

## LA ADQUISICIÓN DE UN EQUIPO DE ALTO DESEMPEÑO COMO ALTERNATIVA EN LA ESTRATEGIA DE CRECIMIENTO INORGÁNICO

### ACQUISITION OF A HIGH PERFORMING TEAM AS AN ALTERNATIVE IN THE INORGANIC GROWTH STRATEGY

Juan Miguel Ruiz de Villalba Flórez | Mariano Gentilin | Camilo Franco Ruiz

#### Resumen

En el presente artículo se analiza la adquisición de un equipo de alto desempeño (EAD) como una nueva alternativa de crecimiento inorgánico. El trabajo consiste en una reflexión teórica que se identifica a partir de una situación real de negocio ocurrida en el año 2006, en la que un EAD en el sector de banca privada en Estados Unidos fue contratado por un banco competidor. Para ello, se discuten diversas estrategias de crecimiento, tanto orgánicas como inorgánicas, y luego se desarrolla la adquisición de EAD dentro del análisis de las estrategias de crecimiento inorgánico. El desarrollo profundiza en cinco aspectos muy importantes de una estrategia de crecimiento inorgánico: la marca, lo legal, las características de la industria, lo cultural y los costos.

Palabras claves: Adquisición de equipos de alto desempeño; Estrategias de crecimiento; Crecimiento inorgánico; Crecimiento orgánico.

#### Abstract

In this paper, we analyze the acquisition of High-Performing Team (HPT) as an alternative of inorganic corporate growth. This work consists in a theoretical reflection from a real-life business situation that took place in 2006, where a HPT working for a private banking company in the US was hired by a competitor. For this, various corporate growth strategies are discussed, organic and inorganic, and then the hiring of a high performing team (HPT) as an additional alternative of inorganic corporate growth. The arguments are based in five important aspects of an inorganic growth strategy: brand, legal issues, industry traits, cultural aspects and costs.

Key words: Acquisition of high performing team; Growth strategies; Inorganic growth; Organic growth.

Juan Miguel Ruiz de Villalba Flórez  
[jmruiz@bancolombia.com.co](mailto:jmruiz@bancolombia.com.co)

Mariano Gentilin  
[mgentilin@eafit.edu.co](mailto:mgentilin@eafit.edu.co)

Camilo Franco Ruiz  
[cfrancor@eafit.edu.co](mailto:cfrancor@eafit.edu.co)

Universidad EAFIT, Medellín. Colombia.



## Introducción

Al analizar la literatura acerca de las estrategias de crecimiento inorgánico, se encuentra que el foco está, en lo primordial, en el área de las fusiones y adquisiciones (en adelante FYA) y poco se discute acerca de la adquisición de equipos de alto desempeño (EAD) como una alternativa a aquellas. Por consiguiente, su análisis presenta una oportunidad valiosa dentro del estudio de las estrategias de crecimiento empresariales, puesto que aporta a la construcción de conocimiento sobre dicho campo.

Cuando una empresa se ha decidido por desarrollar una estrategia de crecimiento, considerar de manera exclusiva posibilidades de FYA puede ser un limitante. Solo entre el 20 y el 30% de los casos de FYA los retornos para el comprador superan en exceso el costo de oportunidad de su capital y evidencian que si el objetivo de crecimiento es diversificación en nuevos negocios, la posibilidad de destrucción de valor es alta (Bruner, 2002). Asimismo, las medidas regulatorias pueden suponer desde un costo adicional para las FYA hasta un obstáculo insalvable para materializarlas. Por último, se debe considerar que los procesos de integración y asimilación de las FYA son demandantes en cuanto a la asignación y gestión de recursos.

De esta forma, la alternativa de contratar EAD emerge como una opción para tener en cuenta en la toma de decisiones para el desarrollo de una estrategia de crecimiento, tendencia cada vez más encontrada en sectores económicos con alto contenido de conocimiento tácito, al ser una alternativa rápida y flexible, pues no implica la adquisición de activos fijos, ni trámites legales tan complejos como en las FYA. A su vez, permite ingresar en nuevos mercados con características diferentes al de la organización contratante y, desde el primer día, se cuenta con un equipo consolidado, que sabe trabajar entre sí y en capacidad de trabajar (Abrahams y Groysberg, 2006).

El presente documento se desarrolla en cinco apartados, además de esta introducción. En el primero se desarrollan las estrategias de crecimiento, tanto orgánico como inorgánico, así como las diversas opciones de la última modalidad. En el segundo se explica la adquisición de equipos de alto desempeño como una alternativa de crecimiento inorgánico. En el tercero se discute

cuándo es conveniente optar por la adquisición de un EAD versus una FYA. En el cuarto se arguyen las ventajas de un EAD frente a las contrataciones individuales. Y, por último, se presentan unas discusiones finales.

## Estrategias de crecimiento

El estudio y la evaluación de estrategias de crecimiento es un campo de investigación frecuente en Administración. El concepto del crecimiento está en el centro de las decisiones de toda empresa a partir de su nacimiento y establecimiento (Hussain, Nassir y Zaman, 2013). Además, según Timmons (citado en Cusumano y von Krogh, 2001), el crecimiento está ligado de manera directa con la permanencia de las compañías en el tiempo. En su investigación se demuestra que el 78% de las empresas que presentan crecimientos anuales de ventas superiores al 10% lograron sobrevivir por más de seis años, mientras que de aquellas compañías que no presentaron crecimiento o decrecimiento, solo el 28% sobrevivieron después de seis años.

Existen diversas tipologías de estrategias de crecimiento. Según Carman y Langeard (1980) se pueden diferenciar cuatro: 1) penetración, 2) expansión geográfica, 3) rediseño, y 4) nuevos servicios. Por otro lado, Strickland y Thompson (1992) identifican cuatro también: 1) crecimiento orgánico, 2) adquisiciones, 3) alianzas estratégicas, y 4) *joint ventures*. Sherman (2003) considera tres tipologías: 1) crecimiento interno, 2) crecimiento externo, y 3) combinación de ambos.

Por último, Pasanen (2007) identifica dos clases de estrategias, entre las cuales se encuentran integradas algunas de las clasificaciones propuestas por los otros autores: 1) orgánicas o internas, y 2) inorgánicas o externas. Sobre esta última clasificación, por ser la más actual y considerarse complementaria de las otras, se desarrolla el presente trabajo. A continuación se explican dichas estrategias.

### *Estrategias de crecimiento orgánico o interno*

Symanowitz (2013) indica que el crecimiento orgánico es aquel que buscan alcanzar las empresas por medio de la continuación de las actividades que ya desarrollan. Es decir, continuar con la ejecución

de su modelo de negocio, incluyendo el arribo a nuevos territorios, siempre y cuando no se utilice la adquisición de negocios de terceros para ser ejecutada.

Este tipo de crecimiento se da a través del desarrollo de la misión para la que se creó la empresa y está enfocado hacia el aumento de las ventas (Symanowitz, 2013). Además, permite la maximización del uso de los recursos disponibles en la compañía y, a su vez, ayuda a la recordación de la marca, pues la misma no se diluye o asocia con otros negocios (Stevens-Huffman, 2013).

Cusumano y von Krogh (2001) reconocen tres estrategias de crecimiento orgánico: 1) escalar, 2) duplicar y 3) granular. Escalar consiste en hacer más de lo que la empresa hace bien. Es más adecuado cuando existe mercado para crecer en una línea de productos e implica inversiones rápidas para aumentar la producción o la distribución. Duplicar se refiere a repetir el modelo de negocio en nuevos territorios geográficos. Se utiliza cuando se necesita la presencia física para el desarrollo del negocio y cuando la empresa tiene capacidad de expandir con rapidez sus productos y servicios. Por último, granular es la estrategia para hacer crecer determinadas células o unidades de negocio. Funciona cuando las estrategias de escalar y duplicar se han agotado y cuando la empresa tiene la capacidad de monitorear nuevas actividades y de transferir conocimiento ya generado.

Las estrategias de crecimiento orgánico pueden percibirse como menos riesgosas, debido a que implican la continuación, la profundización o, como mucho, la expansión del modelo de negocio original, apalancándose por su propia experiencia. Presenta ciertas ventajas como, por ejemplo, permanecer fieles a la visión original del negocio y mantener una cultura cohesiva. Asimismo, no dependen de inversiones o créditos externos, y se apalancan con la reinversión de sus utilidades (Symanowitz, 2013). Como desventaja principal se vislumbra la velocidad del crecimiento, debido a que las reinversiones realizadas dependen del crecimiento y no generan aumento de ingresos en forma inmediata (Stevens-Huffman, 2013).

### **Estrategias de crecimiento inorgánico o externo**

El crecimiento inorgánico se obtiene cuando una

compañía compra un interés controlante en otra compañía externa y el negocio adquirido se integra en las operaciones corrientes de la empresa compradora, o bien, cuando se convierte en una subsidiaria del portafolio de la misma (Lockett, Wiklund, Davidsson y Girma, 2011). El crecimiento inorgánico no puede limitarse de manera exclusiva a la compra de compañías, debido a que el desarrollo tecnológico ha propiciado el surgimiento de nuevas formas de organización, que se dan a través del establecimiento de alianzas estratégicas, consorcios, cooperativas, licencias, franquicias, etc. y que no encuadran dentro del crecimiento orgánico (Sherman, 2003). Entre las principales estrategias de crecimiento inorgánico se destacan: fusiones y adquisiciones, alianzas estratégicas, *joint ventures*, y *brownfield*.

### **Fusiones y adquisiciones**

Las fusiones corporativas, según Pfeffer (1982), pueden ser concebidas como una maniobra interorganizacional para lograr alguna ventaja competitiva. Ocurren cuando dos organizaciones acuerdan de manera voluntaria colaborar la una con la otra, en términos equitativos, a través de la unión de sus activos, pasivos y valores culturales (Vazirani, 2012). Por otro lado, Anderssen, Coearlehen, Horwitz, Kirsten y Mosoeunyane (2002) indican que la adquisición ocurre también cuando una empresa compra suficientes títulos de propiedad de otra para ganar su control o propiedad. Peng (2013) la define como la transferencia de control, tanto de las operaciones como de la administración, de la firma adquirida hacia la firma que la adquiere.

Los términos fusiones y adquisiciones se han utilizado en conjunto porque ambas acciones derivan en el mismo resultado: una compañía toma control sobre la otra (Bell y Halperin, citados en Vazirani, 2012). No obstante, es importante resaltar que las fusiones solo representan el 3% de los casos (Peng, 2013). Según el Reporte Mundial de Inversión de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo, las FYA representaron, en 2012, 308 mil millones de dólares en todo el mundo (UNCTAD, 2013). De hecho, entre 1990 y 2010, dicha estrategia de crecimiento contabilizó el 40% del total de los flujos salientes de inversión extranjera directa (Forsgren, 2013). Peng (2013) señala que esta estrategia contabiliza alrededor del 70% del

total de flujos globales de inversión extranjera directa, lo que demuestra su importancia como maniobra de acceso a los mercados internacionales.

Existen diversos motivos para optar por una FYA. El primero es financiero, dada la posibilidad de usar excesos de liquidez, tanto del adquirente como del adquirido, y la diversificación de beneficios, que hace más sólida a la compañía, reduce los riesgos de quiebra y disminuye sus costos crediticios. El segundo refiere a la búsqueda de sinergia, por medio de economías de escala, uso eficiente de factores de producción y ventajas oligopólicas o monopólicas. Por último, se evidencia la información asimétrica y el control de la compañía, que representan un valor oculto que se puede obtener al adquirir la empresa (Halpern, 1983).

Entre las ventajas que ofrecen las FYA se encuentra la posibilidad de obtener paquetes de recursos que antes no se poseían, o adquirir recursos que complementen los recursos propios (Lockett *et al.*, 2011). La velocidad de crecimiento también es una ventaja, pues la compañía adquirida presenta un desempeño financiero medido, que se integra a los resultados de la compañía adquirente (Turner, s.d.). Por último, el enriquecimiento cultural y gerencial derivado de una estrategia de crecimiento inorgánico, que posibilita tanto romper con un modelo único y rígido (Lassini, Salvato y Wiklund, 2007) como establecer rutinas y repertorios diferentes que no puedan ser replicados con facilidad (Morosini *et al.*, citado en Stahl y Voigt, 2008), construir relaciones de negocios o redes (Li, Karakowsky y Lam, 2002) y ampliar las posibilidades de aprendizaje, intercambio de conocimientos e invención (Weisinger y Salipante, 2000), entre otros.

En cuanto a los riesgos, según Bruner (2002) existen al menos tres. El primero es financiero, por el pago de una prima muy alta que puede hacer que el retorno de la compra para el adquirente no sea el esperado. El segundo se relaciona con el mercado, cuando el objetivo de la estrategia es la diversificación del negocio y la compañía adquiere algunos en los que no tiene experiencia o conocimiento; pueden no lograr generar sinergias ni economías de escala. Y el tercero es el regulatorio, debido a que el incremento en ese sentido una vez realizada la adquisición podría reducir las utilidades.

Por último, Anderson (2012) indica que las FYA conllevan a ciertos riesgos relacionados con los recursos humanos. Por un lado, la adquisición genera un alto estrés psicológico en los individuos, que podría repercutir en un aumento del ausentismo.

Además, puede producirse una confusión de roles y responsabilidades en los equipos de trabajo, que, a su vez, repercutirá en una baja de la productividad. Y, por último, la identidad que tiene cada uno de los equipos o departamentos de una u otra compañía podría rivalizar y así dificultar la interacción entre los mismos.

### **Alianzas estratégicas**

Las alianzas estratégicas, de acuerdo con Dacin, Oliver y Roy (2007), se definen como relaciones voluntarias entre organizaciones que regulan sus conductas futuras con anticipación. Las alianzas pueden involucrar esfuerzos mancomunados de investigación o de manufactura, desarrollo conjunto de productos, acuerdos de compras, consorcios de tecnología compartida, uso conjunto de instalaciones de producción, mercadeo de productos, entre otras posibilidades (Strickland y Thompson, 1992). Las principales razones por las que las compañías buscan formar alianzas son: generar economías de escala en la producción o en mercadeo, complementar su experiencia técnica y de manufactura y obtener acceso a mercados.

Existen cuatro tipos de alianzas estratégicas: 1) procompetitivas: se dan en el mismo sector industrial, por lo general entre un fabricante y sus proveedores (o distribuidores), por lo que no presenta conflictos. Por ejemplo: la alianza entre GM y Hitachi para el desarrollo de un sistema de control computarizado; 2) no competitivas: se produce entre empresas que no compiten en forma directa. Por ejemplo: la alianza entre GM e Isuzu para desarrollar un auto pequeño; 3) competitivas: los socios son competencia entre sí, por lo que el potencial de conflicto es alto. Por ejemplo: alianza entre Siemens y Philips para desarrollar un *chip*, y 4) precompetitivas: ocurren entre empresas de sectores diferentes y en actividades bien definidas, como la de DuPont y Sony para el desarrollo de sistemas de inventarios (Strickland y Thompson, 1992; Yoshino y Srinivasa, en Del Prado, 2005).

Las ventajas que presenta este tipo de estrategia son: entrada a nuevos mercados, incremento de poder en el mercado, adquisición e intercambio de habilidades, diversificación de inversión y riesgo, economías de escala, reducción de barreras de comercio y gobierno, y adquisición de legitimidad institucional (Dacin, Oliver y Roy, 2007).

Por otro lado, las principales desventajas son: la dificultad de coordinación entre las compañías, la determinación de los recursos que se compartirán y los que no, las barreras culturales, de lenguaje y la desconfianza, y el riesgo asociado con la dependencia de otra compañía en cuanto a habilidades y experiencias esenciales para el negocio (Strickland y Thompson, 1992).

### **Proyectos de riesgo compartido (*joint ventures*)**

Pfeffer y Nowak (1976, p. 400) indican que “el concepto de *joint ventures* implica la creación de una entidad organizacional nueva y separada, propiedad conjunta y controlada por las organizaciones padres”. Por ello, los *joint ventures* se consideran empresas de capital compartido en las que los participantes no han comprometido todos sus recursos (Kent, 1991).

Se utilizan, según Strickland y Thompson (1992) en tres situaciones: 1) para llevar a cabo actividades muy costosas o muy riesgosas; 2) para complementar competencias y recursos y formar un competidor más sólido, y 3) en situaciones en las que existen obstáculos como cuotas de importación, tarifas, intereses políticos o bloqueos culturales.

Existen diversos tipos de *joint ventures*. Según la situación de las partes: 1) horizontales, cuando participan en el mismo sector; 2) verticales, cuando las partes trabajan en niveles diferentes un proceso de fabricación; y 3) de conglomerados, cuando la nueva empresa conjunta se encuentra en una esfera diferente a la de las partes. Según el grado de participación de las partes: 1) dominadas, cuando una de las partes domina el *joint venture*; 2) independientes, si las partes son inversores y la administración es autónoma, y 3) participativas, cuando las partes están implicadas de manera directa en la operación del *joint venture* (Chulià y Beltrán, 1992).

En cuanto a las ventajas, los *joint ventures* permiten desarrollar sinergias, integraciones especializadas y específicas que solo son útiles para las partes involucradas, financiar proveedores con restricciones financieras y compartir riesgos (Johnson y Houston, 2000). En cuanto a las desventajas, se destacan: la determinación sobre quién obtiene el control efectivo, los conflictos entre los socios, la elección entre los estándares del socio internacional o local y las decisiones acerca del flujo de caja y la disposición de utilidades (Strickland y Thompson, 1992).

### **Brownfield**

Una forma intermedia de crecimiento inorgánico entre las FYA y los *joint ventures*, es la inversión de tipo *brownfield*. Esta modalidad se define como la adquisición de activos de una compañía existente en el mercado objetivo, con el fin de reestructurar, repotencializar o ampliar su capacidad (Welch, Benito y Petterson, 2007). *Brownfield* también es la adquisición en la que el inversionista aporta sus recursos y capacidades para mejorar o reemplazar aquellas del anterior propietario (Meyer y Estrin, 2001).

Lo que hace especiales a las inversiones de tipo *brownfield* es la planeación desde el inicio de una reestructuración profunda de los activos adquiridos, la cual es implementada desde la integración o reestructuración inicial (Meyer y Estrin, 2001). Adicionalmente, *Brownfield* puede ser visto también como un híbrido entre las inversiones tipo *greenfield* (orgánicas) y las FYA, debido a que formalmente se clasifica como una adquisición, pero se asemeja a las inversiones *greenfield* en sus características esenciales (Yung-Ming, 2006).

En cuanto a las ventajas del *brownfield* se destacan: el acceso a fuente de recursos producto de la sinergia; el costo de adquisición menor a otras estrategias; es una opción rápida para entrar a un mercado, reducir riesgos, lograr sinergia en operaciones y diversificación (Welch, Benito y Petterson, 2007) y representa una gran elección cuando se requiere alta integración y presencia local, sin tener que adquirir una compañía completa (Meyer y Estrin, 2001).

Respecto a sus desventajas, se resaltan la alta inversión que se necesita con posterioridad a la adquisición, debido a la reestructuración requerida y la complejidad en cuanto a la gestión (Meyer y Estrin, 2001); la dificultad para realizar la integración; las enfrentadas para retener el talento clave y para desinvertir, y la que se presenta para encontrar una opción adecuada para adquirir (Welch, Benito y Petterson, 2007).

### **La adquisición de equipos de alto desempeño como una alternativa de crecimiento inorgánico**

Cuando una compañía está evaluando sus opciones de crecimiento, considerar únicamente las alianzas o las FYA puede resultar un gran condicionante. Si el objetivo de crecimiento es diversificación en nuevos negocios, la posibilidad de destrucción de valor es



alta, debido a la adquisición de activos innecesarios o al abandono de otros que ya están posicionados en el mercado. Por lo anterior, se presenta a continuación los EAD como una alternativa que apalanca el crecimiento de la compañía contratante, sin la necesidad de adquirir activos que no agregan valor.

Abrahams y Groysberg (2006) introducen el concepto de *lift outs* o adquisición de EAD, que definen como la contratación simultánea por parte de una empresa de un equipo de personas que han trabajado de manera conjunta y eficiente y que podrían volver a operar de igual forma en un ambiente nuevo en el corto plazo.

De acuerdo con Araneda, Cordero y Landaeta (2006), las dinámicas que se establecen en los EAD posibilitan el desarrollo de una alta conectividad, de positividad, de habilidades conversacionales, de flexibilidad para asumir liderazgo y los diferentes roles dependiendo de los requerimientos y las capacidades de los integrantes, y de modelos mentales compartidos.

Por otro lado, MacMillan (2001) indica que un EAD se caracteriza en lo fundamental por presentar propósitos comunes y claros, roles bien establecidos, liderazgo aceptado, procesos efectivos y relaciones sólidas. Esto se traduce en capacidad para alcanzar las metas de manera más eficiente (Fernández y Winter, 2003), así como en productividad y satisfacción para el equipo (Uribe, Molina, Barbosa, Contreras y Espinosa, 2013).

Abrahams y Groysberg (2006) presentan cuatro etapas principales en el proceso de adquisición de EAD: 1) cortejo, 2) integración de liderazgo, 3) integración operacional, y 4) integración cultural completa. En la primera, ambas partes se conocen, comparten sus planes, establecen los objetivos de negocio que desean obtener, todo ello antes de la contratación. En la segunda, una vez se finaliza la contratación, se realiza la integración del líder del equipo con los de la compañía adquirente. En la tercera se inician las operaciones, con el fin de alcanzar los objetivos establecidos. Y recién en la cuarta es cuando el EAD adquiere credibilidad a partir de los aportes realizados, estrecha lazos con los otros grupos y se integra a la cultura de la nueva compañía.

Los EAD presentan la ventaja de realizar una adquisición rápida de talento sin el mismo nivel de impacto psicológico o logístico presente en una FYA. El costo es menor, debido a que no se pagan primas por activos tangibles o intangibles que pueden no

hacer parte del objetivo estratégico del adquirente, como terrenos, edificaciones, equipos, licencias de software o sistemas de información, etc., y la complejidad que suponen los aspectos legales es menor. Asimismo, la incorporación de un equipo integrado y funcional genera impactos positivos en el resto de los equipos y brinda posibilidades de aprendizaje, a la vez que produce daños financieros y competitivos a la competencia por la pérdida del equipo.

En cuanto a desventajas, se evidencia la limitación en el crecimiento que el nuevo equipo le puede otorgar a la compañía adquirente y la falta de información pública sobre la existencia y el desempeño de dichos equipos. Por otro lado, existen algunos riesgos: en lo cultural, por una mala integración entre la cultura organizacional existente y la del equipo; en lo comercial, por el daño de relaciones comerciales con clientes objetivo como consecuencia del cambio de compañía por parte del equipo adquirido, y, por último, en lo legal, en cuanto a temas sensibles como acuerdos de confidencialidad, competencia y propiedad intelectual (Abrahams y Groysberg, 2006).

### Equipos de alto desempeño versus fusiones y adquisiciones

Los EAD, al igual que el resto de las alternativas de crecimiento inorgánico, presentan ciertas particularidades que hacen que sean más convenientes en algunas circunstancias que en otras. ¿Cuándo optar por una estrategia de adquisición de EAD? A la hora de realizar una estrategia de crecimiento inorgánico o externo hay ciertos aspectos de gran relevancia, entre los cuales se pueden destacar: la marca, lo legal, las características de la industria, lo cultural y los costos. Por ello, a continuación se analiza la adquisición de EAD versus las FYA respecto de cada uno de los aspectos mencionados con anterioridad.

### Marca

Uno de los elementos que menos se estudia en los procesos de debida diligencia previos a las FYA es la marca. Esto ocurre por lo general porque se evalúan, de manera prioritaria, los aspectos financieros y legales del negocio. Incluir un estudio de la marca en el análisis previo a la compra es

un factor clave para su posterior éxito, dadas las consecuencias que la marca tiene en los productos, el mercadeo, la percepción de los clientes, etc. En este estudio previo se deben comprender los atributos funcionales, los emocionales y la lealtad de marca (Moisescu y Vu, 2011).

Bahadir, Bharadwaj y Srivastava (2008) definen el valor de la marca como los flujos de caja futuros que están ligados a la marca de un producto o servicio. En una FYA, el valor de la marca no se puede determinar de manera autónoma a las empresas que intervienen en la operación, porque depende tanto de las características del adquiriente como del adquirido.

Según Basu (2006), en la mayoría de los casos de FYA se opta por la eliminación de la marca de la firma adquirida, buscando favorecer la marca de la empresa adquiriente. No obstante, existen otros casos como la fusión de marcas, las marcas paralelas o la creación de una nueva. La fusión por lo general ocurre cuando se realiza una FYA entre organizaciones de tamaños similares, o como consecuencia de convergencias en la industria. El caso de marcas paralelas se presenta cuando se busca acceder a una geografía nueva u obtener un nuevo portafolio de productos. Por último, la creación de una marca nueva se da en situaciones en las que la compañía busca cambiar su imagen o brindar un mensaje de renovación o nuevo estilo de gestión.

Además del valor de mercado, y en estrecha relación con la marca, está la percepción que tienen los empleados, quienes resultan de gran relevancia para el presente análisis. Según diversos autores (Edwards y Edwards, 2013; Lin y Wei, 2006), existen cuatro aspectos clave que intervienen en la valoración de la marca por parte de los empleados: la percepción del empleado de la singularidad de su experiencia de trabajo, la percepción de la fortaleza de identidad corporativa de la organización, la percepción del prestigio de la firma, y el juicio sobre la coherencia de la empresa entre sus actos y la identidad que dice tener. Esto cobra importancia debido a que los empleados toman decisiones que pueden derivar en identificación organizacional, intención de renuncia o esfuerzo discrecional.

En términos de la marca, las FYA encajan mejor cuando el propósito de la compra no es sinérgico y se busca mantener la marca de la compañía adquirida, mientras que la adquisición de EAD se ajusta más a situaciones en las que el comprador posee una marca poderosa y lo que

desea es adquirir las habilidades, la experticia, el talento o los conocimientos de los miembros de un determinado equipo. Sin embargo, tanto en la adquisición de EAD como en las FYA, es importante medir el grado de lealtad de marca que tienen los clientes y los empleados de la firma que se busca adquirir, debido a que la existencia de vínculos muy estrechos será causa de fracaso en ambos casos.

### Aspectos legales

Los temas legales y de regulación son un riesgo latente, tanto para la adquisición de EAD como para las FYA. De acuerdo con Shipper y Thompson (1983), las reformas legales inciden en las FYA; esto quedó demostrado en 1969 con el cambio de la ley de reforma de impuestos (*tax reform act*), que impactó de manera negativa el resultado de las adquisiciones realizadas con anterioridad a dicha fecha en Estados Unidos.

Gurtler y Krakel (2009) indican que las FYA están expuestas a costosos controles regulatorios por parte de las autoridades e implican altos costos en dinero y tiempo mientras se desarrollan los procesos legales. La adquisición de EAD también se encuentra sometida a situaciones legales complejas, incluso cuando no existen claras restricciones o prohibiciones en los contratos de empleo o en la ley. En tales casos puede suceder que el empleador original demande por competencia desleal, por utilización de información confidencial o de secretos comerciales (McGregor, 2006).

Por lo anterior, en términos legales, ambas alternativas presentan equivalencia de riesgos. Sin embargo, la adquisición de EAD presenta ciertas ventajas respecto de las FYA, que, por su tamaño y exposición mediática, son más susceptibles de involucrar agentes reguladores que buscan proteger la libre competencia.

### Características de la industria

Halpern (1983) afirma que optar por FYA resulta más adecuado cuando se buscan beneficios por economías de escala, diversificación e información asimétrica. Además, las FYA sirven como medios para relocalizar activos y hacer un uso más eficiente de éstos (Jovanovic *et al.* y Mahne, citados en Vancea, 2012), o para aprovechar ventajas comparativas en industrias manufactureras (Brakman, van Marrewijk

y van Witteloustuijn, 2013).

Lengnick-Hall, Lengnick-Hall, Mciver y Ramachandran (2013) aseveran que, en una economía basada en el conocimiento como la actual, una gran ventaja competitiva se deriva del saber de la firma y del capital humano que le permite aplicarlo. Este hecho exige tener la habilidad organizacional para comprender el conocimiento involucrado en su quehacer.

En medio del gran desafío que representa en la actualidad la gestión del conocimiento, se encuentra un factor crítico que se denomina conocimiento tácito, que es el que se encuentra en la mente de las personas y se arraiga con fuerza a sus acciones, experimentos y valores, al igual que requiere alto grado de experiencia para ser adquirido (Polanyi, citado en Sohrabi y Naghavi, 2014). La importancia de este conocimiento deriva en su dificultad para gestionarlo, y, por lo tanto, para adquirirlo.

En este sentido, según Foss y Manhke (citados en Lengnick-Hall *et al.*, 2013), en la gestión de conocimiento se puede distinguir entre: a) *conocimiento-práctica tácita*, entendido como una práctica o conocimiento que es difícil de capturar, formalizar, enseñar y compartir debido a que depende de contextos específicos y es difícil de separar de la acción, y b) *la práctica de aprendizaje*, definida como la facilidad con la que una persona puede familiarizarse con una habilidad específica. A partir de esto, se pueden reconocer cuatro tipos de funciones, según las características del conocimiento implicadas:

1. Información promulgada (fácil aprendizaje, bajo conocimiento tácito): se caracteriza por trabajos en los que la información es importante y el trabajo es estable, por lo que puede ser enseñada y aprendida con facilidad, como, por ejemplo, las labores de un cajero en un supermercado;

2. Información acumulada (difícil aprendizaje, bajo conocimiento tácito): se encuentra en labores que no requieren mayor experiencia, aunque la información es difícil de incorporar, como, por ejemplo, los auditores de impuestos;

3. *Know-how* aprendido (fácil aprendizaje, alto conocimiento tácito): se halla en trabajos que requieren experiencia y conocimiento tácito, pero su aprendizaje es fácil, como, por ejemplo, la albañilería, y

4. *Know-how* intuitivo y de talento (difícil aprendizaje, alto conocimiento tácito): presente en labores en las que se requiere experiencia, el

conocimiento es tácito y el aprendizaje es difícil, como es el caso de equipos creativos.

De esta manera, las FYA resultan más adecuadas para situaciones de negocios en las que están involucrados activos que pueden ser enajenados, ya sean reales (industria), financieros (bancos y seguros) o intangibles (marcas y patentes), y con funciones cercanas a los tipos I y II. Por otro lado, la adquisición de EAD se hace atractiva cuando la diferenciación del negocio depende de los empleados y su conocimiento, el cual no puede ser adquirido mediante la compra, al igual que su desarrollo interno es de compleja enseñanza, con curvas de aprendizaje largas. Son industrias con funciones cercanas a los tipos III y IV.

### Aspectos culturales

Los aspectos culturales no son un tema menor, tanto en las FYA como en la adquisición de EAD. En ambos casos, un supuesto clave es que las diferencias culturales son una fuente de riesgo de adquisición y, por tanto, un potencial obstáculo para la obtención de los beneficios de integración (Stahl y Voigt, 2008). Según Larsson y Lubatkin (2001), alcanzar un buen proceso de aculturación es un gran reto, incluso por encima de los aspectos financieros o estratégicos.

El mayor desafío asociado a los aspectos culturales está en la satisfacción y la aceptación que experimenten los miembros del equipo u organización adquirida. Por ello, tanto el análisis intercultural (Yoko Brannen y Salk, 2000), como el ajuste intercultural (Van Vianen, De Pater, Kristof-Brown y Johnson, 2004), representan actividades cruciales a la hora de emprender una estrategia de crecimiento, dado que lo que se busca es garantizar la cooperación y el apoyo entre compañeros de trabajo diferentes desde el punto de vista demográfico (Bacharach y Bamberger, 2005).

Una mala previsión o gestión de los aspectos culturales podría acentuar las diferencias entre grupos diversos en el sentido cultural y repercutir en conflictos y estereotipos negativos (Barrett y Oborn, 2010), generar dificultad de aprendizaje para los expatriados (Chen, Kirkman, Kim, Farh y Tangirala, 2010) y problemas para comunicarse y compartir sus experiencias (Yadong, 2001), lo que puede incidir en el desempeño esperado.

En ambas alternativas, las diferencias culturales acarrearán un riesgo potencial. La adquisición de EAD requiere un cuidado especial



en el proceso de aculturación y se adecúa mejor cuando el propósito es obtener un resultado específico que posibilite gran autonomía por parte del EAD. Por otro lado, las FYA requieren un proceso de integración que es más complejo que la aculturación, pero presenta ventajas debido a que, en términos generales, no implica un desplazamiento geográfico por parte de la empresa adquirida, aunque sí por parte de la adquirente. Además, la adaptación y el buen funcionamiento dependerán de cómo se gestionen las diferencias culturales que existan entre ambas empresas y del análisis intercultural previo.

**Costos**

Otro de los factores críticos para lograr una FYA exitosa es el desarrollo de un plan de retención para el equipo de alta gerencia de la compañía adquirida y sus empleados clave. Según Butler, Perryman y Ranft (2012), existe una alta correlación entre la salida de empleados clave y el fracaso de las FYA, por no presentar un buen plan de retención.

Un buen plan de retención de ejecutivos clave debe comprender una mezcla de incentivos a corto, mediano y largo plazo. Según Fernández y Ananías (2006), el largo plazo es el horizonte para fidelizar un ejecutivo de alto rango, pero el salario fijo, combinado con incentivos por rendimiento, compensaciones extrasalariales e incentivos

plurianuales como, por ejemplo, acciones, bonos diferidos, plan de pensiones, entre otros, hacen la diferencia para lograr alinear intereses entre ejecutivos y accionistas.

El costo de la adquisición de EAD se puede comparar con el de un plan integral de retención de ejecutivos clave en una FYA, debido a que cuentan con elementos similares: aumento de salarios, bonos por desempeño, bonos por continuidad y garantía de vínculos contractuales por períodos de tiempo determinados.

Por ello se puede inferir que la adquisición de EAD es más económica que una FYA, pues equivale a los planes de retención de los empleados clave, sin contar los incentivos a largo plazo, y no incluye el precio de los activos adicionales que están comprendidos en una FYA, como terrenos, edificaciones, equipos, sistemas de información, marcas y patentes.

Desde esta perspectiva, si el objetivo de la estrategia de crecimiento de la empresa es de manera exclusiva adquirir el *know-how* poseído por los equipos de trabajo, la adquisición de EAD resulta más beneficiosa. Si el objetivo, por el contrario, es adquirir la estructura de la empresa, la marca u otros activos de la misma, la vía que se debería seguir es la FYA.

En la tabla 1 se puede observar una síntesis de las circunstancias más idóneas para utilizar cada opción, de acuerdo con las diversas circunstancias y los elementos más críticos de la estrategia de

**Tabla 1. Adquisición de EAD versus FYA**

Fuente: Elaboración propia

	EAD	FYA
<b>Marca</b>	Se ajusta mejor a crecimiento de unidades de negocio, situaciones sinérgicas, posicionamiento importante de marca en clientes y empleados.	Se ajusta mejor para compras no sinérgicas, cuando se mantiene la marca, posicionamiento importante de marca en clientes y empleados.
<b>Legal</b>	Alta complejidad, menor intervención regulatoria.	Alta complejidad, mayor intervención regulatoria.
<b>Industria</b>	Se usa con mayor frecuencia en el sector de servicios, en negocios dependientes del conocimiento del equipo, <i>know-how</i> intuitivo y de talento, sin propiedad intelectual clara. Funciones de tipos III y IV.	Se usa con mayor frecuencia en negocios que involucran activos cuantificables, negocios con propiedad intelectual definida, conocimiento que sea fácil de transmitir y enseñar. Funciones de tipos I y II.
<b>Cultura</b>	Requiere un proceso de aculturación. Es adecuado cuando se busca generar espacios para el aprendizaje, la innovación, la construcción de redes de negocios.	Requiere un proceso de integración total. Es adecuado cuando se busca llegar a mercados diferentes desde el punto de vista cultural y construir nuevas redes de negocios.
<b>Costo</b>	Eficiencia en costos, solo se paga por el objetivo principal.	Altos costos, se paga prima por activos secundarios al objetivo principal.

adquisición: de marca, legal, de industria, de cultura y de costo.

### Equipos de alto desempeño versus contrataciones individuales

Las contrataciones individuales son una buena alternativa cuando las compañías buscan, como criterio dominante, contribuciones aisladas de sus futuros empleados y, por tanto, las características que se necesitan para trabajar con otros y los beneficios del trabajo en equipo son secundarios. Los casos más frecuentes se dan en posiciones de empleo relacionadas con ventas, asuntos legales y contables. Además, resulta ideal para complementar equipos ya establecidos o para formarlas internamente en las competencias elegidas.

Por su parte, la contratación de EAD resulta una mejor opción cuando las organizaciones tienen vacantes en las que el trabajo requiere una alta interdependencia, o cuando se necesita formar equipos con integrantes que ofrezcan conocimiento, habilidades y experiencias diferentes (Creelman y Kaiser, 2009).

El desempeño de los individuos al ser separados de sus equipos podría verse afectado de modo significativo (Abrahams y Groysberg, 2006). Por ello, según Groysberg, Nanda y Nohria (2004) la contratación de estrellas individuales (ejecutivos de alto desempeño) es un asunto riesgoso. Primero, porque el desempeño de la persona baja en forma notoria después de la contratación, por diferencias en los sistemas y procesos que necesita para hacer su trabajo o por el tiempo que necesita para adaptarse a los de la nueva compañía. Segundo, porque los resultados del equipo para el que se contrata la estrella disminuyen, por la desmotivación que genera la contratación externa y el cierre de oportunidades de crecimiento interno. Y tercero, porque la valoración de la empresa en bolsa cae, por especulaciones de los inversionistas sobre un posible sobrepago para asegurarse la contratación o por el temor de que la persona contratada haya llegado a su punto de desempeño máximo.

Asimismo, Huckman y Staats (2013) indican que la contratación individual demanda más tiempo para construir familiaridad y adaptación, mientras que el EAD se encuentra en un punto alto de conocimiento y sinergia, lo que puede repercutir en resultados a corto plazo y generar valor inmediato a

la organización contratante.

### Discusiones finales

El concepto de adquisición de EAD expuesto por Abrahams y Groysberg (2006) se debería incluir como alternativa entre las estrategias de crecimiento inorgánico, debido a que busca el crecimiento de la empresa a través de la incorporación de recursos externos, que, con anterioridad a la contratación, el adquirente no poseía. Se diferencia de las adquisiciones y compras de compañías, con frecuencia estudiadas en el campo de crecimiento inorgánico, porque un EAD no es una entidad o institución definida de manera formal por la legislación comercial, ni tampoco es un ente u objeto que pueda ser comprado.

Los EAD, como alternativa de crecimiento inorgánico, adquieren mayor importancia por el crecimiento que ha tenido el sector de servicios en los últimos años en la economía mundial; un sector intensivo en conocimiento tácito. Abrahams y Groysberg (2006) indican que la adquisición de EAD es más común en sectores de servicios profesionales, como firmas de abogados y mercadeo, consultoría, banca de inversión y medicina, cuyo tipo de conocimiento es intuitivo y de talento, de difícil enseñanza y comunicación. Según el Banco Mundial (2012), este sector es el más importante y el que mayor crecimiento ha experimentado en los últimos años, con un 70% del PIB global, frente al 27% y al 3% que representan el sector industrial y de agricultura, en su orden.

Por otro lado, el impacto que podría representar la adquisición de EAD en la mayor parte de las empresas del mundo es muy alto. De acuerdo con Ayyagari, Demirguc-Kunt y Maksimovic (2011), el 67% del empleo en el mundo se realiza en pymes, que poseen entre cinco y 250 trabajadores. Por su bajo número de empleados, el impacto que produciría la contratación de un EAD sería notorio, tanto en desempeño como en el tamaño de la organización.

Al igual que otras alternativas de estrategias de crecimiento, tanto orgánico como inorgánico, la adquisición de EAD es apropiada o no según las características de cada empresa, sus objetivos y su situación a la hora de definir su crecimiento futuro (Cusumano y von Krogh, 2001). No obstante, el aporte para este estudio es su incorporación como alternativa de crecimiento inorgánico a la hora de

la toma de decisiones por parte de los directivos de las empresas, debido a que, de no incluirse entre las opciones por evaluar, dicha decisión se tomaría de conformidad con un marco de referencia incompleto.

Hay diversas situaciones que hacen viable la consideración de un EAD por sobre otras alternativas de crecimiento inorgánico. En primer lugar, y por encima de cualquier otra circunstancia, la adquisición de un EAD es una excelente alternativa cuando la diferenciación del negocio depende de los empleados y su conocimiento de tipo cercano al *know-how* intuitivo, que no puede ser adquirido por las organizaciones a través de la compra, que es de difícil transmisión y toma tiempo para aprenderse.

Otras situaciones que favorecen la adquisición de un EAD son: cuando se busca adquirir *know-how*, pero no la marca u otros activos. Cuando se desea generar sinergias o incorporar una unidad de negocio, pero sin que importe la marca de la entidad por adquirir. Cuando una empresa no puede buscar protección según la regulación de la propiedad intelectual, o bien, cuando se corra el riesgo de no respetar la libre competencia. También es viable cuando la situación posibilite una gran autonomía del equipo de trabajo.

### Referencias bibliográficas

- Abrahams, R. y Groysberg, B. (2006). Lift Outs: How to acquire a High- Functioning Team. *Harvard Business Review*, 84(12), 133-140.
- Anderson, D. (2012). Organization Development Interventions and Four Targets of PostAcquisition. *OD Practitioner*, 44(3), 19-24.
- Anderssen, K. B., Coearlehen, S., Horwitz, F. M., Kirsten, F. y Mosoeunyane, K. (2002). Due Diligence Neglected: Managing. *South African Journal of Business Management*, 33(1), 1-10.
- Araneda, K., Cordero, P. y Landaeta, F. (2006). Modelo de EAD: Una propuesta experiencial. Tesis de Maestría. Universidad Adolfo Ibáñez.
- Ayyagari, M., Demirguc-Kunt, A. y Maksimovic, V. (2011). *Small vs Young Firms across the World*. Washington, DC: The World Bank.
- Recuperado el 25 de Noviembre de 2013, de <http://elibrary.worldbank.org/doi/pdf/10.1596/1813-9450-5631>.
- Bacharach, P. y Bamberger, P. (2005). Diversity and Homophily at Work: Supportive Relations among White and African-American. *Academy of Management Journal*, 48(4), 619-644.
- Bahadir, S., Bharadwaj, S. y Srivastava, K. (2008). Financial Value of Brands in Mergers and Acquisitions: Is Value in the Eye of the Beholder? *Journal of Marketing*, 72(6), 49-64.
- Banco Mundial. (2012). *World Development Indicators*. Washington, DC: The World Bank. Recuperado el 28 de Octubre de 2013, de <http://wdi.worldbank.org/tables>.
- Barrett, M. y Oborn, E. (2010). Boundary object use in cross-cultural software development teams. *Human Relations*, 63(8), 1199-1221.
- Basu, K. (2006). Merging Brands after Mergers. *California Management Review*, 48(4), 28-40. Obtenido de *Merging Brands after Mergers*. *California Management Review*.
- Brakman, S., H., G., van Marrewijk, C.y van Witteloustuijn, A. (2013). CrossBorder Merger & Acquisition Activity and Revealed Comparative Advantage in Manufacturing Industries. *Journal of Economics and Management Strategy*, 22(1), 28-57.
- Bruner, R. (2002). Does M&A Pay? A Survey of Evidence for the Decision-Maker. *Journal of Applied Finance*, 12(1), 48-68.
- Butler, F., Perryman, A.y Ranft, A. (2012). Examining the Effects of Acquired Top Management Team Turnover on Firm Performance Post-acquisition: a Meta Analysis. *Journal of Managerial Issues*, 24(1), 47-60.
- Carman, J. M.y Langeard, E. (1980). Growth Strategies for Service Firms. *Strategic Management Journal*, 1(1), 7-22.
- Chen, G., Kirkman, B., Kim, K., Farh, C.y Tangirala, S.

- (2010). When does cross-cultural motivation enhance expatriate effectiveness? A multilevel investigation of the moderating roles of subsidiary support and cultural distance. *Academy of Management Journal*, 53(5), 1110-1130.
- Chulià, É. V.y Beltrán, T. A. (1992). Aspectos jurídicos de los contratos atípicos I. Barcelona: J. M. Bosch Editor. Obtenido de VLex Información Jurídica Inteligente.
- Creelman, D.y Kaiser, R. B. (2009). The Value of Hiring for Team Fit. *Leadership in Action*, 29(4), 23-24.
- Cusumano, M.y Von Krogh, G. (2001). Three Strategies for Managing Fast Growth. *MIT Sloan Management Review*, 42(2), 53-61.
- Dacin, M. T., Oliver, C.y Roy, J. P. (2007). The Legitimacy of Strategic Alliances: An Institutional Perspective. *Strategic Management Journal*, 28(2), 169-187.
- Del Prado, L. (2005). Alianzas estratégicas. *Boletín de Lecturas Sociales y Económicas*, 13(1), 68-87.
- Edwards, M.y Edwards, T. (2013). Employee Responses to Changing Aspects of Employer Brand Following a Multinational Acquisition: A Longitudinal Study. *Human Resource Management*, 52(1), 27-54.
- Fernández, I.y Ananías, M. (2006). Incentivos a Largo Plazo para la Retención de Talentos. *Serie Psicología y Empresa* (8), 1-13.
- Fernández, I.y Winter, T. (2003). Equipos de alto desempeño. *Serie Psicología y Empresa*(4), 1-26.
- Forsgren, M. (2013). Theories of the multinational firm: A multidimensional creature in the global economy. Cheltenham, UK: Edward Elgar.
- Groysberg, B., Nanda, A.y Nohria, N. (2004). The Risky Business of Hiring Stars. *Harvard Business Review*, 82(5), 92-100.
- Gurtler, O.y Krakel, M. (2009). Hostile Takeover and Costly Merger Control. *Public Choice*, 141(3), 371-389.
- Halpern, P. (1983). Corporate Acquisitions: A Theory of Special Cases? A Review of Event Studies Applied to Acquisitions. *Journal of Finance*, 38(2), 297-317.
- Huckman, R.y Staats, B. (2013). The hidden benefits of keeping teams intact. *Harvard Business Review*, 91(12), 27-29.
- Hussain, S. F., Nassir, T.y Zaman, K. (2013). A Literature Review on Growth Model and Strategies: The Missing Link in Entrepreneurial Growth. *Management Science Letters*, 3(1), 2189-2200.
- Johnson, S. A.y Houston, M. B. (2000). A Reexamination of the Motives and Gains in Joint Ventures. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 35(1), 67-85.
- Kent, D. H. (1991). Joint Ventures vs Non-Joint Ventures: An Empirical Investigation. *Strategic Management Journal*, 12(5), 387-393.
- Larsson, R.y Lubatkin, M. (2001). Achieving Acculturation in Mergers and Acquisitions: An International Case Survey. *Human Relations*, 54(12), 1573-1607.
- Lassini, U., Salvato, C.y Wiklund, J. (2007). Dynamics of External Growth in SMEs: A Process Model of Acquisition Capabilities Emergence. *Schmalenbach Business Review*, 59(3), 282-305.
- Lengnick-Hall, C. A., Lengnick-Hall, M. L., Mciver, D.y Ramachandran, I. (2013). Understanding Work and Knowledge Management from a Knowledge-In-Practice Perspective. *Academy of Management Review*, 38(4), 597-620.
- Li, J., Karakowsky, L.y Lam, K. (2002). East meets east and east meets west: the case of sino-japanese and sino-west joint ventures in China. *Journal of Management Studies*, 39(6), 841-863.
- Lin, C.y Wei, Y. C. (2006). The Role of Business

- Ethics in Merger and Acquisition Success: An Empirical Study. *Journal of Business Ethics*, 69(1), 95-109.
- Lockett, A., Wiklund, J., Davidsson, P. y Girma, S. (2011). Organic and Acquisitive Growth: Re-examining, Testing and Extending Penrose's Growth Theory. *Journal of Management Studies*, 48(1), 48-74.
- MacMillan, P. (2001). *The Performance Factor: Unlocking the Secrets of Teamwork*. Tennessee: H&P Publishing Group.
- McGregor, J. (2006). I Can't Believe They Took the Whole Team. *Business Week*, 4014, 120-122.
- Meyer, K. E. y Estrin, S. (2001). Brownfield entry in emerging market. *Journal of International Business Studies*, 32(3), 257-267.
- Moiescu, O. I. y Vu, D. A. (2011). An Exploratory Research for Establishing a Brand Due Diligence Checklist in Mergers and Acquisitions. *Romanian Journal of Marketing*, 6(2), 2-16.
- Pasanen, M. (2007). SME Growth Strategies: Organic or Non-organic? *Journal of Enterprising Culture*, 15(4), 317-338.
- Peng, M. W. (2013). *Global 2*. Masson, OH, USA.
- Pfeffer, J. (1982). *Organizations and Organization Theory*. Boston: MA: Pitman.
- Pfeffer, J. y Nowak, P. (1976). Joint Ventures and Interorganizational Interdependence. *Administrative Science Quarterly*, 21, 398-418.
- Sherman, A. J. (2003). Internal Versus External Growth Strategies. En Kiplinger Washington Editors Inc., *Fast-Track Business Growth* (pp. 27-32). Washington: Kiplinger Books.
- Shipper, K. y Thompson, R. (1983). The Impact of Merger-Related Regulations on the Shareholders of Acquiring Firms. *Journal of Accounting Research*, 21(1), 184-221.
- Sohrabi, S. y Naghavi, M. S. (2014). The Interaction of Explicit and Tacit Knowledge. *Proceedings of the International Conference on Intellectual Capital, Knowledge Management & Organizational Learning*. (pp. 363-369). Ipswich, MA: Academic Conferences & Publishing International Ltd.
- Stahl, G. y Voigt, A. (2008). Do Cultural Differences Matter in Mergers and Acquisitions? A Tentative Model and Examination. *Organization Science*, 19(1), 160-176.
- Stevens-Huffman, L. (2013). *Decisions for Growth*. *Smart Business Northern California*, 6(10), 20-20.
- Strickland, A. y Thompson, A. (1992). *Strategic Management*. Homewood. Irwin.
- Symanowitz, C. (2013). Your business: Is organic the way to grow? *Finweek*, 7, 44-45.
- Turner, R. (s.f.). *Managing Fast Growth: An Overview of the Strategic Issues Companies need to consider in Planning Growth*. [www.catvp.com](http://www.catvp.com). Recuperado el 13 de Octubre de 2013, de [http://catvp.com/wpcontent/themes/CatalystVP\\_v1/PDF/ManagingFastGrowth.pdf](http://catvp.com/wpcontent/themes/CatalystVP_v1/PDF/ManagingFastGrowth.pdf).
- UNCTAD. (27 de Junio de 2013). [www.unctad.org](http://unctad.org). Obtenido de [http://unctad.org/en/publicationslibrary/wir2013\\_en.pdf](http://unctad.org/en/publicationslibrary/wir2013_en.pdf).
- Uribe, A. F., Molina, J. M., Barbosa, D. R., Contreras, F. T. y Espinosa, J. C. (2013). Liderar Equipos de alto desempeño: un gran reto para las organizaciones actuales. *Universidad & Empresa* (25), 53-71.
- Van Vianen, A., De Pater, I., Kristof-Brown, A., y Johnson, E. (2004). Fitting in: Surface- and Deep-Level Cultural Differences and Expatriates' Adjustment. *Academy of Management Journal*, 47(5), 697-709.
- Vancea, M. (2012). An Overview on the Determinants of Mergers and Acquisitions Waves. *Annals of the University of Oradea, Economic Science Series*, 21(2), 390-397.
- Vazirani, N. (2012). *Mergers and Acquisitions*



Performance Evaluation: A Literature Review.  
SIES Journal of Management, 8(2), 37-42.

Weisinger, J.y Salipante, P. (2000). Cultural Knowing As Practicing Extending Our Conceptions of Culture. Journal of Management Inquiry, 9(4), 376-390.

Welch, L. S., Benito, G. R.y Petterson, B. (2007). Foreign Operations Methods. UK: Eduard Elgar.

Yadong, L. (2001). Antecedents and Consequences of Personal Attachment in Cross-Cultural Cooperative Ventures. Administrative Science Quarterly, 46(2), 177-201.

Yoko Brannen, M.y Salk, J. (2000). Partnering across borders: Negotiating organizational culture in a German-japanese joint venture. Human Relations 53 (4), 451-487.

Yung-ming, C. (2006). Determinants of FDI mode choice: acquisition, Brownfield, and Greebfield entry in foreign markets. Journal of Administrative Sciences, 23(3), 202-220.