



Marta Ortiz-de-Urbina-Criado¹
Universidad Rey Juan Carlos
✉ marta.ortizdeurbina@urjc.es



María Ángeles Montoro-Sánchez
Universidad Complutense de Madrid
✉ mangeles@ccee.ucm.es



Luis Ángel Guerras-Martín
Universidad Rey Juan Carlos
✉ luisangel.guerras@urjc.es

Fusiones/ Adquisiciones y Acuerdos de Cooperación en la Unión Europea durante el periodo 2000-2007

Mergers, Acquisitions and Alliances in the European Union, 2000 to 2007

I. INTRODUCCIÓN

Ante la incertidumbre y la inestabilidad del entorno actual, el crecimiento empresarial es una condición necesaria para garantizar la supervivencia de la empresa y aprovechar las oportunidades que ofrece la globalización de los mercados. En el caso de la Unión Europea (UE), las reformas políticas y regulatorias acaecidas en la década de los noventa y orientadas a la construcción de un mercado económico único provocaron un aumento de la actividad corporativa mediante el uso de fusiones/adquisiciones (F/A) y de acuerdos de cooperación o las alianzas empresariales, con el objetivo de mejorar el posicionamiento o reestructurar la cartera de negocios de las empresas (Campa, 2004b).

Si bien en los primeros años del siglo XXI se ha experimentado un descenso en el número de fusiones y adquisiciones; cercanos al final de esta primera década, y tras el impacto que la crisis crediticia y financiera está teniendo en el ámbito económico, el panorama

Fecha de recepción y acuse de recibo: 12 de febrero de 2008. Fecha inicio proceso de evaluación: 13 de febrero de 2008. Fecha primera evaluación: 10 de marzo de 2008. Fecha de aceptación: 26 de marzo de 2009.



RESUMEN DEL ARTÍCULO

La realización de fusiones/adquisiciones y de acuerdos de cooperación dentro del marco europeo ha sido creciente a lo largo del siglo pasado. Sin embargo, la llegada del nuevo siglo nos muestra algunos cambios en las tendencias. El objetivo de este trabajo es analizar de forma descriptiva las características y evolución de las fusiones/adquisiciones y de los acuerdos de cooperación realizados dentro de la Unión Europea en los últimos años (2000-2007). Los datos muestran el creciente proceso de integración económica a través de operaciones corporativas de integración empresarial, proceso del que no se quedan al margen las empresas españolas.

EXECUTIVE SUMMARY

The establishment of mergers/acquisitions and cooperative agreements within the European Union has been increasing along the past century. Nevertheless, the new century seems to show a change in the trends. Therefore, the objective of this work is to analyse the characteristics and evolution of this growth operations in the recent years (2000-2007). The different data presented in that paper have shown growing economic integration process through corporate strategies such as mergers, acquisitions and alliances. Spanish firms have actively taken part in this process.

corporativo europeo parece que de nuevo demanda cambios que permitan resolver las necesidades de consolidación de algunas industrias, así como los procesos de reestructuración en las carteras de muchos grupos con negocios cuyos resultados están pidiendo cambios de propiedad, y la siempre constante búsqueda del crecimiento y la creación de valor.

Ante un contexto así, es difícil que las empresas obtengan por sí mismas todos los recursos necesarios para crecer, lo que les lleva a buscarlos mediante este tipo de operaciones corporativas. Tanto las fusiones y las adquisiciones como las alianzas favorecen un acceso a los recursos externos más rápido y con menores costes y

riesgos que el crecimiento interno o natural de las empre-

sas. Sin embargo, en las F/A no siempre es posible el acceso a los recursos necesarios debido a que pueden ser

difíciles de identificar o copiar. En este caso, la cooperación

se presenta como la alternativa más adecuada. Los acuerdos de cooperación permiten la adquisición y desarrollo de

recursos de forma eficiente y flexible, es decir, facilitan la

transferencia de recursos estratégicos y/o complementarios

porque evitan la compra total de la empresa facilitando la

rescisión de la relación y porque se comparten los derechos

y las obligaciones, se facilita el aprendizaje y la obtención

de información (Ireland y Hitt, 1999). Ahora bien, tanto las

alianzas como las F/A son formas de organización de la

actividad empresarial social y legalmente diferentes, que

implican diferentes beneficios y riesgos y, por lo tanto, diferentes

niveles de control para las empresas. Ello hace posible que, en

función de la situación, sea preferible una opción u otra (Sánchez, Vidal y

García, 2002).

El empleo cada vez más frecuente de este tipo de operaciones, especialmente las F/A comparadas con las alianzas, y la importancia de estas dos formas de crecimiento tienen en la realidad empresarial ha llevado a que desde el ámbito académico la atención se haya centrado en el análisis de las características y de las tendencias de las alianzas, tanto internacionales como nacionales (Rialp y Salas, 1999, García Canal, 1999, 2004) y de las F/A (Campa, 2004a y b, Goergen y Renneboog, 2004). Sin embargo, son pocos los trabajos que analizan de forma paralela la evolución en el uso de los dos tipos de operaciones (Garrette y Dussauge, 2000). El presente trabajo pretende aportar evidencia empírica respecto de las principales

Tanto las fusiones y las adquisiciones como las alianzas favorecen un acceso a los recursos externos más rápido y con menores costes y riesgos que el crecimiento interno o natural de las empresas.

características del uso de las F/A y los acuerdos de cooperación como formas de crecimiento durante los últimos años (2000-2007), en la Unión Europea de los 15 (EU-15). Para ello, a partir de la información obtenida de la base de datos SDC Platinum², las principales cuestiones que se van a analizar para realizar un análisis descriptivo de este tipo de operaciones son las siguientes: la distribución temporal, la distribución geográfica, la distribución sectorial, los tipos de operaciones y el ámbito de aplicación. Estos aspectos permiten obtener una fotografía más completa de estas operaciones, al analizar tanto su evolución como algunas de sus características.

PALABRAS CLAVE

Fusiones y adquisiciones, acuerdos de cooperación, Unión Europea.

KEY WORDS

Mergers and Acquisitions, Cooperative Agreements, European Union

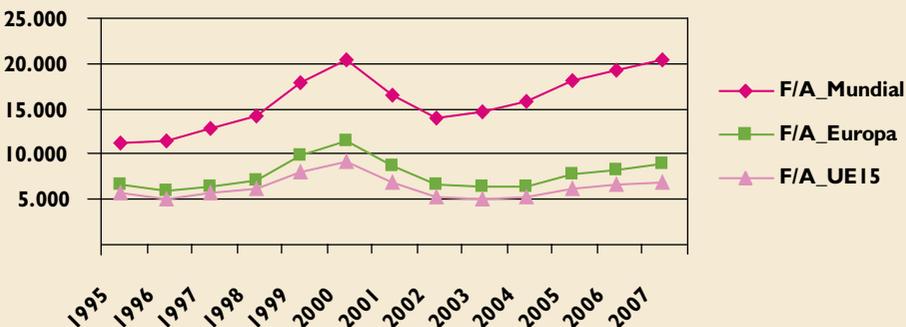
2. TENDENCIAS ACTUALES EN LAS F/A Y ACUERDOS DE COOPERACIÓN EN LA UNIÓN EUROPEA

2.1. Distribución temporal de F/A y acuerdos de cooperación

Los estudios previos que analizan las F/A han puesto de manifiesto que en las últimas décadas del siglo pasado estas operaciones han tenido una evolución cíclica (García Canal, 1999; Goergen y Renneboog, 2004). En los años 90 se produjo un fuerte aumento de las fusiones y adquisiciones que ha ido disminuyendo a lo largo de esa década. En el año 2000, se observa un pico de actividad que rápidamente desciende en los años 2002 a 2004. Sin embargo, en 2004, se inicia un nuevo aumento en el número de fusiones y adquisiciones, que continúa en los años siguientes (figura 1).

La tendencia que se observa de 1995 a 2007 en la UE-15 es similar a lo sucedido en EE.UU. y Europa, es decir, un crecimiento progresivo

Figura 1. Distribución temporal de las F/A



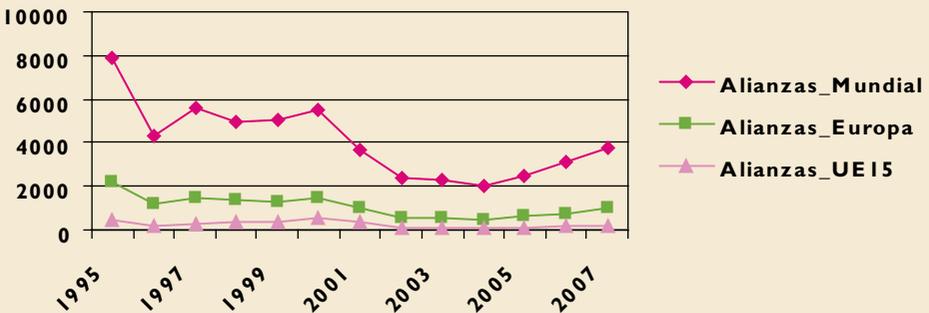
Fuente: SDC Platinum de Thomson Financial Services

durante las últimas décadas del siglo pasado que alcanza su valor máximo en el año 2000 (la cresta de la ola), momento a partir del cual se estanca y comienza a descender hasta el año 2004, año en el que se produce un repunte aunque más ligero que el que se produce a escala mundial.

El periodo de expansión económica de la segunda mitad de la década de los noventa, con circunstancias adicionales como el desarrollo de la sociedad del conocimiento y la información y el uso extensivo de tecnologías de la información, afecta significativamente al desarrollo de un mayor número de operaciones de fusión y adquisición de empresas. Ahora bien, a partir de 2000 esta actividad se desacelera. Entre las posibles razones de esta disminución en el número de F/A realizadas dentro del marco de la UE destacan la desaceleración del ciclo económico y la reducción de la valoración bursátil de las actividades empresariales (Campa, 2004a). El cambio de tendencia en 2004 o lo que algunos economistas, como Harbir Singh, han llamado la nueva ola de fusiones y adquisiciones, se ha debido a las mejores condiciones económicas y a dos factores de largo plazo: la consolidación sectorial y la globalización.

En el caso de las alianzas, las tendencias observadas desde 1995 hasta 2007 son algo diferentes a las de las F/A. Este tipo de operaciones no ha tenido en estos años una evolución cíclica como las F/A. A nivel mundial, se observa un pico de actividad en el año 1995 que disminuye de forma ligera a lo largo de los siguientes 5 años y que sufre una nueva caída a partir del año 2001, la cual se recupera ligeramente a partir de 2005. En cambio, en Europa y en la UE la tendencia es mucho más constante, se observa un ligero y progresivo descenso desde 1995 hasta 2007 (figura 2).

Figura 2. Distribución temporal de las alianzas



Fuente: SDC Platinum de Thomson Financial Services

Figura 3. Distribución temporal de las F/A y alianzas (UE15)

AÑO	TOTAL OPERACIONES	F/A		ALIANZAS	
		Nº F/A	% F/A S/TOTAL	Nº ALIANZAS	% ALIANZAS S/TOTAL
2000	10009	9448	94,40	561	5,60
2001	7417	7089	95,58	328	4,42
2002	5575	5466	98,04	109	1,96
2003	5315	5194	97,72	121	2,28
2004	5506	5402	98,11	104	1,89
2005	6430	6312	98,16	118	1,84
2006	6954	6800	97,79	154	2,21
2007	7341	7152	97,43	189	2,57
Totales	54547	52863	96,91%	1684	3,09%

Fuente: SDC Platinum de Thomson Financial Services

Si nos centramos en las operaciones realizadas dentro de la Unión Europea de los 15, para el periodo considerado (2000-2007), los datos recogidos han permitido identificar un total de 1.684 acuerdos de cooperación y 52.863 F/A realizados entre empresas de la UE-15 (figura 3). La distribución temporal de las F/A y de las alianzas, como ya se ha observado en las figuras 1 y 2, es similar a la mundial y a la europea. En Europa, y en especial en la Unión Europea, la integración económica con la puesta en marcha de la moneda única ha tenido cierta influencia, al facilitar las transacciones entre empresas, produciendo cambios importantes en términos competitivos como el aumento de la presión competitiva, la reestructuración de algunos sectores económicos, la potenciación de las relaciones entre las empresas europeas y la reducción paulatina de la incertidumbre (Whyman, 2002). Ante estos cambios, es lógico pensar que en los años previos e iniciales de la moneda única, en los que había cierta incertidumbre sobre la evolución del entorno empresarial, las empresas prefirieran opciones menos arriesgadas como la cooperación, para defenderse de la intensidad de la competencia y disponer de estrategias ofensivas que permitiesen aprovecharse de las nuevas oportunidades. Ahora bien, pasados esos primeros años las empresas tienden a optar por las F/A ya que permiten un mayor control sobre los recursos y las decisiones estratégicas así como una posible mejora de su posición competitiva (fundamentalmente por el aumento de tamaño).

2.2. Distribución geográfica

Respecto de la distribución geográfica por países, como puede observarse en la figura 4, Gran Bretaña (32,9% del total de operaciones) lidera de forma importante la clasificación con un número de operaciones de cooperación y F/A llevadas a cabo entre los años 2000 y 2007 que supera en más del doble a los siguientes países que la siguen que son Alemania (14,5%) y Francia (13%).

Con el objetivo de analizar con mayor detalle la distribución geográfica de cada tipo de operación de crecimiento, la figura 4 también muestra los datos para cada empresa participante. Así, por cada operación identificada hemos analizado la información de las dos empresas. Para las F/A se ha considerado la empresa adquirente y la empresa objetivo. En el caso de los acuerdos de cooperación los datos recogidos muestran que en aproximadamente el 95% de las operaciones de este tipo participan sólo dos socios. Por ello, para estas operaciones se han considerado las dos empresas participantes o las dos con mayor porcentaje de participación.

Figura 4. Distribución geográfica de las empresas participantes

PAÍS	ALIANZAS				FUSIONES/ADQUISICIONES			
	SOCIO 1		SOCIO 2		ADQUIRENTE		ADQUIRIDA	
	FREC.	%	FREC.	%	FREC.	%	FREC.	%
Austria	20	1,19	19	1,13	963	1,82	966	1,83
Bélgica	46	2,73	40	2,38	1323	2,50	1368	2,59
Dinamarca	23	1,37	27	1,60	1379	2,61	1364	2,58
Finlandia	49	2,91	47	2,79	1687	3,19	1729	3,27
Francia	142	8,43	152	9,03	6937	13,12	7048	13,33
Alemania	241	14,31	280	16,63	7454	14,10	7844	14,84
Grecia	14	0,83	15	0,89	581	1,10	580	1,10
Irlanda	41	2,43	27	1,60	884	1,67	797	1,51
Italia	115	6,83	120	7,13	3403	6,44	3625	6,86
Luxemburgo	9	0,53	4	0,24	294	0,56	140	0,26
Países Bajos	90	5,34	98	5,82	2790	5,28	2530	4,79
Portugal	13	0,77	12	0,71	723	1,37	885	1,67
España	88	5,23	98	5,82	3904	7,39	4407	8,34
Suecia	92	5,46	90	5,34	2830	5,35	2720	5,15
Gran Bretaña	701	41,63	655	38,90	17711	33,50	16860	31,89
Totales	1684	100	1684	100	52863	100	52863	100

Fuente: SDC Platinum de Thomson Financial Services

Figura 5. Distribución sectorial de las alianzas y F/A

SIC I DÍGITO	ALIANZAS				F/A			
	SOCIO I	%	SOCIO 2	%	ADQUIRENTE	%	ADQUIRIDA	%
0: Agricultura, ganadería y pesca	6	0,36	5	0,30	4	0,01	0	0,00
1: Minería, construcción	45	2,67	53	3,15	1695	3,21	2051	3,88
2: Fabricantes I	263	15,62	230	13,66	5967	11,29	7769	14,70
3: Fabricantes II	244	14,49	239	14,19	5713	10,81	8084	15,29
4: Transportes, comunicaciones y servicios públicos	313	18,59	273	16,21	4656	8,81	5607	10,61
5: Mayoristas y detallistas	78	4,63	92	5,46	4056	7,67	6158	11,65
6: Finanzas y seguros	230	13,66	256	15,20	19351	36,61	7197	13,61
7: Servicios I	395	23,46	378	22,45	7979	15,09	11501	21,76
8: Servicios II	105	6,24	132	7,84	3238	6,13	4384	8,29
9: Organismos oficiales	5	0,30	26	1,54	204	0,39	112	0,21
Totales	1684	100	1684	100	52863	100	52863	100

Fuente: SDC Platinum de Thomson Financial Services

Como puede observarse de nuevo, en ambos casos, son Gran Bretaña, Alemania y Francia los países más representativos, siendo Gran Bretaña la que lidera con un mayor número de acuerdos de cooperación donde es el socio mayoritario (41,6 %) y un mayor número de operaciones de F/A donde actúa como empresa adquirente (33,5%). Por lo tanto, se observa que algunos países son más activos que otros en el uso de este tipo de métodos de crecimiento, que pueden servir para mantener y mejorar su posicionamiento en el mercado europeo.

2.3. Distribución sectorial

La literatura previa ha establecido una relación entre el uso de estas formas de crecimiento y el sector de actividad de las empresas. En el caso de la cooperación, estudios previos han encontrado que es más probable su establecimiento en sectores de mayor intensi-

dad tecnológica como el sector de las telecomunicaciones o de la energía. Las actividades que se realizan en este tipo de sectores requieren más recursos y capacidades; son sectores con altos riesgos en los que las inversiones son a largo plazo y de cuantías muy importantes (Montoro y Ortiz de Urbina, 2006). Por su parte, las F/A son más frecuentes en el sector financiero y, en concreto, en la banca ya que en él se requiere un tamaño relativamente grande para competir y por eso los procesos de concentración sectorial han sido y son habituales.

Si observamos las operaciones realizadas por las empresas de la UE-15 entre los años 2000-2007 por sector de actividad (tomando como referencia los códigos SIC a un dígito con el objetivo de simplificar al máximo la presentación de los datos), destacan por su frecuencia, para el caso de los acuerdos de cooperación, el sector de servicios generales -7- (23,5% y el 22,5%, respectivamente), seguido por el de transportes, comunicaciones y otras *utilities* -4- (18,6% y 16,2%), y por el de manufacturas -3- (14,5 y 14,1%, respectivamente). En el caso de las F/A, es más frecuente que la empresa adquirente pertenezca al sector de finanzas y seguros -6- (36,6%), seguido del de servicios generales -7- (15%) y del de manufacturas -3- (11,3%) (figura 5).

2.4. Tipos de operaciones

Además de la distinción general entre F/A y alianzas, también resulta interesante analizar la distribución de las operaciones en función del tipo o modalidad concreta que adopten dentro de cada una de esas categorías. De acuerdo con las categorías establecidas en la base de datos SDC Platinum tanto para las F/A (fusiones, adquisiciones de activos, adquisiciones de remante y adquisiciones mayoritarias) como para las alianzas (empresas conjuntas y acuerdos no accionariales), los análisis descriptivos muestran que tanto en las F/A como en los acuerdos de cooperación podemos encontrar ciertas diferencias en función del tipo de operación.

De esta forma, de las 52.863 operaciones de F/A, 7.369 (14%) son fusiones mientras que el resto son adquisiciones de diferentes tipos, destacándose las adquisiciones de activos que suponen el 56% de las operaciones realizadas. En cuanto a los 1.684 acuerdos de cooperación, el 35% (594) son empresas conjuntas, y el resto se reparten entre diversos tipos de acuerdos no accionariales. Además, estos acuerdos de cooperación también se pueden clasificar según

el área funcional implicada en el acuerdo en: acuerdos de fabricación (9%), acuerdos comerciales (13%), acuerdos de I+D (7,8%), acuerdos de aprovisionamiento (2,43%) o combinaciones de los anteriores. Algunos estudios previos mostraban que las alianzas más frecuentes son las de fabricación, comerciales y para el desarrollo de actividades de I+D (Morris y Hergert, 1987; García Canal, 1999).

Ámbito de la aplicación

Finalmente, es importante tener en cuenta si la operación es nacional o realizada dentro de la UE (internacional). Los datos recogidos muestran que la mayoría de las F/A es de ámbito nacional (el 79,5%), mientras que en los acuerdos de cooperación hay mayor equilibrio, ya que sólo el 50,3% de los mismos son nacionales frente al 49,7% de alianzas internacionales (figura 6).

Estos datos son congruentes con los de Campa (2004a), quien pone de manifiesto que las fusiones en Europa siguen siendo esencialmente nacionales, tendencia que parece mantenerse constante desde principios de la década de los noventa. Es decir, las operaciones de ámbito nacional suelen ser más habituales en el entorno europeo porque permiten dar respuesta a los procesos de concentración y a las amenazas competitivas de otros países, es decir, permiten mejorar el poder negociador y competitivo de las empresas de un país frente a las empresas de otros países europeos. Sin embargo, algunas empresas europeas también han visto una oportunidad para internacionalizarse más allá de las fronteras de la Unión Europea, es decir, para entrar en otros mercados geográficos, mejorando el posicionamiento en el mercado europeo y ampliando su cuota



Figura 6. La internacionalización de las operaciones de crecimiento

AÑO	ALIANZAS			F/A		
	INTERNAC.	TOTAL	% INTERNAC.	INTERNAC.	TOTAL	% INTERNAC.
2000	230	561	41,0	2102	9448	22,2
2001	166	328	50,6	1506	7089	21,2
2002	51	109	46,8	1032	5466	18,9
2003	71	121	58,7	957	5194	18,4
2004	55	104	52,9	990	5402	18,3
2005	72	118	61,0	1300	6312	20,6
2006	92	154	59,7	1383	6800	20,3
2007	100	189	52,9	1584	7152	22,1
Totales	837	1684	49,7	10854	52863	20,5

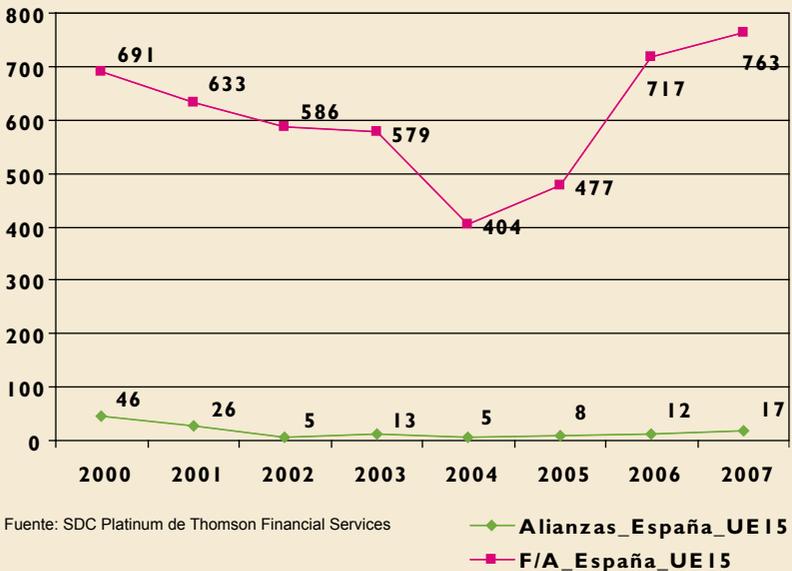
Fuente: SDC Platinum de Thomson Financial Services

en el mercado global (Campa, 2004a; García Canal, 1999; 2004). En la misma línea, Garrette y Dussauge (2000) exponen que las empresas europeas prefieren usar su experiencia en cooperación para diseñar alianzas ofensivas, es decir, establecer alianzas globales con socios no europeos que les permitan el acceso a recursos complementarios y a nuevos mercados fuera de la UE. Si se analiza la tendencia a la internacionalización por años, se puede observar que, en el período 2000-2007, se produce un descenso en el uso de las alianzas como método de entrada en mercados exteriores, mientras que en el caso de las F/A hay un descenso importante hasta 2004, pero a partir de ese año cambia la tendencia (figura 6).

2.5. El caso de España

Una vez analizada la evolución en el uso de ambos tipos de operaciones en el ámbito de la UE-15, es interesante observar de forma particular las características de aquellas operaciones en las que ha participado al menos una empresa española. Del total de las operaciones consideradas (54.547), en el 9% de los casos ha participado al menos una empresa española. En primer lugar, respecto a la dis-

Figura 7. Distribución temporal de operaciones españolas



tribución temporal, se puede observar que se mantienen patrones similares de comportamiento en comparación con la UE-15, tanto en cuanto al porcentaje relativo de F/A frente a acuerdos de cooperación, como a la distribución temporal de las operaciones. Sin embargo, es destacable que, en el caso de las F/A, la caída que se produce en 2004 es más acusada cuando en la operación participa una empresa española (figura 7).

En relación con la distribución sectorial de las operaciones de crecimiento en las que participa al menos una empresa española, hemos encontrado que los acuerdos de cooperación son más frecuentes entre socios que pertenecen al sector de transportes, comunicaciones y servicios públicos (28,80% para el socio 1 y 25% para el socio 2) así como en el sector de servicios generales (21,20% y 18,20% para cada socio). Mientras que para el caso de las F/A, destacan las empresas que pertenecen a sector financiero y de seguros (37,3% para la empresa adquirente y 12,3% para la objetivo), las empresas del sector manufacturero (13,9% y 19,2%) y las de servicios generales (12,1% y 19,3% para cada empresa respectivamente). En ambos casos, la distribución sectorial para el caso español es bastante similar a la que se ha obtenido para las operaciones entre países de la UE.

Finalmente, una gran parte de las operaciones de F/A en las que ha participado una empresa española son adquisiciones de activos (42%) y tan sólo el 11% son fusiones; mientras que del total de alianzas, el 72% son empresas conjuntas. Es llamativa además la tendencia mayoritaria y similar a la de la UE a utilizar los acuerdos de cooperación como formas de entrada en mercados exteriores (63,6%), mientras que ocurre lo contrario con las F/A, sólo el 28,6% de las mismas se utilizan para la internacionalización.

3. CONCLUSIONES

La globalización y el desarrollo de las tecnologías de la información, así como la ampliación de los mercados han producido importantes cambios en la forma de competir en muchas industrias. Las F/A y las alianzas estratégicas son los principales instrumentos utilizados por las empresas para adaptarse a la nueva estructura de la competencia. Los datos recogidos en este estudio muestran que en los últimos años las empresas europeas han puesto en marcha un mayor número de F/A que de acuerdos de cooperación. En este sentido, la liberalización de los mercados europeos ha favorecido la consolidación paneuropea de forma que las empresas han preferi-

do establecer F/A para alcanzar un tamaño eficiente y han limitado el uso de las alianzas de escala a las etapas previas a la integración total (Garrette y Dussauge, 2000:68) y como formas de entrada en mercados exteriores. Otra posible explicación reside en que las alianzas pueden servir como un primer paso para llevar a cabo una adquisición porque dan la posibilidad tanto al comprador como al vendedor de obtener información adicional de las intenciones de la otra empresa. La evolución de gran parte de alianzas acaba en que una de las empresas adquiere a su socio. Una alianza previa entre la empresa adquirente y la empresa objetivo puede dar capital experimental que ayude a la adquirente a desarrollar estrategias y

patrones de comportamiento que permitan un intercambio eficaz y eficiente de los recursos antes de la adquisición.

Asimismo, ofrecen al comprador información sobre el valor actual de negocio de forma que puede negociar mejor su adquisición (Hoffman y Schaper-Rinkel, 2001; Porrini, 2004). Cuando estas circunstancias se dan, podemos considerar que la alianza puede ser una buena alternativa estratégica a disposición de los directivos que quieran crecer.

Asimismo, los datos muestran que los países que más utilizan estos métodos de crecimiento son Gran Bretaña, Francia y Alemania. España se sitúa en posiciones intermedias, lo cual pone de manifiesto el esfuerzo de adaptación de sus empresas. Cabe señalar que, en líneas generales y con algunas

matizaciones, el comportamiento de las empresas españolas es muy similar al del resto de empresas de la Unión Europea. Ello refleja la plena integración de España en el contexto europeo así como la creciente homogeneidad de los comportamientos empresariales en el marco europeo.

Por otra parte es destacable el hecho de que la mayoría de las F/A son de carácter nacional, lo que pone de manifiesto que las empresas prefieren realizar estas operaciones dentro de sus fronteras en vez de buscar a otras empresas europeas con las que fusionarse o a las que adquirir. Aunque cada vez existe una mayor integración entre los países de la Unión Europea, aún quedan pendientes algunas cuestiones que dificultan la puesta en marcha de operaciones de este tipo como son las diferencias legislativas, culturales e idiomáticas, la falta de movilidad geográfica, a las cuáles hay que añadir los característicos problemas de integración de las F/A. Muchos de estos problemas, o no se presentan, o son más fáciles de supe-

Las F/A y las alianzas estratégicas son los principales instrumentos utilizados por las empresas para adaptarse a la nueva estructura de la competencia.

rar en el caso de las alianzas. Esto lleva a las empresas a utilizar preferentemente este método como forma de entrada en mercados exteriores. El mayor riesgo de las operaciones de carácter internacional es un motivo que puede justificar el uso de las alianzas ya que implican la asunción de menores riesgos y costes en el caso de que la decisión no fuera acertada.

Tanto en Europa como en España, se observa que las empresas han utilizado estos métodos de crecimiento con mayor o menor frecuencia según las necesidades. En los últimos años (2000-2007) los cambios competitivos acaecidos en Europa (reestructuración de algunos sectores, etc.), han provocado una reducción del número total de acuerdos de cooperación y un aumento en el de fusiones/adquisiciones. En concreto, las grandes empresas españolas han presentado un comportamiento muy activo en el establecimiento de F/A tanto domésticas como internacionales, destacándose las operaciones realizadas entre empresas de sectores como el energético, el bancario y el de las telecomunicaciones.

Aunque los datos utilizados en este estudio sólo recogen operaciones de grandes empresas, no podemos olvidar que en muchos países europeos, entre ellos España, el tejido empresarial está conformado mayoritariamente por pequeñas y medianas empresas y que sus actuaciones y forma de crecimiento repercuten en la productividad y competitividad del país. Estas empresas prefieren crecer de forma interna u orgánica o, en el caso de no disponer de los recursos suficientes, optan por poner en marcha alianzas temporales en lugar de acometer procesos de fusión o adquisición. En todo caso, las barreras de crecimiento a las que se enfrentan las pequeñas y medianas empresas, como la falta de empleados cualificados, la falta de financiación, los costes y las dificultades para desarrollar mercado fuera, hacen más complicado que éstas opten con tanta frecuencia como las grandes empresas por la puesta en marcha de F/A (Zozaya González, 2007).

Cercanos al final de esta primera década del siglo XXI, y tras el impacto que la crisis crediticia y financiera está teniendo en el ámbito económico, el panorama para el principio de la siguiente década parece anticipar movimientos corporativos tanto a escala nacional como europea y mundial, para atender a las necesidades de crecimiento y tamaño y a la adaptación al contexto coyuntural y de desarrollo de determinadas industrias. Sin lugar a dudas, estos movimientos mediante F/A y alianzas vendrán condicionados por las



características estructurales que finalmente definan las industrias tras las consiguientes modificaciones que sufrirán en el cambio de década con el objetivo de reactivar su actividad y recuperar de nuevo su atractivo (especialmente en sectores maduros como el del automóvil o la construcción) o incentivar su expansión, como sería el caso de sectores emergentes. Igualmente, será necesario tener en cuenta el apoyo de las políticas públicas para favorecer la reestructuración necesaria en ciertos sectores y el incremento en el tamaño empresarial protegiendo al mismo tiempo la competencia.

Como conclusión, queremos resaltar que las F/A y los acuerdos de cooperación son instrumentos que las empresas pueden utilizar para acceder a recursos externos y adaptarse a los cambios del entorno de una forma flexible y rápida. Esto es especialmente importante en el caso de atender las necesidades de crecimiento derivadas del acceso a los mercados internacionales. En este caso, las alianzas también presentan algunas ventajas adicionales derivadas de su menor nivel de compromiso y menores necesidades de inversión, además de servir como un paso intermedio antes de tomar una decisión definitiva sobre la conveniencia o no de poner en marcha una fusión o una adquisición.

BIBLIOGRAFÍA

- Campa, J.M. (2004a): "Fusiones y Adquisiciones en Europa: Una Asignatura Pendiente", *Universia Business Review*, 2º Trimestre, Pp. 12-19.
- Campa, J.M. (2004b): "Introduction", *European Financial Management*, Vol. 10, núm 1, p. 7-8.
- García Canal, E. (1999): "Cooperative Agreements in Spain after Its Integration into The European Union", *European Business Review*, Vol. 99, núm. 2, p. 105-114.
- García Canal, E. (2004): "El papel de las alianzas estratégicas en la internacionalización de la empresa española", *Universia Business Review*, núm. 3, p. 70-83.
- Garrette, B.; Dussauge, P. (2000): "Alliances versus Acquisitions: Choosing the Right Option", *European Management Journal*, Vol. 18, núm.1, p. 63-69.
- Goergen, M.; Renneboog, L. (2004): "Shareholder Wealth Effects of European Domestic and Cross-Border Takeover Bids", *European Financial Management*, Vol. 10, núm.1, p. 9-45.
- Hoffmann, W.H.; Schaper-Rinkel, W. (2001): "Acquire or Ally?-A Strategy Framework for Deciding between Acquisition and Cooperation", *Management International Review*, Vol. 41, núm. 2, p. 131-159.
- Ireland, R.D.; Hitt, M.A. (1999): "Achieving and Maintaining Strategic Competitiveness in the 21st Century: The Role of Strategic Leadership", *Academy of Management Executive*, Vol. 13, núm. 1, p. 43-57.
- Montoro Sánchez, M.A.; Ortiz de Urbina Criado, M. (2006). "Los acuerdos de cooperación y las fusiones y adquisiciones en el ámbito de las tecnologías de la información y la comunicación en la Unión Europea", *Economía Industrial*, num. 361, p. 45-57.

- Morris, D.; Hegert, M. (1987): "Trends in International Collaborative Agreements", Columbia Journal of World Business, Verano, p. 15-21.
- Porrini, P. (2004): "Can a Previous Alliance between an Acquirer and a Target Affect Acquisition Performance", Journal of Management, Vol. 30, núm. 4, p. 545-562.
- Rialp Criado, J.; Salas Fumás, V. (1999): "Los Acuerdos de Cooperación en España (1990-1992): Evidencias Empíricas y Modelo de Integración", Economía Industrial, núm. 326, p. 139-157.
- Sánchez Lorda, P., Vidal Suárez, M.M.; García Canal, E. (2002): "Reacción del Mercado de Capitales ante los Procesos de Combinación Empresarial: Un Panorama", Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa, Vol. 11, núm. 4, p. 111-134.
- Whyman, P. (2002): "Living with the Euro: The Consequences for World Business", Journal of World Business, Vol. 37, p. 208-215.
- Zozaya González, N. (2007): "Las fusiones y adquisiciones como fórmula de crecimiento empresarial", Documento de trabajo de la Dirección General de Política de la PYME, Madrid.

NOTAS

1. Autora de contacto: Facultad de Ciencias Sociales y Jurídicas; Universidad Rey Juan Carlos; Campus de Vicalvaro; Paseo de los Artilleros s/n; 28032 Madrid; España
2. Esta base de datos contiene información financiera agregada y a nivel mundial procedente de varias bases de datos de Thomson, como Global New Issues; Mergers & Acquisitions; Corporate Governance; Corporate Restructuring; Venture Expert; Securities Trading; Industry Specific y Global Public Finance.

