en las fusiones y adquisiciones. Una perspectiva basada en los recursos ***

SUMARIO: 1. Introducción. 2. La integración de las fusiones y adquisiciones: una perspectiva de recursos. 2.1. El proceso de integración: el nivel de integración y el tipo de integración. 2.2. Variables explicativas del nivel y tipo de integración y procesos resultantes. 2.3. Consecuencias de la selección del tipo y nivel de integración. 3. Metodología. 3.1. Recogida y tabulación de datos. 3.2. Definición de las variables. 4. Análisis y discusión de resultados. 5. Conclusiones. Referencias bibliográficas

RESUMEN: El objetivo de este trabajo es analizar los procesos de integración en las adquisiciones. Para ello (1) definimos el proceso de integración en base al nivel de integración y el tipo de integración; (2) analizamos las variables determinantes del tipo y del nivel de integración y (3) analizamos el impacto que el tipo y el nivel de integración tienen sobre el resultado del proceso de integración. En una muestra de 90 adquisiciones españolas llevadas a cabo entre 1992 y 1999, demostramos que los procesos de integración difieren en su nivel y tipo. Mostramos también que el tipo de recursos que la empresa desea adquirir inciden en el nivel y en el tipo de integración que se elige. Por último, nuestros resultados sugieren que la integración simbiótica es el proceso más complejo dado que implica el mayor tiempo de integración, el mayor nivel de ajuste en los recursos humanos y el mayor conflicto organizativo. Además, encontramos una relación negativa y significativa entre el nivel de conflicto organizativo y el resultado del proceso de integración.

Palabras clave: Fusiones y adquisiciones, tipos de integración, nivel de integración, transferencia de recursos.

* Universitat de València. Facultat d'Economia. Departament de Direcció d'Empreses. Juan José Renau Piqueras. Avda. dels Tarongers, s/n. 46022 València. Consuelo.dolz@uv.es

** Universitat de València. Facultat d'Economia. Departament de Direcció d'Empreses. Juan José Renau Piqueras. Avda. dels Tarongers, s/n. 46022 València. Miborra@uv.es

*** Este trabajo se ha beneficiado de la financiación del proyecto de investigación UV98-2713.

ABSTRACT: The aim of this work is to analyze the acquisition integration process. For doing it (1) we define the integration process in terms of its integration level and its integration type; (2) we analyze the determinants of integration level and integration type and (3) we analyze the consequences that integration type and integration level have on the integration process outcome. In a sample of 90 acquisitions of Spanish firms between 1992 and 1999 we demonstrate that integration processes differ in their integration level and their integration type. Also, we demonstrate that the resources that a firm is trying to buy are relevant in the choice of the integration level and integration type. Lastly, our study shows that symbiotic integration is the more complex integration process because it implies a long integration process with a high adjustment in human resources and the highest level of organizational conflict. Also, we find a negative and significant relationship between the level of organizational conflict and some outcomes of the integration process.

Key words: Mergers and acquisitions, integration types, integration level, symbiosis, absorption, resources transfer.

1. Introducción¹

Las fusiones y adquisiciones son estrategias arriesgadas que tienen un elevado porcentaje de fracasos. La evidencia empírica muestra que estas operaciones no siempre crean valor para los accionistas², y que además, tienen a menudo consecuencias negativas para otros grupos de interés como los empleados o los altos directivos de las compañías adquiridas (Walsh, 1988; Walsh, 1989; Hambrick y Cannella, 1993; Kesner y Dalton, 1994; Iborra, 2000; Krug y Hegarty, 2001).

En un intento de mejorar los resultados de estas estrategias la literatura de los años 80 y 90 se centró en la búsqueda de propuestas que intentaban mejorar la fase de formulación de este tipo de estrategias. Así, el ajuste estratégico, organizativo y cultural fueron las cuestiones clave de estudio para mejorar los resultados de las adquisiciones (Kitching, 1967; Kussewitt, 1985; Chatterjee, 1986; Porter, 1987; Shelton, 1988; Fowler y Schmidt, 1989; Hunt, 1990; Seth, 1990; Datta, 1991; Chatterjee *et al.*, 1992; Iborra, 1997; Larsson y Finkelstein, 1999).

Es a finales de los 90 y principios del nuevo siglo, cuando se propone introducir la perspectiva de recursos para entender y mejorar la formulación de estas estrategias. Desde esta perspectiva, las adquisiciones son vistas como una forma de renovación de la base de recursos de la empresa (Vermeulen y Barkema, 2001) o como un camino para reconfigurar la estructura de los mismos (Karim y Mitchell, 2000; Capron, Mitchell y Swaminathan, 2001). Proporciona, así, una visión más dinámica de las adquisiciones al considerarlas como un medio para adquirir recursos (Capron, 1999; Ahuja y Katila, 2001) o para modificar la configuración de los mismos (Karim y Mitchell, 2000;

¹ Versiones previas de este trabajo han sido presentadas en el XII congreso nacional de ACE-DE, Baleares 2002, y en el III congreso de la European Academy of Management, Milan 2003.

² Son numerosos los estudios que abordan la creación de valor en las adquisiciones. Desde el trabajo pionero de Kitching (1967), pasando por el trabajo clásico de Jensen y Ruback (1983), hasta la reciente revisión de estudios académicos y profesionales que puede consultarse en Jansen (2002).

Capron *et al.*, 2001). Aunque la perspectiva de recursos ha sido aplicada recientemente a la formulación de las estrategias de adquisición, no se han contrastado sus implicaciones en los procesos de integración de las adquisiciones.

En segundo lugar, el éxito de estas estrategias no sólo depende de la fase de formulación. Como identificó la perspectiva de proceso³, una correcta elección es una condición necesaria para el éxito, pero no una condición suficiente. El proceso de integración se concibe como el periodo en el que las sinergias potenciales intentan ser realizadas. Desde la perspectiva de proceso se enfatiza que es necesario mejorar la fase de integración si se desea hacer real la creación de valor.

Sin embargo, y a pesar de la relevancia que la perspectiva de proceso otorga a la integración en las adquisiciones, los estudios centrados en esta fase son más bien escasos, y generalmente no abordan todo el proceso de integración. En ese sentido se han estudiado retos específicos de la integración como son los problemas de comunicación (Neira *et al.*, 1994; Von Krogh, 1994), los niveles y causas de rotación en la alta dirección (Walsh, 1988; 1989; Hambrick y Cannella, 1993; Kesner y Dalton, 1994; Iborra, 2000; Krug y Hegarty, 2001) o los procesos de aculturación (Buono, Bowditch y Lewis, 1985; Nahaivandi y Malekzadeh, 1988; Iborra, 2003).

Por último, se ha defendido la necesidad de abordar los procesos de integración en las adquisiciones desde un marco contingente para poder enfrentarse a su complejidad. Así, Porter (1987) propone que diferentes estrategias corporativas necesitan diferentes modos de integración. Haspeslagh y Jemison (1991) y Haspeslagh y Farquahr (1994) sugieren un modelo basado en el análisis de casos que relaciona los diferentes procesos de integración con diferentes fuentes de creación de valor. Recientemente Bower (2001) ha propuesto la existencia de cinco motivos de adquisición y los ha relacionado con diferentes retos de integración. Sin embargo, sigue pendiente en la literatura la contrastación de dichas relaciones de contingencia, es decir, la definición de los diferentes procesos de integración, de sus variables determinantes y de sus efectos sobre los resultados de las adquisiciones.

En este contexto, el presente trabajo pretende profundizar en el análisis de los procesos de integración de las adquisiciones. Defendemos que es necesario enriquecer nuestro conocimiento sobre el resultado de las adquisiciones abordando para ello los procesos de integración. Se realiza el estudio de los procesos de integración de una forma holística, y con un enfoque contingente que relaciona las diferentes fuentes de creación de valor —desde una perspectiva de recursos— que justifican la formulación de esta estrategia, con los diversos procesos de integración. Con esta finalidad el presente trabajo intenta cubrir tres objetivos. En primer lugar, resulta necesario contrastar empíri-

³ La perspectiva de proceso en las fusiones y adquisiciones tiene su origen en los trabajos de Jemison y Sitkin (1986a; 1986b); otros trabajos al respecto serían los de Haspeslagh y Jemison (1991); Haspeslagh y Farquahr (1994); Larsson y Finkelstein (1999).

camente las variables en que difieren los procesos de integración. En segundo lugar, el trabajo intenta relacionar la formulación de estas estrategias desde una perspectiva de recursos con la selección de los procesos de integración. Por último, tratará de explorar la relación entre los diferentes procesos de integración y algunos indicadores del resultado de estas estrategias.

2. La integración de las fusiones y adquisiciones. Una perspectiva de recursos

2.1. EL PROCESO DE INTEGRACIÓN: EL NIVEL DE INTEGRACIÓN Y EL TIPO DE INTEGRACIÓN

El proceso de integración tiene como objetivo la creación de valor, es decir, la transformación de las sinergias potenciales en sinergias reales. Pablo (1994), ha definido la integración como la realización de los cambios en las actividades funcionales, en las estructuras, en los sistemas organizativos y en la cultura que permiten consolidar a las organizaciones como un todo.

Nuestro trabajo pretende analizar en qué aspectos difieren los procesos de integración. La literatura ha tratado este tema empíricamente en escasas ocasiones. Sí que se han propuesto, desde un enfoque normativo, tipos de integración de los que es posible inferir en qué difieren los procesos de integración. Nuestra propuesta, como razonaremos a continuación, es que resulta útil diferenciar dos dimensiones en la definición de los procesos de integración: el nivel de integración y el tipo de integración.

Para algunos autores es posible definir el tipo de integración mediante el nivel de integración (Pritchett, 1985; Pablo, 1994). Así, Pablo (1994) defiende que el nivel de integración mide el grado de cambio postadquisición en las dimensiones culturales, técnicas y administrativas de la empresa. Se centra en la integración como un medio para alcanzar la coordinación y el control tras la adquisición.

Por otro lado, *los tipos de integración* propuestos por Haspeslagh y Jemison (1991) o McCann y Gilkey (1990) pueden ser definidos del siguiente modo:

- La *coexistencia o preservación*: que vendría definida por la posibilidad de mantener a las empresas tomadora y tomada prácticamente separadas.
- La *simbiosis o transformación*: en este caso se produce un cambio en ambas empresas conjuntamente mediante la colaboración activa. Como señalan Haspeslagh y Jemison (1991) en las adquisiciones simbióticas, las empresas primero se mantienen autónomas para luego ser gradualmente interdependientes.
- La *absorción o asimilación*: una de las empresas pierde su independencia siendo asimilada por la otra. En palabras de Haspeslagh y Jemison (1991) la integración de absorción implica una total consolidación, con el tiempo, de las operaciones, la organización y la cultura de ambas empresas.

En el primer caso, el nivel de integración es bajo. Sin embargo, la simbiosis y la absorción requieren de altos niveles de integración, aunque el pro-

ceso simbiótico es un proceso de interacción entre ambas empresas mientras que, en el proceso de absorción, la empresa tomadora —normalmente— domina el proceso. Como señalan Haspeslagh y Jemison (1991) la cuestión en las adquisiciones de absorción no es cuánto se integran ambas compañías, pues las fronteras entre ambas van a desaparecer en un plazo u otro totalmente. Por su parte, las adquisiciones simbióticas reclaman empezar con una preservación de ambas compañías y preparar los cambios necesarios en ambas organizaciones hasta poder llevar a cabo una amalgama de ambas empresas.

Por su parte, la propuesta de Marks y Mirvis (2001) utiliza dos dimensiones para definir hasta cinco tipos de integración. Así, y en función del grado de cambio en la compañía tomada y del grado de cambio en la compañía tomadora, proponen la integración de preservación —bajo grado de cambio en ambas compañías—, la de absorción —alto grado de cambio en la compañía tomada pero no en la tomadora— y la de transformación —alto grado de cambio en ambas compañías— y añaden respecto a los modelos antes comentados la adquisición al revés —alto grado de cambio en la compañía tomadora y bajo en la tomada— y la adquisición que toma lo mejor de ambas— en ella se da un grado medio de cambio en ambas compañías.

Sin embargo, la propuesta de Marks y Mirvis (2001) es en algunos aspectos confusa. ¿Es mayor o menor el nivel de integración del tipo *lo mejor de ambas* que el modelo de *transformación*?. Si el nombre dado al tipo *el mejor de ambas* pretende reflejar un enfoque a la integración o una aproximación a la integración de no dominación por ninguna de ambas empresas, ¿Es necesario que el grado de cambio en ambas este equilibrado?.

A la vista de las propuestas anteriores, en este trabajo defendemos que los procesos de integración difieren en el nivel de integración post-adquisición y el tipo de integración. Así, el nivel de integración sería entendido como el grado en que las diferentes funciones de la empresa tomada y tomadora entran en contacto tras la operación. En cambio, el tipo de integración haría referencia a la aproximación o el enfoque desde el que se aborda la integración.

El nivel de integración implica contestar a la cuestión de cuantas áreas funcionales y sistemas son integrados, mientras que el tipo de integración responde a cómo se lleva a cabo esa integración.

La cuestión no es baladí. La preservación supone por su propia definición la independencia y autonomía entre la compañía tomada y tomadora. Por tanto, al defenderse la autonomía total, no existe integración en un sentido estricto. Ahora bien, ¿Difieren el proceso simbiótico y el proceso de absorción en su nivel de integración?. ¿Puede afirmarse que la absorción tiene un mayor nivel de integración que la simbiosis?. Los trabajos de Haspeslagh y Jemison (1991) y de McCann y Gilkey (1990) sugieren que el nivel de integración de la absorción es mayor que en el caso de las simbióticas, al menos en las primeras etapas, sin embargo, dicha relación no ha sido contrastada empíricamente, ni tampoco es evidente que se mantenga en el final del proceso.

Con todo ello, planteamos la hipótesis siguiente de relación entre el tipo y el nivel de integración:

H1: *El nivel de integración es alto en las adquisiciones de absorción y medio en las simbióticas*

2.2. VARIABLES EXPLICATIVAS DEL NIVEL Y TIPO DE INTEGRACIÓN Y PROCESOS RESULTANTES

Respecto a la segunda cuestión, muchas han sido las variables que la literatura sobre fusiones y adquisiciones ha utilizado como explicativas del tipo o del nivel de integración, tales como la rentabilidad de las empresas implicadas, su tamaño, el tipo de sinergia existente entre ellas, el grado de eficiencia de la empresa adquirida o el grado de hostilidad (Pritchett, 1985; Hunt *et al.* 1987; Hunt, 1990; Neira, 1992).

Pablo (1994) destaca tres características como determinantes del nivel de integración: las empresariales, las culturales y las políticas⁴. Señala en su estudio que el nivel de integración es un factor clave de los resultados. Cuanto mayor es el nivel de integración mayor puede ser el nivel de destrucción de las fuentes de creación de valor. Un mayor nivel de integración supone unos costes superiores de integración y un mayor nivel de conflicto y de ruptura de las actividades de la organización. Por otra parte, mantener plena autonomía en las organizaciones implicadas en las adquisiciones tampoco es la solución. Si la creación de valor va asociada a la transferencia de recursos y capacidades se requiere cierto nivel de integración y cierto grado de pérdida de autonomía. El equilibrio entre autonomía e integración vendrá dado en función de cuáles sean las bases de creación de valor.

Por su parte, Haspeslagh y Jemison (1991) proponen que el tipo de integración debe ser elegido teniendo en cuenta la necesidad de interdependencia estratégica y la necesidad de autonomía organizativa que tengan las empresas implicadas. Estas dos variables engloban las restricciones impuestas por los factores empresariales a los que alude Pablo (1994).

En este trabajo proponemos que el nivel y tipo de integración están relacionados con los recursos y las capacidades que una empresa desea comprar cuando elige la compañía a ser adquirida.

En los últimos años, el enfoque basado en los recursos ha intentado ofrecer cierta luz a cómo las adquisiciones crean valor. Ha propuesto que la reasignación de recursos entre la compañía tomada y tomadora es una de las vías por las que las adquisiciones horizontales crean valor (Capron, 1999). Por tanto, la creación de valor puede descansar en entender los procesos de genera-

⁴ Los *factores empresariales* comprenden tanto el propósito estratégico, que supone que la realización de las pretendidas sinergias depende de compartir habilidades o recursos críticos (Porter, 1987; Neira, 1992; Pablo, 1994), como el propósito organizativo, que implica mantener intacta la base de estos recursos y capacidades, es decir, preservar aquellas características únicas de la empresa adquirida que sean fuente de creación de capacidades estratégicas clave. Los *factores culturales* se refieren a que el grado de multiculturalismo de la empresa adquirente puede ser un predictor del nivel de integración que se elija para una adquisición. Por último, los *factores políticos* se refieren a las dificultades en las relaciones inherentes a las adquisiciones, es decir, influyen en la intensidad con la cual puede ser adecuado usar el poder para lograr las acciones y resultados organizativos preferidos por la tomadora. Por tanto, el diferencial de poder, puede ser predictor del nivel de integración que se elige en una adquisición.

FIGURA 1.—Tipos de enfoques de integración de las adquisiciones

		Necesidad de interdependencia estratégica	
		Baja	Alta
Necesidad de autonomía organizativa	Alta	Preservación	Simbiosis
	Baja		Absorción

Fuente: Haspeslagh y Jemison (1991, pág. 145)

ción del conocimiento de la empresa y la transferencia de los mismos (Bresman, Birkinshaw y Nobel, 1999), o en su reasignación entre empresa tomadora y tomadora (Capron, Dussage y Mitchell, 1998; Capron, 1999; Ahuja y Katila, 2001) y puede ser una alternativa para reconfigurar la estructura de recursos de una empresa (Karim y Mitchell, 2000; Capron, *et al.*, 2001). Se ha propuesto que es la complementariedad de recursos, y no la similitud, la vía por la que las adquisiciones crean valor (Harrison *et al.*, 1991; Hitt, Harrison e Ireland, 2001). Considerando estos trabajos, resulta importante analizar el tipo de recursos que una compañía pretende adquirir con el fin de valorar las implicaciones en el proceso de integración.

Los diferentes tipos de recursos o capacidades a transferir implican diferentes requerimientos de interdependencia y, por tanto, el nivel y el tipo de integración varía (Haspeslagh y Farquhar, 1994; Haspeslagh y Jemison, 1991). En el mismo sentido, Bower (2001) propone cinco tipos de adquisiciones que relacionan los motivos de adquisición con el tipo de integración y que comentamos más adelante.

Entre los motivos que se han utilizado para justificar la adquisición de empresas destacan un conjunto de motivos de carácter estratégico junto con un conjunto de motivos de carácter táctico (Porter, 1987; Haspeslagh y Jemison, 1991). Entre los motivos estratégicos y desde una perspectiva de recursos podemos diferenciar, para los fines de este trabajo⁵, entre el deseo de adquirir

⁵ La clasificación que se utiliza tiene en cuenta el trabajo de Grant (1991), y el de Hall (1992; 1993).

recursos —bien sean tangibles o intangibles— no dependientes de las personas, y recursos intangibles y habilidades dependientes de las personas.

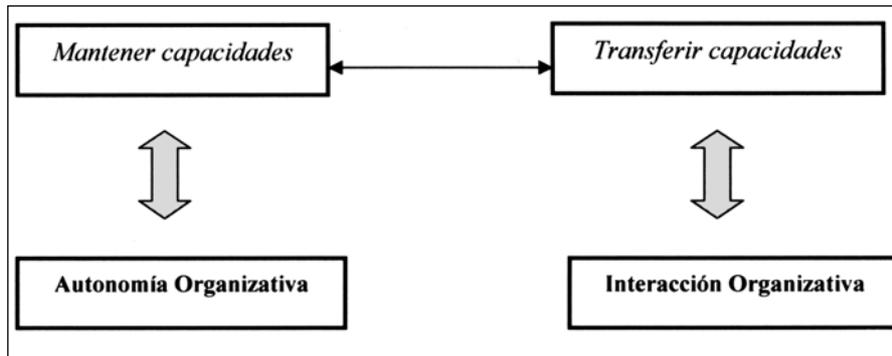
Compartir recursos no dependientes de las personas, implica un compromiso acerca de su utilización y de la configuración de la organización. Es decir, requiere un contexto organizativo que incentive y refuerce la colaboración entre las empresas implicadas, lo que conlleva un elevado nivel de integración. Supone poner en funcionamiento una serie de mecanismos que Porter (1987) denomina «horizontales» tales como la creación de un sentimiento de identidad empresarial o de equipos de trabajo interempresas. El proceso de integración implica, normalmente, disolver por completo las fronteras de la organización y, por consiguiente, un nivel de integración elevado. Sin embargo, la transferencia de recursos tangibles no requiere el traspaso de conocimiento organizativo (Kostova, 1999) y permite obtener una integración sin peligro de perder capacidades. Es el elemento central de las fusiones que Bower (2001) denomina de sobrecapacidad y que han dominado la actividad de adquisiciones en muchos sectores maduros en la última década. Se crea valor principalmente racionalizando el uso de los recursos tangibles de la empresa.

En cambio, la *transferencia de habilidades —y de recursos intangibles dependientes de las personas—* bien sean funcionales bien sean de dirección general, lleva aparejado un proceso de enseñanza y aprendizaje antes de llevarse a cabo, el cual no es fácil y requiere su tiempo. En este caso, la creación de valor no depende de los activos, sino de los individuos, de los grupos y de sus procedimientos y maneras de hacer las cosas. Así, sólo se podrán transferir dichas habilidades, cuando las personas rompen los límites de la organización o cuando el conocimiento, la información y el know-how se compartan y se usen de un modo colaborativo. El nivel de integración debe facilitar la transferencia de capacidades y el flujo de conocimientos e información entre ambas empresas. La inexistencia de protección legal y su dependencia de las personas hace que la transferencia de estos recursos requiera de una relación intensa y una exposición abierta a los mismos (Capron, 1999). En ese mismo sentido, Bresman *et al.* (1999) constatan que la transferencia de conocimientos tecnológicos en las adquisiciones internacionales está asociado al uso de mecanismos de coordinación y control —concretamente comunicación, encuentros y visitas—. Este tipo de adquisición coincidiría en parte con lo que Bower (2001) denomina adquisiciones de I+D.

Pero este tipo de adquisición genera también la necesidad de autonomía organizativa, es decir, la necesidad de proteger las fronteras existentes entre las empresas con objeto de preservar las capacidades estratégicas de cada una de ellas después del acuerdo. Esta situación es propia de los casos en los que los motivos de las adquisiciones residen, precisamente, en las capacidades generadas por los individuos o grupos de individuos en el seno de la organización. En este caso, al proteger los límites de las organizaciones se dificulta e incluso a veces se impide la colaboración y el flujo de conocimientos. No obstante, si el propósito estratégico consiste en la transferencia de capacidades para la creación de valor, difícilmente podrá evitarse que las fronteras entre las empresas se traspasen. Ahora bien, la necesidad real de autonomía

aparece cuando las capacidades estratégicas que se pretende adquirir están inmersas en un contexto organizativo diferente y que ese ha sido, precisamente, el motivo de su adquisición (Haspeslagh y Jemison, 1991; Harrison *et al.*, 1991; Hitt *et al.*, 2001).

FIGURA 2.—*Simbiosis: autonomía versus interdependencia*



Fuente: Elaboración propia

Por lo tanto, la situación generada por la necesidad de conseguir, al mismo tiempo, autonomía e interdependencia, genera una doble tensión como se recoge en la figura 2. Es decir, si lo que se pretende es conservar y desarrollar las capacidades que se poseen es necesario disponer de cierto grado de autonomía organizativa. Si, en cambio, se quiere transferir capacidades entre las empresas implicadas, es necesaria la interacción organizativa entre ellas. En este sentido, en las adquisiciones simbióticas esta doble necesidad exige situarse en un punto de equilibrio que satisfaga ambas. Por su parte, las adquisiciones de absorción no requieren de autonomía organizativa.

Si la elección entre la aproximación simbiótica y la absorción no es sencilla, todavía es más difícil la elección entre la preservación y la simbiosis. La preservación parecería más adecuada cuando los contextos en los que compiten adquirida y adquiriente son muy dispares.

Con todo ello, planteamos las hipótesis siguientes:

H2: *El nivel de integración está relacionado con las bases de creación de valor.*

H2a: *El nivel de integración guarda una relación positiva con los motivos de carácter estratégico.*

H2b: *El nivel de integración guarda una relación negativa con los motivos de carácter táctico.*

H2c: *El nivel de integración es mayor cuando las adquisiciones crean valor al compartir recursos tangibles o intangibles, no dependientes de las personas, frente a aquellas que crean valor al compartir recursos intangibles dependientes de las personas y habilidades.*

H3: El tipo de integración está relacionado con las bases de creación de valor.

H3a: Las adquisiciones estratégicas de recursos tangibles o de recursos intangibles no dependientes de las personas requieren una aproximación de absorción.

H3b: Las adquisiciones estratégicas de recursos intangibles dependientes de las personas y de habilidades requieren de una aproximación simbiótica.

H3c: las adquisiciones tácticas de recursos tangibles o intangibles requiere de una aproximación de preservación.

2.3. CONSECUENCIAS DE LA SELECCIÓN DEL TIPO Y NIVEL DE INTEGRACIÓN

La preservación permite un proceso de integración sin rupturas en la vida organizativa pero no permite la transferencia de recursos o capacidades. En cambio, la absorción y la simbiosis rompen la paz organizativa: en el primer caso afecta, sobre todo, a la compañía adquirida; en el segundo caso se ven implicadas ambas compañías. Por tanto, los problemas organizativos serán mayores que en la preservación pero permiten transferir recursos y/o capacidades.

Proponemos que diferentes tipos de integración implican procesos de integración que difieren en variables tales como la duración del proceso, su flexibilidad, la necesidad de ajustes en el personal y la escala de conflictos.

La variable *tiempo* es muy importante y su delimitación debería estar en función del objetivo de la fusión. Por tanto, el tiempo requerido para la integración estará en función del tipo de integración elegido para la misma. Así, en las adquisiciones por absorción, la transición será tan corta como sea posible. En esa misma dirección Bower (2001) propone que las adquisiciones que buscan la consolidación de actividades deben hacerse de la forma más rápida posible. Las adquisiciones simbióticas, requieren mayor dedicación dado que esta fase puede ser esencial para asegurar la calidad del proceso de creación de valor posterior. El trabajo de Bresman *et al.* (1999) encuentra una relación positiva entre la transferencia de conocimientos tecnológicos y el transcurso del tiempo. De aquí se desprende que:

H4: La duración del proceso de integración es mayor en las adquisiciones simbióticas frente a la absorción y la preservación, siendo esta última la que tiene un menor tiempo de integración.

En las adquisiciones simbióticas existe la necesidad de conocer a la otra empresa antes de intentar transferir o compartir recursos o capacidades. Por ello, la flexibilidad en los planes de integración es superior que lo que se pueda requerir en los tipos de absorción o de preservación. Es decir, la necesidad de conocer y valorar el contexto en el que la transferencia de conocimientos y habilidades sea posible requiere de una mayor flexibilidad en el proceso (Haspeslagh y Jemison, 1991; Bower, 2001). En los demás casos es más frecuente que se proponga la aplicación determinista de planes (Haspeslagh y Jemison, 1991). En ese sentido, proponemos que:

H5: *Las diferencias entre el tiempo planificado de integración y el tiempo real de integración es mayor en las adquisiciones simbióticas frente a la preservación y la absorción.*

Por otra parte, estudios como el de Pritchett (1985) ponen de manifiesto el impacto que las fusiones y adquisiciones tienen sobre *los recursos humanos*. Este tipo de operaciones implica cambios importantes en las organizaciones y con ello se crean situaciones de incertidumbre y ambigüedad que provocan que los empleados se muestren reacios al cambio (Buono y Bowditch, 1989; Larsson y Finkelstein, 1999). Diferentes estudios han analizado las implicaciones de las adquisiciones sobre el empleo, tanto sobre la rotación directiva (Walsh, 1988; Hambrick y Cannella, 1993; Kesner y Dalton, 1994; Iborra, 2000; Krug y Hegarty, 2001) como sobre el empleo en general (Kleinert y Klodt, 2002). El trabajo de Walsh (1988) fue uno de los pioneros en cuantificar el ajuste en la alta dirección de las empresas adquiridas. Demuestra que la rotación directiva es mayor en las empresas adquiridas que en un grupo de control durante los cinco años posteriores a las adquisiciones. Hambrick y Cannella (1993), por su parte, profundizan en algunas de las razones que pueden explicar el nivel de rotación y encuentran que éste guarda relación con cuestiones relacionadas con el status y el posicionamiento relativo de ambas firmas.

Por otro lado, y en relación con el ajuste sobre el empleo en general, las adquisiciones que crean valor mediante el compartir recursos no dependientes de las personas suelen buscar mejorar la eficiencia, entre otros, a través del ajuste en los recursos humanos (Porter, 1987; Bower, 2001). En las adquisiciones simbióticas, cuya creación de valor exige la involucración de los recursos humanos de ambas empresas para que pueda tener lugar la transferencia, cabe esperar que tengan un ajuste inferior. Sin embargo, en situaciones de preservación los cambios son relativamente escasos de manera que éstos afectan, principalmente, a los niveles directivos más altos, pero el ajuste global en recursos humanos es poco significativo. Por tanto, proponemos que:

H6: *El nivel de ajuste en los recursos humanos es alto en las adquisiciones de absorción, siendo menor en las simbióticas e inferior en las adquisiciones de preservación.*

Por último, los diferentes tipos de integración llevan asociados mayores o menores rupturas de las fronteras organizativas y tienen, por tanto, una serie de implicaciones en los problemas de integración tras la adquisición generados por el estrés y la tensión, especialmente problemas de comunicación en la operación, como discusiones abiertas o disputas acaloradas (Neira *et al.*, 1994; Von Krogh, 1994) y en el clima que se genere tras las negociaciones, (Schweiger, Ivancevich y Power, 1990) como desconfianza entre los miembros de ambos equipos, tendencia a sentirse irritado por los comportamientos, ideas y maneras de la alta dirección de la tomadora (Weber *et al.*, 1996). Marks y Mirvis (2001) señalan que entre los estados de ánimo antes de las adquisiciones cabe destacar el estado de shock, la actitud defensiva y el sentido de fatalismo en la empresa tomada. Como consecuencia aparecen reac-

ciones de ansiedad y enfado, resistencias y hostilidad. Por todo ello proponemos que:

H7: El conflicto organizativo es mayor en las adquisiciones simbióticas frente a las de absorción y preservación.

Estos problemas generados por el nivel de conflicto organizativo pueden tener consecuencias no deseadas. Entre dichas consecuencias la literatura ha apuntado a la posible pérdida de cuota de mercado en el corto plazo, la paralización de la toma de decisiones o la pérdida de control de la compañía tomada (Hitt *et al.* 2001; Jansen, 2002). En este sentido proponemos que:

H8: Las consecuencias negativas del proceso de integración están relacionadas positivamente con los niveles de conflicto organizativo.

3. Metodología

El objeto de nuestro estudio son las empresas de capital español que han participado en algún proceso de fusión durante el período 1992-1999.

La base de datos fue confeccionada por Infotel en el mes de agosto de 1999 a partir de sus archivos sobre actos que aparecen recogidos en el Boletín Oficial del Registro Mercantil. Los criterios que especificamos trataban de limitar nuestro estudio a empresas que hubieran inscrito en el Registro Mercantil un acto de fusión por absorción o constitución durante el período 1992-1999⁶.

El instrumento utilizado para la recogida de datos fue la encuesta, mediante el envío postal de cuestionarios a las empresas que conformaban nuestra base de datos⁷.

Las preguntas que conforman el cuestionario surgieron a partir de la revisión teórica de la literatura existente sobre fusiones. Con objeto de comprobar si la redacción de las preguntas era la adecuada, éstas fueron sometidas a un pretest con expertos académicos y directivos de empresas que habían participado en algún proceso de fusión. Los comentarios recibidos fueron incorporados al cuestionario. Finalmente, una vez introducidos los cambios en el cuestionario, fueron remitidos a los presidentes o directores ejecutivos de las empresas seleccionadas.

El cuestionario está dividido en cuatro partes diferenciadas. En una primera parte se realizan preguntas generales de clasificación respecto al tipo de fusión, tamaño de las empresas, sector / es, etc. En la segunda parte se reali-

⁶ En el caso del año 1999 tan sólo se incluyen los actos de fusión correspondientes al primer semestre.

⁷ Todos los cuestionarios enviados fueron acompañados por una carta de presentación y por un sobre de respuesta para facilitar el retorno de los mismos. En la carta de presentación, además de presentar nuestra investigación y especificar los objetivos de la misma, se les facilitaba un número de fax con objeto de ofrecer el mayor número posible de vías de respuesta.

zan preguntas relacionadas con la etapa de negociación del proceso de fusión. La tercera parte está compuesta por preguntas relativas al proceso de integración y en la última parte, se realizan preguntas que tratan de medir el valor creado en la empresa tras la fusión. El cuestionario está formado por 31 preguntas, algunas de las cuales fueron planteadas con carácter dicotómico y otras utilizando escalas tipo Likert de 1 a 5.

3.1. RECOGIDA Y TABULACIÓN DE DATOS

Durante los meses de Septiembre a Diciembre de 1999 se realizó el envío de los cuestionarios a las empresas seleccionadas que habían participado en algún proceso de fusión durante el período 1992-1999. Se recibieron 92 cuestionarios de los cuales doce de ellos fueron eliminados por falta de información o por no ajustarse al criterio, siendo el error muestral de un 10.14% para un nivel de confianza del 95%⁸. La tabulación y el posterior tratamiento estadístico de los datos fueron realizados utilizando el paquete informático SPSS.

3.2. DEFINICIÓN DE VARIABLES⁹

Nivel de integración: una escala de 7 ítems dicotómicos que miden si después de la adquisición la empresa adquirente y la adquirida se han integrado o permanecen autónomas. Los 7 ítems representan las siguientes áreas funcionales y sistemas: recursos humanos, producción, marketing, logística, sistemas de información, sistemas de planificación y sistemas de control (α Chronbach = 0.9346). Con esta variable estamos midiendo el grado de cambio post-adquisición en la configuración de las funciones y sistemas de las empresas involucradas en las operaciones de fusión y adquisición (Pablo, 1994).

Tipo de integración: se define en función del enfoque seguido en la integración de 7 políticas diferenciando tres grupos (Haspeslagh y Jemison, 1991). Primero definimos los criterios de clasificación y después dos investigadores independientes clasificaron cada caso en uno de los tres tipos siguientes:

- *Absorción:* una adquisición se clasifica como de absorción si para todas las áreas funcionales y sistemas que se han integrado se han adoptado las políticas de la empresa absorbente. También se clasifica una adquisición en este tipo si para todas las áreas funcionales y sistemas que se han integrado se han adoptado la políticas de la empresa absorbida.

⁸ Limitaciones financieras impidieron reducir el error muestral mediante la realización de posteriores envíos o seguimiento telefónico.

⁹ Aunque el cuestionario incluye muchas más variables solo hemos definido aquellas que resultan interesantes para nuestro estudio.

- *Preservación*: una adquisición se clasifica como de preservación si se ha decidido mantener independientes las 7 políticas consideradas.
- *Simbiosis*: una adquisición se clasifica como de simbiosis si se han adoptado diferentes políticas para diferentes áreas de integración. En algunas áreas funcionales y sistemas la elección ha sido adoptar las políticas de la adquirente, en otras, las de la empresa absorbida, en otros casos se ha creado una nueva política y en otros se ha elegido la autonomía.

Motivos de la elección del socio: grado (1 a 5) en que una serie de motivos han tenido importancia en la elección del socio a la adquisición.

Los motivos pueden ser clasificados en motivos estratégicos de carácter tangible o intangible (dependientes de las personas o no), y motivos tácticos (Iborra *et al.*, 2001). Dado que para el objeto de este trabajo tan sólo los grupos relacionados con los recursos y capacidades adquiridos resultaban relevantes se decidió tomar en consideración los siguientes motivos: (1) activos físicos, (2) posesión de marcas de la compañía absorbida, (3) capacidad de la empresa absorbida de generar y desarrollar marcas, (4) capacidad de la empresa absorbida de generar y desarrollar productos, (5) capacidad de la empresa absorbida para mejorar e innovar procesos, (6) los conocimientos de la empresa adquirida sobre los canales de distribución, (7) los conocimientos de la empresa adquirida sobre el mercado, (8) conocimientos tecnológicos de la empresa absorbida, (9) las habilidades de la dirección general de la empresa adquirida, (10) la situación fiscal de la absorbente y (11) la situación fiscal de la absorbida.

Gran parte de la literatura sobre fusiones se ha centrado en el estudio de las diferentes fuentes de creación de valor y en las posibles sinergias que se podrían obtener durante el proceso (Kitching, 1967; Kussewitt, 1985; Chatterjee, 1986; Porter, 1987; Shelton, 1988; Fowler y Schmidt, 1989; Hunt *et al.*, 1987; Hunt, 1990; Seth, 1990; Larsson y Finkelstein, 1999; Haspeslagh y Jemison, 1991). Los motivos inherentes a las fusiones y adquisiciones han sido considerados como beneficios potenciales a alcanzar a lo largo del proceso. Por ello, el cuestionario refleja varios motivos posibles, incluyendo aquellos de carácter eminentemente estratégico, tales como la obtención de recursos tangibles o intangibles, y aquellos de naturaleza más táctica, tales como la consecución de beneficios fiscales y financieros.

Tiempo planificado y tiempo real: el tiempo en meses que ha sido planificado para el proceso de integración y el tiempo real en meses que ha durado el proceso de integración.

Ajuste en los recursos humanos: nivel de rotación de empleo medida en 5 intervalos.

Conflicto organizativo: escala de tres ítems (1 a 5) que refleja los problemas en el proceso de integración, específicamente (1) los problemas de comunicación tras la adquisición, (2) el clima de conflicto entre los altos directivos de las empresas, y (3) el clima de conflicto con el resto de miembros de las empresas (α Chronbach = 0.9009).

Consecuencias negativas: analiza las consecuencias que la adquisición ha tenido sobre (1) el nivel (1 a 5) de paralización en la toma de decisiones y (2) el nivel (1 a 5) de pérdida de cuota de mercado.

4. Análisis y discusión de resultados

Tal y como planteábamos al inicio de este trabajo, las hipótesis presentadas se estructuran en torno a tres cuestiones: en qué se diferencian los procesos de integración, qué variables intervienen en su elección y qué implicaciones tiene la elección del tipo de integración sobre los procesos resultantes.

La primera hipótesis intenta definir el proceso de integración a través de la relación entre dos variables: el nivel y el tipo de integración. Se presentan a continuación los principales descriptivos de ambas variables, así como los resultados del análisis de varianzas entre ambas variables.

Respecto al nivel de integración cabe destacar que la media es de 5,64 sobre un mínimo de 0 y un máximo de 7, es decir, el nivel de integración elegido por las empresas es elevado.

En cuanto al tipo de integración destaca la preponderancia de la aproximación de absorción con un 48,1 % de empresas, seguida de la simbiosis con un 41,6% y a mucha distancia se encuentra la preservación con un 10,4%. El escaso porcentaje de empresas que han seguido una aproximación de preservación parece coherente con las características descriptivas de la muestra ya que la diversificación no relacionada no supera el 3% de la muestra y, por tanto, las adquisiciones con un bajo ajuste estratégico son escasas.

TABLA 1.—*Nivel de integración en función del tipo de integración*

Tipo de integración	Nivel de integración	F ¹⁰
Absorción	6,43	99.021***
Simbiosis	6,13	

***p<0.001

Tal y como se desprende de la tabla 1 la media del nivel de integración es mayor en las adquisiciones de absorción a escasa distancia de las adquisiciones simbióticas. Por su parte, las adquisiciones de preservación muestran por definición la ausencia de integración. Dicha diferencia de medias es significativa. Dada la escasa diferencia entre las adquisiciones por absorción y simbiosis se llevó a cabo un análisis post-hoc con el fin de confirmar que grupos eran distintos entre sí. El test post-hoc de Bonferroni permite afirmar que las diferencias de medias han sido ocasionadas por el grupo de preservación fren-

¹⁰ Los tests de homocedasticidad de la varianza en todos los análisis de ANOVAs fueron significativos para p<0.05 —en el caso de los motivos para p<0.01— a excepción del caso de los motivos fiscales y el conflicto organizativo que es significativo para p<0.1.

te al de absorción y simbiosis a un nivel de significatividad de $p < 0.001$ en ambos casos. Sin embargo, los grupos de absorción y simbiosis no se muestran diferentes entre sí. Por tanto, la primera hipótesis aunque se confirma en la muestra de empresas no queda confirmada en la población.

Podemos afirmar que las adquisiciones simbióticas y de absorción tienen un mayor nivel de integración que las adquisiciones de preservación. Las diferencias entre la integración de absorción y simbiótica no son significativas. Aunque para la muestra el nivel de integración de las adquisiciones de absorción es ligeramente superior al de las adquisiciones simbióticas.

Los resultados permiten afirmar que resulta necesario distinguir entre nivel y tipo de integración. Las adquisiciones de preservación se caracterizan por un elevado nivel de autonomía entre las empresas y, sin embargo, las adquisiciones tanto simbióticas como de absorción, generan una elevada necesidad de interdependencia aunque desde aproximaciones diferentes.

La segunda hipótesis intenta abordar las variables relacionadas con la elección del nivel de integración. La tabla 2 recoge los resultados respecto a la misma.

TABLA 2.—*Coefficientes de correlación de Pearson entre el nivel de integración y los motivos*

	Nivel de integración
La posesión de marcas	0.166
Los activos físicos	0.163
La capacidad para generar y desarrollar marcas	0.193
La capacidad para generar y desarrollar productos	0.302**
La capacidad para mejorar e innovar procesos	0.206
Los conocimientos sobre canales de distribución	0.319**
Los conocimientos sobre el mercado	0.393**
Los conocimientos tecnológicos	0.310**
Las habilidades de la dirección general	0.211
La situación fiscal de la absorbente	-0.333**
La situación fiscal de la absorbida	-0.184

* < 0.05 ; ** < 0.01

Se observa tal y como propone la hipótesis 2a que el nivel de integración guarda una relación positiva con los motivos estratégicos de carácter tangible e intangible. Los motivos tácticos están negativamente relacionados (H2b) con el nivel de integración y responden a una vía de obtención de beneficios combinados de rápida ejecución (Porter, 1987; Haspeslagh y Jemison, 1991).

A diferencia de nuestra propuesta de la hipótesis 2c el mayor nivel de integración aparece relacionado con un conjunto de motivos de carácter intangible dependientes de las personas. Concretamente, las capacidades relacionadas con la creación de productos junto con los diversos tipos de conocimientos sobre canales de distribución, mercados y tecnológicos guardan una relación positiva y significativa con el nivel de integración. En ese sentido, el equili-

brio entre la autonomía necesaria para preservar las capacidades de la empresa adquirida (Haspeslagh y Jemison, 1991) y la necesidad de un elevado nivel de interacción para poder transferir recursos intangibles (Bresman *et al.*, 1999; Capron, 1999) puede implicar que el nivel de integración final para la transferencia de recursos intangibles supere a los tangibles. Esto no significa que el contexto de la empresa adquirida no haya de ser respetado en la transferencia de recursos intangibles. Sin embargo, puede significar que los esfuerzos de aproximación son diferentes (hipótesis 3) y que el tiempo también puede ser diferente (hipótesis 4). Parece desprenderse del trabajo, que el nivel de integración que se tiene que alcanzar cuando lo que se pretende es transferir, desarrollar o generar conocimientos o capacidades es mayor que cuando tan sólo se pretende utilizar los recursos tangibles de la compañía adquirida.

En la tabla 3 se muestra el análisis de la varianza para contrastar la hipótesis 3, 3a, 3b, 3c de donde podemos concluir que la misma se confirma parcialmente.

TABLA 3.—*Análisis de la varianza en la importancia de los motivos de los tipos de integración*

	Absorción	Simbiosis	Preservación	F
La posesión de marcas	1.97	2.66	1.13	4.179*
Los activos físicos	3.03	2.72	1.25	4.444*
La capacidad para generar y desarrollar marcas	1.41	1.91	1.25	2.799
La capacidad para generar y desarrollar productos	1.57	2.41	1.13	6.725*
La capacidad para mejorar e innovar procesos	1.54	1.88	1.13	2.401*
Los conocimientos sobre canales de distribución	1.97	2.31	1.13	2.781
Los conocimientos sobre el mercado	2.30	3.06	1.13	6.855*
Los conocimientos tecnológicos	1.78	2.31	1.13	3.719*
Las habilidades de la dirección general	1.51	2.78	1.00	14.171***
La situación fiscal de la absorbente	2.11	2.09	3.38	2.389
La situación fiscal de la absorbida	2.30	2.47	2.88	0.430

*<0.05; **<0.01

Así, la importancia de los recursos tangibles es mayor en las adquisiciones por absorción que en las simbióticas o de preservación (3a) y la de los recursos intangibles en las simbióticas frente a las de absorción o preservación (3b). Los motivos tácticos exigen una aproximación de preservación (3c). Sin embargo, sólo algunas de ellas relacionadas con la hipótesis 3a y 3b son estadísticamente significativas.

Mientras que los test post-hoc de Bonferroni nos permiten afirmar que la absorción y la preservación son diferentes respecto a la importancia otorgada a los activos físicos de la otra compañía(3a), en todos los demás casos en los que las diferencias de medias eran significativas, el test posthoc de Bonferroni sitúa las diferencias de medias en el grupo de las adquisiciones simbióticas frente a la preservación y/o absorción .

Podemos afirmar que en las adquisiciones simbióticas tiene mayor importancia respecto a las adquisiciones de absorción las capacidades de creación de productos, los conocimientos tecnológicos y las habilidades directivas poseídas por la compañía tomada.

El siguiente grupo de hipótesis planteado describe el proceso de integración. Así, la tabla 4 refleja el tiempo planificado de integración y el tiempo real de integración para los tres tipos de integración.

TABLA 4.—*Tiempo de integración y tipo de adquisición*

Tipo de integración	Tiempo de integración planificado (media en meses)	F	Tiempo de integración real	F
Absorción	5.96	2.684	7.19	1.845
Simbiosis	8.10		10.90	
Preservación	4.0		6.67	

Podemos observar que el tiempo de integración es superior en las adquisiciones simbióticas que en los otros dos grupos pero que las diferencias no son significativas. Además, la diferencia entre el tiempo planificado de integración y el requerido es mayor en las adquisiciones simbióticas que en los otros dos grupos pero nuevamente las diferencias no son significativas. De este modo, las hipótesis 4 y 5 son contrastadas en la muestra pero no en la población.

TABLA 5.—*Frecuencias de ajuste en los Recursos Humanos por tipo de inte-*

Grado de ajuste en los Recursos Humanos	Absorción	Simbiótica	Preservación
Sin reducción	69.6%	53.1%	100%
Inferior al 10%	13.9%	31.3%	
Reducción entre el 10 y 20%	5.6%	9.4%	
Reducción entre el 20 y 30%	2.8%	3.1%	
Superior al 30%	8.3%	3.1%	
Total	100%	100%	100%

Respecto al ajuste en los recursos humanos, la tabla 5 muestra que el mayor nivel de ajuste se efectúa en las adquisiciones simbióticas. Sin embargo, el análisis ANOVA no es significativo.

Por otra parte, la tabla 6 muestra que el nivel más elevado de conflicto organizativo se produce en las adquisiciones simbióticas. El análisis post-hoc muestra que las adquisiciones simbióticas y de absorción difieren en términos de las consecuencias de conflicto organizativo tal y como afirma la hipótesis 7.

TABLA 6.—Conflicto Organizativo

	Absorción	Simbiosis	Preservación	F
Conflicto Organizativo	4.63	6.47	4.17	4.485*

Por último, relacionamos el conflicto organizativo con dos medidas de resultados de las consecuencias negativas del proceso de integración: (1) la reducción de la cuota de mercado y (2) la paralización de la toma de decisiones. Como muestran las tablas 7 y 8, las consecuencias negativas están relacionadas positiva y significativamente con el conflicto organizativo confirmando la hipótesis 8.

TABLA 7.—Resumen del modelo

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado corregido	F
1	.613	.376	.367	43,389***

		Coeficientes no-estandarizados		Coeficientes estandarizados		
Modelo		B	Error típico	Beta	t	Sig.
1	(Constante)	.645	.175		3,692	.000
	Conflicto organizativo	.190	.029	.613	6,587	.000

Variable dependiente: consecuencias no deseadas: paralización de las decisiones

Variable independiente: conflicto organizativo

*** $p < 0.000$

TABLA 8.—Resumen del modelo

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado corregido	F
1	.401	.161	.149	13,807***

		Coeficientes no-estandarizados		Coeficientes estandarizados		
Modelo		B	Error típico	Beta	t	Sig.
1	(Constante)	.791	.150		5,271	.000
	Conflicto organizativo	9,192E-02	.025	.401	3,716	.000

Variable dependiente: consecuencias no deseadas: disminución de la cuota de mercado

Variable independiente: conflicto organizativo

*** $p < 0.000$

5. Conclusiones

La investigación acerca de las fusiones y adquisiciones es abundante y se han estudiado múltiples cuestiones desde una gran variedad de perspectivas. Uno de los objetivos ha sido entender el resultado de estas operaciones. Sin embargo, la mayor parte de los trabajos se ha centrado en la fase de formulación en un intento de racionalizarlas.

Este trabajo se ha centrado en el proceso de implementación, con el objeto de relacionar las bases de creación de valor en una adquisición desde la perspectiva de recursos con el proceso de integración postadquisición.

Hemos demostrado que el proceso de integración en una adquisición puede ser definido por la determinación de al menos dos variables: el nivel de integración y el tipo de integración. En este sentido, el nivel de integración se basa en el grado de interacción de las empresas y el tipo de integración está basado en el enfoque utilizado en la integración. Así el nivel de integración responde al número de funciones y sistemas que son integrados, mientras que el tipo de integración responde a si domina una de las empresas o no en el proceso de integración.

En este trabajo se demuestra que el nivel de integración alcanzado en las adquisiciones de absorción y en las simbióticas es alto y que, en contra de lo que proponíamos en un principio, no existen diferencias significativas entre ambas.

Las adquisiciones por absorción han sido definidas como aquellas en las que prevalece la visión de la adquirente. Hemos demostrado que esto implica un elevado nivel de integración y se eligen ante la adquisición, principalmente, de recursos de carácter tangible o de recursos intangibles no dependientes de las personas. Por su parte, las adquisiciones simbióticas se han definido como aquellas en las que no predomina la visión de la empresa absorbente. En este caso la nueva compañía utiliza para integrar sus funciones, bien las políticas de la empresa tomada, bien las de la tomadora o bien genera una nueva política. En otras funciones y sistemas opta por mantenerlas independientes.

Aunque la literatura ha propuesto que el nivel de integración de las adquisiciones simbióticas debe ser paliado por la necesidad de autonomía organizativa para preservar las capacidades, este trabajo indica que la transferencia de capacidades y conocimientos involucra la integración de gran parte de sistemas y funciones (elevado nivel de integración) pero con una perspectiva de no dominación. A su vez, las adquisiciones simbióticas parecen representar el proceso más complejo de los analizados tanto por lo que respecta a su duración y a su flexibilidad como al ajuste que genera en los recursos humanos. Trabajos posteriores deberían determinar si dichas relaciones se confirman.

Por último, la complejidad de las adquisiciones simbióticas se confirma en los problemas encontrados en estos procesos. En este sentido, las adquisiciones simbióticas presentan los mayores problemas en cuanto al clima generado con los trabajadores y los directivos así como los mayores problemas de comunicación, tal y como demuestra nuestra variable de conflicto organizativo.

Pero además, en este trabajo se apunta a que la propuesta del tipo de integración es relevante para los resultados de las adquisiciones. La mayor complejidad asociada a los mayores niveles de conflicto se relaciona tanto con la pérdida de cuota de mercado como con el mayor nivel de paralización de la toma de decisiones en la nueva compañía.

Estudios posteriores deberían intentar confirmar nuestra propuesta de contingencia entre los tipos y niveles de integración, las bases de creación de valor y, sobre todo, relacionar esta perspectiva contingente con los resultados alcanzados. Es decir, tratar de demostrar que cuando existe coherencia entre el tipo de recursos que se desea comprar, que es la base de la creación de valor, y el tipo y nivel de integración se obtienen mejores resultados.

Las conclusiones alcanzadas deben ser tomadas con ciertas reservas, pues el número de operaciones analizadas así lo requiere. Sin embargo, los estudios de fusiones con fuentes primarias en España son escasos. Creemos que este trabajo contribuye aunque parcialmente, a mejorar esa situación aunque no debemos dejar de señalar la dificultad que encuentran los investigadores en el ámbito de estas complejas estrategias para obtener información primaria por parte de las empresas involucradas.

Referencias bibliográficas

- AHUJA, G. y KATILA, R. (2001): «Technological Acquisitions and the innovation of Acquiring Firms: A longitudinal Study», *Strategic Management Journal*, Vol. 22, pp. 197-220.
- BIRKINSHAW, J.; BRESMAN, H. y HAKANSON, L. (2000): «Managing the postacquisition integration process: how the human integration and task integration processes interact to foster value creation», *Journal of Management Studies*, 37,3, pp. 395-425.
- BRESMAN, H.; BIRKINSHAW, J. y NOBEL, R. (1999): «Knowledge transfer in international acquisitions», *Journal of International Business Strategy*, 30, 3, pp.439-462.
- BOWER, J. (2001): «Not all M&A are alike and that matters», *Harvard Business Review*, marzo, pp. 93-101.
- BUONO, A. y BOWDITCH, J. (1989): «*The human side of mergers and acquisitions: managing collisions between people and organizations*», Ed. Jossey-Bass, San Francisco.
- BUONO, A.; BOWDITCH, J. y LEWIS, J. (1985): «When cultures collide: the anatomy of a merger», *Human relations*, Vol. 38, pp. 477-500.
- CAPRON, L. (1999): «The Long Term Performance of Horizontal Acquisitions», *Strategic Management Journal*, Vol. 20, pp. 987-1018.
- CAPRON, L.; DUSSAGE, P. y MITCHELL, W. (1998): «Resource Redeployment Following Horizontal Acquisitions in Europe and North America, 1988-1992», *Strategic Management Journal*, Vol. 19, pp. 631-661.
- CAPRON, L.; MITCHELL, W. y SWAMINATHAN, A. (2001): «Asset divestiture Following Horizontal Acquisitions: A dynamic View», *Strategic Management Journal*, Vol. 22, pp. 817-844.
- CHATTERJEE, S. (1986): «Types of Synergy and Economic Value: the impact of acquisitions on merging and rival firms», *Strategic Management Journal*, Vol.7, pp. 119-139.
- CHATTERJEE, S.; LUBATKIN, M. H.; SCHWEIGER, D. M. y WEBER, Y. (1992): «Cultural Differences and Shareholder Value in Related Mergers: linking equity and human capital», *Strategic Management Journal*, Vol.13, pp.319-334.

- DATTA, D. K. (1991): «Organizational fit and Acquisition Performance: effects of post-acquisition integration», *Strategic Management Journal*, Vol. 12, pp. 281-297.
- FOWLER, K. L y SCHMIDT, D. R. (1989): «Determinants of tender offers post-acquisition financial performance», *Strategic Management Journal*, Vol.10, pp.339-350.
- HAMBRICK, D. C. y CANNELLA, A. A. (1993): «Relative Standing: a framework for understanding Departures of Acquired Executives», *Academy of Management Journal*, Vol.36, nº4, pp.733-762.
- HARRISON, J. S.; HITT, M. A.; HOSKINSSON, R. e E IRELAND, R. D. (1991): «Synergies and Post-Acquisition Performance: Differences versus Similarities in Resource Allocations», *Journal of Management*, 17 (1), pp.173-190.
- HASPELAGH, P. y FARQUHAR, A. B. (1994): «The acquisition integration process: A contingent Framework», en VON KROGH, G.; SINATRA, A. y SINGH, H. (EDS): «*The Management of Corporate Acquisitions: international perspectives*», Ed. MacMillan, London, pp. 414-447.
- HASPELAGH, P. y JEMISON, D. (1991): «*Managing acquisitions. Creating value through corporate renewal*», The Free Press, New York.
- HITT, M. A.; HARRISON, J. S. e IRELAND, R. D. (2001): «*Mergers and Acquisitions: a guide to creating value for stakeholders*, Oxford Press.
- HUNT, J. W. (1990): «Gestionar la adquisición con éxito: ¿una cuestión humana?. *Fusiones y adquisiciones: aspectos culturales y organizativos*, Ed. Gestión 2000, Barcelona, pp.31-65.
- HUNT, J. W.; LEES, S.; GRUMBAR, J. J. y VIVIAN, P. D. (1987): «*Acquisitions: the human factor*», Ed. London Business School, Ego Zehnder International, London.
- IBORRA, M. (1997): «Las fusiones y adquisiciones como proceso», *Dirección y Organización*, Vol.18, pp.78-89.
- (2000): «La rotación de la alta dirección en los procesos de fusión y adquisición: el caso de la banca privada española 1987-1993», *Revista de trabajo y Seguridad Social, Centro de Estudios Financieros*, nº 208, pp.153-180.
- (2003): «El desafío cultural en las estrategias de adquisición, cooperación e internacionalización», *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, nº 4, pp. 155-172.
- IBORRA, M; SÁNCHEZ, L.; ADAME, C.; DOLZ, C. y DASÍ, A. (2001): «A Resource based view of mergers and acquisitions strategies: evidence in the Spanish case», *Founding Conference of European Academy of Management*, Barcelona.
- JANSEN, A. S. (2002): «Pre-und Post Merger-Integration in Cross Border Transactions», *European M&As, Corporate Restructuring and Consolidation Issues*, IESE, Barcelona.
- JEMISON, D. B. y SITKIN, S. B. (1986a): «Corporate Acquisitions: a Process Perspective», *Academy of Management Review*, Vol.11, nº1, pp. 145-163.
- (1986b): «Acquisitions: The Process Can Be a Problem», *Harvard Business Review*, Marzo-Abril, pp. 107-116.
- JENSEN, M. C. y RUBACK, R. S. (1983): «The Market of Corporate Control: the Scientific evidence», *Journal of Financial Economics*, 11, pp. 5-50.
- KARIM, S. y MITCHELL, W. (2000): «Path Dependent and Path Breaking Change: reconfiguring Business Resources following acquisitions in the US Medical sector, 1978-1995», *Strategic Management Journal*, Vol. 21, pp.1061-1081.
- KESNER, I. F. y DALTON, D. R. (1994): «Top Management Turnover and CEO Succession: an investigation of the effects of turnover on performance», *Journal of Management Studies*, 31:5, September, pp.701-713.
- KITCHING, J. (1967): «Why Do Mergers Miscarry?», *Harvard Business Review*, Nov-Dic, pp. 84-101.

- KLEINERT, J. y KOLDT, H. (2002): «Causes and Consequences of Merger Waves European M&As, Corporate Restructuring and Consolidation Issues, IESE, Barcelona.
- KOSTOVA, T. (1999): «Transactional Transfer of Strategic Organizational practices: a contextual perspective», *Academy of Management Review*, pp. 308-324.
- KRUG y HEGARTY (2001): «Predicting who Stays and Leaves after an Acquisition: a study of Top Managers in Multinational firms», *Strategic Management Journal*, Vol. 22, pp. 151-169.
- KUSEWITT, J. B. Jr. (1985): «An Exploratory Study of Strategic Acquisition Factors Relating to Performance», *Strategic Management Journal*, Vol. 6, pp. 185-196.
- LARSSON, R. y FINKELSTEIN, S. (1999): «Integrating Strategic, Organizational and Human Resource Perspectives on Mergers and Acquisitions: A case survey of synergy realization», *Organization Science*, Vol. 10, nº 1, Enero-Febrero, pp. 1-25.
- MARKS, M. L. y MIRVIS, P. H. (2001): «Making Mergers and Acquisitions work: strategic and psychological preparation», *the Academy of Management Executive*, 15, 2, pp. 80-94.
- MCCANN, J. y GILKEY, R. (1990): «Fusiones y adquisiciones de empresas», Ed. Diaz de Santos, Madrid.
- NAHAVANDI, A. y MALEKZADEH, A. R. (1988): «Acculturation in mergers and acquisitions», *Academy of Management Review*, Vol. 13, nº 1, pp. 79-90.
- NEIRA, E. (1992): «Un modelo para evaluar el impacto sobre los recursos humanos de las fusiones y adquisiciones», *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, Vol. 1, pp. 91-98.
- NEIRA, E.; CASTRO, C. y ÁLVAREZ, D. (1994): «La política de comunicación interna en los procesos de las fusiones y adquisiciones», *AEDEM*, tomo 2, pp. 101-116.
- PABLO, A. (1994): «Determinants of acquisitions integration level: a decision making perspective», *Academy of Management Journal*, Vol.37, nº4, pp. 803-836.
- PORTER, M. E. (1987): «From Competitive Advantage to Corporate Strategy» *Harvard Business Review*, mayo-junio, nº 3, pp.43-59.
- PRITCHETT, P. (1985): «After de merger: managing the shockwaves», Ed. Dow Jones-Irwin, New York.
- SCHWEIGWER, D. M.; IVANCEVICH, J. M. y POWER, F. R. (1990): «Acciones Directivas para Gestionar los recursos Humanos antes y después de la Adquisición», en COS (Eds) «Fusiones y Adquisiciones: aspectos culturales y organizativos», Ed. Gestión 2000, Barcelona, pp.145-166.
- SETH, A. (1990): «Value creation in Acquisitions: a re-examination of Performance issues», *Strategic Management Journal*, Vol. 11, pp. 90-115.
- SHELTON, L. M. (1988): «Strategic Business Fits and Corporate Acquisitions: empirical evidence», *Strategic Management Journal*, Vol. 9, pp. 279-287.
- VERMEULEN, F. y BARKEMA, H.(2001): «Learning through acquisitions», *Academy of Management Journal*, 44 (3), pp.457-476.
- VON KROGH, G. (1994): «Implementing Strategy in a Newly Acquired Firm» en Von Krogh, G.; Sinatra, A. y Singh, H. (EDS): «*The Management of Corporate Acquisitions: international perspectives*», Ed. MacMillan, London, pp. 307-336.
- WALSH, J. P. (1988): «Top management turnover following mergers and acquisitions» *Strategic Management Journal*, Vol. 9, pp. 173-183.
- (1989): «Doing a Deal: Mergers and Acquisitions Negotiations and their Impact upon Target Company Top Management Turnover», *Strategic Management Journal*, Vol.10, pp.307-322.
- WEBER, Y.; SHENKAN, O. y RAVEH, A. (1996): «National and Corporate Cultural Fit in Mergers/Acquisitions: An exploratory study», *Management Science*, vol. 42, nº 8, pp. 1215-1227.