

**TESIS**

**MASTER EN COMUNICACIÓN INSTITUCIONAL**

**UNIVERSIDAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES Y SOCIALES**

**“EL CAMBIO ORGANIZACIONAL EN FUSIONES Y ADQUISICIONES:  
CAMINO HACIA UNA INTEGRACIÓN EXITOSA”**

**MARÍA MARTHA AMBROSONI**  
**ADELA SÁENZ CAVIA**

**DICIEMBRE DE 2000**

# Indice

*Página*

<b>Hipótesis</b> .....	4
<b>1. Fusiones y Adquisiciones – Su evolución</b> .....	5
1.1. Las Fusiones y Adquisiciones a través del tiempo	
1.2. Las Fusiones y Adquisiciones más importantes de los últimos 3 años	
1.3. Las Fusiones y Adquisiciones en América Latina y en la Argentina	
1.4. El futuro de las Fusiones y Adquisiciones	
<b>2. Fusiones y Adquisiciones – Los aspectos de negocios</b> .....	11
2.1. Tipos de Fusiones y Adquisiciones	
2.2. Estrategias defensivas contra Fusiones y Adquisiciones	
2.3. Objetivos de las Fusiones y Adquisiciones	
2.4. El proceso de decisión: análisis estratégico y económico	
2.5. Análisis de un modelo del proceso de adquisición y sus etapas	
2.6. Etapa de preparación: toma de decisiones sobre la adquisición	
2.7. Etapa de integración: la creación de valor	
<b>3. Fusiones y Adquisiciones – Evaluación de resultados: su éxito o fracaso</b> .....	22
3.1. Dos casos paradigmáticos	
3.2. Cómo medir el éxito	
3.2.1. Adquisiciones y accionistas	
3.2.2. Adquisiciones y management	
3.2.3. Adquisiciones y empleados	
3.3. Encuestas sobre resultados de las Fusiones y Adquisiciones.	
3.4. Factores importantes para el éxito	
3.5. Enseñanzas de fusiones exitosas	

<b>4.</b>	<b>Fusiones y Adquisiciones – Camino a la integración exitosa</b> .....	32
4.1.	Dinámica de la integración	
4.2.	Los desafíos de la integración	
<b>5.</b>	<b>Fusiones y Adquisiciones – La integración en marcha</b> .....	48
5.1.	Durante el <i>due diligence</i> : el análisis corporativo	
5.2.	Determinación del estado cultural de las dos compañías y definición del nuevo modelo cultural	
5.3.	Los contenidos para la nueva compañía	
5.3.1.	Visión y misión	
5.3.2.	Valores	
5.4.	El día del anuncio. Comunicación a los públicos clave	
5.4.1.	El público interno	
5.4.2.	El público externo	
5.4.2.1.	Accionistas y comunidad financiera	
5.4.2.2.	Clientes	
5.4.2.3.	Proveedores	
5.4.2.4.	Canales de distribución y venta	
5.4.2.5.	Formadores de opinión y medios de comunicación	
5.4.3.	Mensajes y herramientas según públicos	
5.5.	Los 100 días críticos de la nueva compañía	
<b>6.</b>	<b>A modo de conclusión</b> .....	62
	La comunicación abre puertas ... y gente	
<b>7.</b>	<b>Bibliografía</b> .....	64

## **Hipótesis**

El resultado de una fusión o una adquisición de empresas no depende sólo de las estrategias de negocios –basadas en los aspectos puramente económicos–, ni de las negociaciones, ni de las sinergias que se esperan alcanzar con la concreción del acuerdo y la constitución de una nueva empresa. Más allá de estos aspectos obviamente incuestionables, el éxito o el fracaso también se relaciona directamente con la estrategia de cambio organizacional y de comunicación, con el lugar que ésta ocupe en la estrategia general de la operación y con la planificación de la comunicación –tanto interna como externa- en cada etapa del proceso.

Se tratará de demostrar en esta tesis que estos factores influirán directamente en los resultados de la integración de culturas, valores, recursos humanos, estilos de liderazgo y, por ende, en los resultados de la fusión o adquisición.

## 1. Fusiones y Adquisiciones – Su evolución

### 1.1. Las Fusiones y Adquisiciones a través del tiempo

El cambiante escenario económico mundial se refleja a menudo en el campo de las Fusiones y Adquisiciones. Desde sus comienzos, estas operaciones han seguido tendencias fluctuantes con períodos muy activos en los que unas empresas toman el control de otras y períodos de cierta tranquilidad. De hecho, puede observarse picos de actividad en las adquisiciones durante 1968, 1972 y 1989, especialmente en países de Europa y en los Estados Unidos.

Después de la Segunda Guerra Mundial, hubo un movimiento hacia la conglomeración, reflejada en la unión de compañías en búsqueda de mayor tamaño. En algunas ocasiones, se utilizaban tácticas hostiles al enfrentarse a una parte reacia a la unión. Los agresivos financistas, cuyo dinero se consideraba sucio, nunca eran admitidos en el mundo de negocios de calidad.

Sin embargo, la historia moderna de las Fusiones y Adquisiciones se inicia probablemente a principios de los '70, cuando International Nickel (INCO) adquirió ESB Batteries, ante el asombro de la comunidad financiera por la agresión abierta de la transacción. Esta toma de control hostil fue orquestada con el respaldo de Morgan Stanley. Siguieron sus pasos Mobil Oil, Philip Morris y General Electric con adquisiciones mediante el uso de presión.

A partir de estas transacciones, los más importantes bancos de inversión y firmas legales comenzaron a participar activamente y a abrir áreas especializadas en Fusiones y Adquisiciones. También las compañías de relaciones públicas tuvieron su intervención mediante acciones de relaciones con la prensa y comunicaciones con inversores, especialmente ante casos de tomas de control hostiles.

Se diseñaron tácticas financieras cada vez más creativas y riesgosas. Las compras apalancadas (*LBO: leveraged buyout*) se hicieron populares y las llamadas “píldoras de veneno” estuvieron a la orden del día, en especial para defenderse de los atacantes hostiles cuando el resto de las tácticas defensivas no surtían efecto. En la década de los '80, proliferaron las compras apalancadas y las tomas de control, muchas de ellas mediante la emisión de los denominados “bonos basura”, potenciadas por los bancos de inversión más importantes de los Estados Unidos, aún los más conservadores.

El movimiento alcanzó su punto máximo en la transacción que concluyó con la toma de control de Nabisco por parte de KKR a un costo exorbitante por las maniobras financieras que dejaron al descubierto los extremos de las prácticas de negocios, y un

despliegue de avaricia y omnipotencia en la batalla por la toma de control por RJR Nabisco, tal como fue dramatizada en el popular libro “*Barbarians at the Gate*”.

Luego de esta transacción, los LBOs desaparecieron y los *takeovers* hostiles declinaron abruptamente. Muchas de las tomas de control que se habían obtenido mediante “bonos basura” comenzaron a tener problemas y algunas compañías se declararon en quiebra. La reacción ante los excesos de la década del '80 se vio reflejada a principios de los '90 en fusiones más amistosas, estratégicas y con tasas de endeudamiento mínimas.

Desde 1993, las Fusiones y Adquisiciones se han duplicado anualmente y abarcan muchas industrias y sectores, tales como energía, bancos, automotores, alimentos, farmacéutica, telecomunicaciones, extendiéndose a la casi totalidad de ámbitos geográficos. América Latina y especialmente la Argentina han experimentado importantes casos en los últimos dos años, algunos de los cuales mencionaremos más adelante.

Según datos de la revista *Fortune*, en los EE.UU., 1997 alcanzó un volumen de transacciones récord de 938 mil dólares, 40% superior a 1996.

## 1.2. Las Fusiones y Adquisiciones más importantes de los últimos 3 años

<b>Compañía objetivo Industria</b>	<b>Valor de la transacción</b> (miles de millones de dólares)	<b>Compañía adquirente Año de la transacción</b>
Vodafone Telecomunicaciones	172	Mannesmann (2000)
AOL Comunicaciones	155	Time Warner (2000)
Sprint Corp Telecomunicaciones	129	MCI WorldCom (1999)
Pfizer Farmacéutica	85	Warner-Lambert (2000)
Mobil Petróleo	78,9	Exxon (1998)
<b>Compañía objetivo Industria</b>	<b>Valor de la transacción</b> (miles de millones de dólares)	<b>Compañía adquirente Año de la transacción</b>

Glaxo Wellcome Farmacéutica	76	Smithkline Beecham (2000)
Citicorp Servicios Financieros	72,5	The Travellers Group (1998)
TeleCommunications Telecomunicaciones	69,9	AT&T (1998)
Ameritech Telecomunicaciones	62,6	SBC Comm (1998)
Bank America Servicios Financieros	61,6	Nations Bank (1998)
Media One Telecomunicaciones	60,5	Vodafone (1998)
Amoco Petrolera	55,0	British Petroleum (1998)
GTE Telecomunicaciones	53,4	Bell Atlantic (1998)
Elf Aquitaine Petróleo	50,2	Total Fina (1999)

Fuentes: Securities Data, Reuters Securities y diario El País.

De acuerdo con estudios realizados por la consultora Securities Data y por Reuters Securities y por la investigación del diario español “El País”, las 10 mayores fusiones registradas correspondieron básicamente a empresas relacionadas con las telecomunicaciones, ya que debido al desarrollo de la tecnología, en este sector se buscan nuevas alianzas constantemente. Es también de destacar la actividad registrada en la industria del petróleo y el gas y en los servicios financieros.

Además, durante este período se registró la segunda mayor fusión corporativa de la historia, cuando Sprint Corp. aceptó la oferta de toma de control de su rival MCI WorldCom Inc. por 129 mil millones de dólares.

Sin embargo, la transacción que históricamente involucró el monto más exorbitante, fue la compra hostil de la alemana Mannesmann por parte de Vodafone AirTouch, en medio de una pelea que logró resistir la oposición de los sindicatos y políticos alemanes y que costó el puesto al presidente de Vodafone, tras haber elevado la oferta en 172.000 millones de dólares, monto en que fue cerrada la operación.

Entre las operaciones que involucraron montos siderales, se recuerda también la adquisición de Mobil por parte de Exxon por 78,9 mil millones de dólares, la fusión entre Citicorp y The Travellers Group por 72,5 mil millones de dólares.

### **1.3. Fusiones y Adquisiciones en América Latina y en la Argentina**

Las privatizaciones de empresas han signado el rumbo dominante en América Latina en los últimos años, al extremo que son pocas las grandes empresas por privatizar. Hoy esta tendencia ha cedido su espacio a las fusiones, adquisiciones y alianzas entre empresas, que en 2000 representan un monto cercano a los 40.000 millones de dólares. La mayor actividad se ha registrado en bancos y servicios financieros, en el sector de telecomunicaciones y en empresas de energía.

Haremos alusión a las operaciones más sobresalientes, por los montos que representaron o por las polémicas que despertaron.

En el sector bancario, merecen mencionarse la privatización de Banespa en Brasil, mediante una puja entre las brasileñas Itaú y Bradesco y las españolas BBVA (Banco Bilbao Vizcaya Argentaria) y BSCH (Banco Santander Central Hispano). Banespa quedó finalmente en manos del BSCH, que casi cuadruplicó el precio base de la privatización y finalmente pagó 3.600 millones de dólares, como llave de acceso al mercado brasileño. El BSCH también hizo otras inversiones en la región, entre las que destacaremos la compra del quebrado Banco Serfin en México por 1.560 millones de dólares. Para seguir a su compatriota y fuerte competidor en América Latina, también en México el BBVA adquirió Bancomer por 1.850 millones de dólares.

En el sector de la energía, entre las operaciones más relevantes en la región destacaremos la adquisición de la venezolana La Electricidad de Caracas por parte de la americana AES, en una operación que tuvo en vilo a la comunidad financiera, los medios y la opinión pública venezolanos hasta que AES se alzó con el control por 1.650 millones de dólares. La negociación se prolongó durante casi 2 meses, en que se sucedieron ofertas y contraofertas, OPAs de AES y planes de recompra del reacio Consejo de Dirección de “Elecar”, cambios en las ofertas iniciales y prórroga de los plazos y guerras publicitarias. A fin de seguir consolidándose en Latinoamérica, AES repite ahora la historia en Chile, ya que en diciembre de 2000 está luchando con la franco-belga Totalfina-Elf por el acceso a la chilena Gener.

En las telecomunicaciones, es de destacar la operación de la española Telefónica para tener el control absoluto de sus subsidiarias en la Argentina, Brasil y Perú por un monto de 20.000 millones de dólares. También merecen ser mencionadas sus inversiones en México por 2.600 millones de dólares para adquirir varias empresas de las que se desprendió Motorola.

Siguiendo la tendencia mundial, el sector de las llamadas “punto com” también generó grandes inversiones. En la región, las más representativas fueron la adquisición del portal brasileño Globo.com en 810 millones de dólares por parte de

Telecom Italia y la compra del prestigioso portal argentino Patagon por parte del BSCH por 585 millones de dólares.

Todo parecería indicar que estos cuatro sectores seguirán liderando la constante ola de adquisiciones, fusiones y alianzas en la región.

En cuanto a la Argentina, hasta 1996 estuvo a la cabeza de los países latinoamericanos por el número de Fusiones y Adquisiciones. En 1997, se realizaron transacciones por más de 9.000 millones de dólares. En 1998 se cerraron 438 operaciones por cerca de 12.000 millones de dólares. A mediados de 1999, incluyendo la histórica fusión de Repsol e YPF, la cifra llegaba a 18.659 millones de dólares hasta concluir el año con 353 transacciones, que sumaron 23.612 millones de dólares. La mayoría de las Fusiones y Adquisiciones se registraron entre empresas medianas y empresas satélites de grandes grupos económicos locales.

La operación más recordada, por el monto que representó y por lo emblemática de la empresa objetivo, es la adquisición de YPF por parte de la española Repsol por medio de una OPA en junio de 1999. En efecto, tras haber obtenido en enero del mismo año el primer 14,99% de YPF en una licitación pública de la que fue el único oferente, Repsol ejerció la opción que le reservaban los estatutos de la privatizada YPF y ofertó por el 85% restante. “*Golden share*” mediante, los españoles pagaron 17.500 millones de dólares y se quedaron con el control de YPF. Un mes después, se decidió cambiar el nombre del Grupo en el ámbito mundial, se fusionaron nombres y logos y nació Repsol-YPF.

Digno es de mencionarse también, el camino que inició localmente el poderoso grupo argentino Perez Companc, quien mediante una polémica oferta de canje de acciones (versión local de las legendarias “píldoras de veneno”) en manos de PC Holdings, retuvo el control de la empresa, comenzó a cotizar en Wall Street y obligó a la Bolsa de Comercio y a la CNV a expedirse en temas no previstos por la actual legislación. El Banco de Galicia siguió sus pasos y también recurrió a la figura del *holding* para canjear acciones de un voto de los accionistas minoritarios por acciones de cinco votos como mecanismo de defensa ante potenciales *takeovers*.

Cabe destacar en este punto que la legislación argentina figura entre las más liberales de Latinoamérica para las inversiones extranjeras. Al pasar revista por diversos mecanismos posibles para obtener el control de una compañía y concretar una Fusión o Adquisición, comienzan a detectarse sistemas que aún no están reglamentados por nuestra legislación, como el caso de las frecuentes OPAs.

La historia se remonta a principios de los '90, cuando los principales grupos locales comenzaron a ceder parte del control a compañías multinacionales. En el caso de empresas cotizantes, las negociaciones se llevaron a cabo fuera del ámbito bursátil.

El objetivo de la regulación de las OPAs consiste en otorgar igualdad de derechos a los socios mayoritarios y minoritarios, ya que exige que la compañía adquirente haga una oferta simultánea a la totalidad de los accionistas, si bien sus detractores

sostienen que, en caso de regularse las OPAs, los accionistas mayoritarios retirarán de la Bolsa a la empresa antes que enfrentarse con los minoritarios. De todos modos, a diferencia de la tendencia mundial, por el momento, tampoco existen iniciativas para promover una ley que las regule, si bien desde hace varios años la CNV trata de impulsar una ley de “transparencia” que incluye también a las OPAs.

#### **1.4. El futuro de las Fusiones y Adquisiciones**

La consultora Andersen Consulting realizó a fines de 1999 una encuesta cualitativa sobre Fusiones y Adquisiciones, en la que fueron consultados más de 300 directivos, representantes de diferentes industrias en el ámbito mundial. Con respecto al futuro de estas transacciones, las conclusiones indican que el 90% de los ejecutivos entrevistados estuvo de acuerdo en que la corriente de alianzas está sufriendo un cambio fundamental en su naturaleza y en el aumento de su carácter invasivo. El mismo porcentaje señaló que desarrollar experiencias en el ámbito de las fusiones, adquisiciones y alianzas será determinante en el éxito futuro.

Sólo un 30% se consideró capaz de adelantar los beneficios de una fusión, adquisición o alianza y sólo un 15% se mostró de acuerdo en que el objetivo de esta actividad es crecer y no ahorrar costos.

Según el mismo estudio, la mayoría de las integraciones empresariales concretadas en los últimos cinco años no logró conseguir los beneficios y objetivos propuestos al momento de llevarse a cabo.

En función de lo expuesto, en este trabajo nos ocuparemos de los análisis de evaluación iniciales en las operaciones de Fusiones y Adquisiciones –procesos denominados *due diligence*–, y de los efectos del “día después” –especialmente el período crítico de los 100 primeros días–, y analizaremos diferentes casos de adquisiciones y fusiones y su manera de encarar el proceso, para conocer las diferencias que motivaron que algunas resultaran exitosas y otras no.

Por otra parte, pondremos especial énfasis en las consecuencias que este tipo de operaciones tienen internamente en las compañías afectadas por una fusión o por una adquisición y analizaremos acciones a considerar y llevar a cabo en cada etapa del proceso para mejorar y hacer menos traumática la transición hasta la consolidación de la nueva compañía.

Sin embargo, previamente, analizaremos algunas cuestiones económicas y de negocios de las fusiones, adquisiciones y alianzas estratégicas entre empresas, para entender los aspectos más relevantes que involucran y poder luego analizarlas sobre esta base.

## 2. Fusiones y Adquisiciones - Los aspectos de negocios

### 2.1. Tipos de Fusiones y Adquisiciones

Los términos “fusión”, “adquisición” y “toma de control” ya forman parte del lenguaje común de la economía de nuestra época. La mayoría de las Fusiones y Adquisiciones se negocian en un ambiente amistoso. El proceso comienza cuando la dirección de una empresa contacta al equipo directivo de otra, generalmente a través de bancos de inversión, que también se ocupan de realizar los análisis financieros y de complementariedad de negocios de diferentes compañías para hacer su recomendación.

Existen varias figuras posibles para llevar a cabo Fusiones y Adquisiciones, algunas más traumáticas y agresivas, otras más negociadas y amistosas. Mencionaremos los modelos más comunes:

Una fusión consiste en el acuerdo de dos o más sociedades jurídicamente independientes, mediante el cual se comprometen a unir sus patrimonios y constituir una nueva empresa, sin especificar quién compra a quién. Las compañías se unen para combinar y compartir sus recursos con el fin de alcanzar objetivos comunes. Los accionistas de las empresas que se fusionan a menudo permanecen como propietarios conjuntos de la entidad fusionada y la compañía vendedora desaparece como entidad. Una fusión por absorción tiene lugar si una de las sociedades absorbe los patrimonios de la otra.

Una adquisición se produce en los casos en que una compañía adquiere el control de otra sin mezclar los patrimonios de las partes vendedora y compradora. A tal fin, bastaría adquirir la mayoría de las acciones de una compañía. Una adquisición se parece más a una negociación directa, en la que una empresa compra los activos o las acciones de la otra y en la que los accionistas de la compañía adquirida dejan de ser los propietarios de la misma. En una adquisición, la empresa adquirida se convierte en subsidiaria de la adquirente.

Una toma de control (*takeover*) es similar a una adquisición e implica que la compañía adquirente es más grande que la adquirida. Se denomina toma de control hostil a la adquisición que se lleva a cabo contra la voluntad de la adquirente. En caso de que la empresa adquirida sea más grande que la adquirente, se la denomina toma de control inversa.

En una adquisición de acciones y OPA (Oferta Pública de Adquisición), el comprador adquiere acciones de la empresa objetivo. Su mecanismo es muy simple porque los accionistas de la empresa objetivo pueden ejercer el derecho de vender sus acciones según les parezca la oferta de adquisición. La principal diferencia respecto de otro tipo de adquisición, estriba en que la otra parte puede aceptar o rechazar la oferta. Otra diferencia es que en una fusión dos empresas desaparecen para formar una

tercera, mientras que en las OPA's el objetivo es asegurar el control sobre otra empresa por parte de la adquirente, sin englobar necesariamente a aquélla en ésta. La OPA puede ser amistosa u hostil, dependiendo de si la gerencia de la empresa a controlar ha sido avisada y está en cierta forma de acuerdo con la propuesta de la adquirente o si, por el contrario, la oferta se hace directamente a los accionistas sin contar con la opinión de sus directivos. La oferta de adquisición puede hacerse en dos niveles: el primero representa el control de la sociedad, por ejemplo si la sociedad adquirente ya posee un 5% de las acciones de la compañía a adquirir, ofrecerá comprar el 46% restante a un precio y unas condiciones ventajosas. El segundo nivel consiste en comprar a otro precio y otras condiciones de pago todos aquellos títulos que excedan el 51%.

La adquisición de activos consiste en adquirir los activos del vendedor efectuándose directamente el pago a la empresa vendedora.

Otra forma alternativa consiste en que la empresa compradora adquiera únicamente una porción del capital de la empresa objetivo y actúe como una empresa tenedora o *holding*.

La compra de una empresa mediante apalancamiento financiero (*LBO - leveraged buy-out*) trata, en general, de financiar parte importante del precio de adquisición de una empresa mediante el uso de la deuda. Esta última está asegurada en la capacidad crediticia del comprador, en los activos de la empresa adquirida y en los flujos de caja esperados. Este tipo de adquisiciones es comúnmente utilizado por los fondos de inversión.

Más recientemente ha surgido una nueva figura, que crece cada vez con más fuerza, especialmente desde la llegada de la denominada "nueva economía", que privilegia las alianzas estratégicas entre empresas como una forma de potenciar las sinergias sin perder la identidad propia. Estas alianzas estratégicas ganan cada vez más terreno y se posicionan como las opciones más poderosas para el futuro.

## **2.2. Estrategias defensivas contra Fusiones y Adquisiciones**

Según el caso, las compañías recurren a diversas estrategias defensivas para resistir a las Fusiones y Adquisiciones, que abarcan desde la búsqueda de posibles aliados hasta blindajes financieros y medidas legales.

Una de las estrategias para resistir los embates de un posible comprador consiste en la búsqueda de un aliado estratégico, comúnmente llamado "caballero blanco", con quien la compañía objetivo de una compra hostil establece una alianza estratégica. Un caso que ejemplifica esta estrategia, fue el de Olivetti, quien logró desarticular la

fusión entre Deutsche Telecom y Telecom Italia, para quedarse con esta última por 32.630 millones de dólares.

Entre las medidas legales, legendarias son las “píldoras venenosas” (*“poison pills”*), que tienen sustento en los planes de derechos de los accionistas (*“shareholders rights plans”*). Se trata de cláusulas en los estatutos corporativos que, en caso de una oferta hostil, habilita al directorio a emitir acciones que sólo los accionistas originales tienen derecho a comprar a precios generalmente inferiores, a fin de asegurarse el éxito de la operación. De esta manera, al aumentar el capital, el posible adquirente verá diluirse su participación. El objetivo es obligar al oferente a negociar con el directorio su intención de obtener el control de una empresa. El Directorio, por su parte, también podrá negociar con otros posibles adquirentes y aumentar el valor de la compañía. Localmente, la operación de Perez Companc, calcada luego por el Banco Galicia son buenos ejemplos de la utilización de las “píldoras de veneno”. Cabe mencionar que en estos casos no existía un comprador sino que las compañías buscaron protegerse de hipotéticos agresores. Las empresas pidieron un voto de confianza a sus accionistas, mediante el canje de sus acciones, de modo que los accionistas mayoritarios pudieran mantener el control.

Otra estrategia consiste en la llamada “acción de oro” (*“golden share”*), característica de empresas que fueron privatizadas y que dejan dicha acción en poder del Estado, quien se reserva la potestad de vetar un posible intento de comprar hostil, en caso de no contar con su aprobación. Si bien el gobierno argentino no ejerció este derecho cuando Repsol hizo su oferta por YPF, en los estatutos de YPF estaba contemplada esta cláusula.

Además de la acción de oro, los estatutos también preveían otra de las medidas defensivas a las que suelen recurrir las compañías con el formato de un “blindaje financiero”. Estas cláusulas contemplaban que quien quisiera aumentar su participación más allá del 14,99% de la compañía, debía obligatoriamente, ofertar por el 85,01% restante por un valor sustancialmente mayor al valor de mercado, sin otorgar al adquirente la posibilidad de financiar su compra mediante bonos o acciones. Luego de haber adquirido el 14,99% en enero de 1999, Repsol buscó fondos para poder hacer una oferta pública de adquisición del 85,01% que le faltaba adquirir.

Para completar el mapa de las estrategias defensivas, podemos mencionar que hay cláusulas en los estatutos que permiten a los posibles adquirentes de una compañía contra-atacar los mecanismos de defensa de las ofertas hostiles.

En algunos casos, los planes de derechos de los accionistas contemplan las llamadas “cláusulas de renuncia” (*“waiver provision”*), mediante las cuales el adquirente puede evitar que su participación se diluya, negociando su oferta con el directorio. En caso de que lleguen a un acuerdo, el directorio podrá anular la ampliación de capital de la compañía.

Otra provisión estatutaria es la denominada “oferta permitida” (“*permitted bid*”), que habilita al adquirente hacer una oferta sin que el directorio la apruebe y sin que sus acciones se diluyan. A tal efecto, se contempla un plazo durante el cual los accionistas interesados pueden optar por depositar sus acciones a modo de aprobación. Se establece una cantidad de acciones como piso de aceptación de la oferta, que, e n caso de alcanzarse, permite vender sus acciones al resto de los accionistas.

La tercera medida defensiva para los compradores consiste en extender la oferta por un plazo mayor a los 21 días establecidos en los estatutos, luego de los cuales la oferta puede ser calificada “permitida”.

Las medidas contra-defensivas mencionadas en los párrafos anteriores, por lo general, no llegan a tener difusión pública, ya que se trata de mecanismos muy técnicos. Sin embargo, las defensas que trascienden el ámbito reservado de la empresa, son los casos en que la compañía objetivo busca resistir con las mismas herramientas que la adquirente.

Entre estas medidas, podemos mencionar las “contra OPAs” en las cuales, con mayor o menor éxito, las compañías que están siendo adquiridas, lanzan una oferta similar para adquirir a su adquirente. Uno de los casos recordados recientemente fue la adquisición de la petrolera francesa Elf Aquitaine por parte de Totalfina. Tras la OPA de Totalfina en 1999, Elf lanzó una contra OPA para adquirir a su eterna competidora, que no resultó exitosa, ya que terminó siendo adquirida luego de más de un mes de resistencia.

Un caso más cercano fue la adquisición de La Electricidad de Caracas por parte de la americana AES en mayo de 2000. El Directorio de la venezolana intentó resistir muy agresivamente, empleando campañas de publicidad, cartas del Presidente, medidas cautelares y hasta un Plan de Recompra de Acciones, que coexistió con la OPA de AES en el mercado. La resistencia concluyó con el éxito de AES en la toma de control de la compañía eléctrica venezolana.

### **2.3. Objetivos de las Fusiones y Adquisiciones**

Una empresa adquiere a otra, o se fusiona con ella, por diferentes razones. La decisión de adquirir una empresa es una decisión de tipo económica o, más bien, una decisión de inversión. Los motivos son varios y complejos y no se excluyen mutuamente, dado que por lo general existe más de una razón para llevar a cabo una fusión o una adquisición.

Las fusiones, adquisiciones y alianzas tienen sentido económico, son una necesidad competitiva y un importante facilitador estratégico. En términos de los objetivos de la

estrategia de negocios y empresarial del adquirente, el objetivo inmediato de una adquisición, es, de manera evidente, el crecimiento y la expansión de los activos, ventas y participación en el mercado.

El objetivo final de una operación de este tipo es que el valor de ambas empresas unidas sea superior al de las empresas separadas, es decir que se produce un efecto sinérgico.

Por ejemplo, una compañía grande que tenga marcas comerciales o redes de distribución bien establecidas puede adquirir una empresa objetivo pequeña y menos conocida con el fin de lograr sinergias de marketing y de distribución.

Otras adquisiciones están motivadas por el deseo de obtener un mayor poder en el mercado, el control sobre un proveedor o la consolidación de la capacidad de producción excedente.

En el caso de las compañías públicas, es posible que la dirección tome estas decisiones para favorecer los intereses de los accionistas y la decisión estará dirigida a crear o tener acceso a una ventaja competitiva a largo plazo para el adquirente.

También, y debido a que muchos CEOs o Presidentes disfrutan de un poder y discrecionalidad considerables y a veces están sujetos sólo a una débil supervisión por parte de los accionistas, muchas adquisiciones estén motivadas por su propio interés, su ambición personal, o el deseo de poder, la construcción de empresas más poderosas o las gratificaciones complementarias que se alinean con el tamaño de la empresa.

En los últimos tiempos, estas decisiones también se relacionan con la necesidad de unirse para mantenerse competitivos en el mercado, frente a otras fusiones o concentraciones del mismo sector. En estos casos, la estrategia de negocios se dirige a crear una ventaja competitiva de largo plazo para la empresa. Tal ventaja es el resultado de las economías de escala y esfera de acción, poder de mercado, o acceso a cualidades únicas de la compañía adquirida, que complementan las ventajas de la adquirente. Incluso, en algunos casos puntuales, puede ser una decisión adoptada para fortalecer a la compañía y evitar la toma de control por parte de otra empresa competidora de mayor tamaño, ejemplos de lo cual son algunas fusiones realizadas últimamente en el campo de la energía y las telecomunicaciones.

#### **2.4. El proceso de decisión: análisis estratégico y económico**

Como en todo proceso de toma de decisión, en la adquisición de una empresa hay también un proceso de análisis estratégico y económico, que desarrolla cada compañía para llevar a cabo la operación.

Entender el proceso de decisión de compra es clave, porque el éxito de la integración posterior a la adquisición se verá afectado, sin dudas, por la minuciosidad, la claridad y la previsión con que se haya diseñado la lógica de creación de valor en la etapa de toma de decisiones. Si bien las variables de tipo económico son las que definirán el éxito o fracaso de una fusión o una adquisición, las deficiencias en el proceso decisorio y las cuestiones culturales que éstas conllevan, también afectarán el resultado final.

En resumen, el proceso de integración posterior a la adquisición se inicia el día después, una vez que se ha desvanecido la euforia del cierre de un trato exitoso. La creación de valor de la nueva empresa –y por ende el éxito de la fusión– depende de la calidad de esta integración.

## **2.5. Análisis de un modelo del proceso de adquisición y sus etapas**

El modelo que tomaremos en cuenta en mayor profundidad para analizar el proceso de adquisición es el de la perspectiva organizacional, porque es el único que tiene en cuenta y valora la integración cultural de las compañías en el proceso.

Sin embargo y dado la importancia y el alcance de la escuela racionalista en el ámbito de los negocios, definiremos también esta perspectiva, que enfoca todo el proceso desde su aspecto puramente económico financiero.

Como base para analizar estos enfoques y con el objetivo de realizar una investigación más precisa, hemos tomado como base las definiciones de Haspeslagh y Jemison e incorporado en las tres etapas mencionadas por dichos autores una cuarta etapa de *due diligence*.

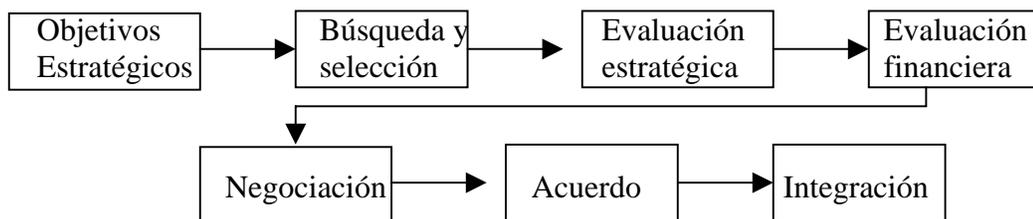
- Preparación
  - Desarrollo de la estrategia de adquisición, lógica de la creación de valor y criterios para la adquisición
  - Búsqueda de la empresa objetivo, selección e identificación
  - Evaluación estratégica de la compañía objetivo y justificación de la adquisición
  
- Negociación
  - Desarrollo de la estrategia de compra
  - Evaluación financiera y fijación del precio de la compañía objetivo
  - Negociación, financiamiento y cierre del trato

- *Due diligence*
  - Comprobación de las evaluaciones económico-financieras de las dos compañías
  - Formación de equipos de trabajo
  - Negociación y definición de nuevo organigrama del management
  - Presentación a los organismos y autoridades de control (SEC, CNV y equivalentes, autoridades antimonopolio y defensa de la competencia, etc.)
  
- Integración
  - Integración de negocios y de recursos humanos
  - Evaluación de la afinidad organizacional y cultural
  - Desarrollo del enfoque de integración
  - Estrategia, organización y cultura entre la adquirente y la adquirida
  - Resultados

Estas etapas comprenden fases técnicas y transaccionales que conciernen a la compañía objetivo y a los asesores legales y financieros de la adquirente y la adquirida. Como es lógico, conllevan una serie de detalles técnicos, legales, económicos y financieros que escapan al alcance definido en este trabajo, por lo que no tendremos en cuenta estos aspectos en el análisis.

## 2.6. Etapa de preparación: toma de decisiones sobre la adquisición

El punto de vista racionalista convencional de la toma de decisiones sobre la adquisición se basa en la evaluación directa de los aspectos económicos, estratégicos y financieros de la propuesta de adquisición, y calcula el potencial de creación de valor con base en dicha evaluación.



La justificación de la adquisición se basa en las metas estratégicas y en los beneficios de alcanzar dichas metas para la compañía adquirente. Un aspecto importante del procedimiento racionalista es el énfasis en la cuantificación de los costos y beneficios esperados de la operación.

Por su parte, la perspectiva del proceso organizacional, difiere del modelo racionalista en que considera igualmente importante el contexto organizacional, tanto en la etapa de toma de decisión previa a la adquisición como en la de integración posterior. La perspectiva del proceso suma la dimensión de los valores intangibles al enfoque racionalista.

El proceso de toma de decisiones sobre la adquisición es muy complejo, origina varios problemas y exige una estructura organizacional preparada para dirigirlo. Este proceso tiene cuatro factores potencialmente debilitadores, que se interrelacionan:

- Perspectiva fragmentada de la adquisición por parte de los diferentes integrantes de la dirección de la compañía adquirente.
- Intensificación del ímpetu en la toma de decisiones, que quizá afecte la calidad de la decisión.
- Expectativas ambiguas entre los diferentes niveles del management acerca de los beneficios de la adquisición.
- Diversidad de motivos entre el management para apoyar la adquisición.

Las perspectivas fragmentadas surgen del hecho de que evaluar una adquisición es un ejercicio complejo y multidisciplinario, en el que intervienen especialistas de diferentes áreas funcionales, tales como finanzas, investigación y desarrollo, marketing, recursos humanos, auditoría ambiental y asuntos legales.

Incluso, en la mayoría de las ocasiones se contrata a asesores externos de diferentes especialidades. A todo esto se suma que, probablemente, y debido a la gran carga de trabajo del equipo, la comunicación entre estos diferentes grupos puede no ser muy buena o fluida.

El problema de tener perspectivas parciales es que se presta escasa atención a aspectos intangibles que tienen relevancia para el éxito de la integración posterior, especialmente si se considera que cada compañía tiene capacidades y estructuras culturales diferentes.

Las adquisiciones, aún en el caso de las fusiones amistosas, generan una dinámica muy fuerte, con una intensa carga de trabajo, muchas variables para analizar y numerosas decisiones que tomar. Esta vorágine de trabajo se lleva a cabo, en casi todos los casos, en una atmósfera de tensión, más o menos disimulada. Además, como se ha expuesto, es posible que las adquisiciones requieran de asesores externos, generalmente provenientes del sector financiero que, en la mayoría de los casos,

sienten urgencia en cerrar el trato, en especial si sus honorarios se relacionan con el éxito de la negociación.

Obviamente, toda esta estructura agrega más presión sobre el management de la compañía adquirente. Pero existen también otras clases de presión sobre los responsables de las decisiones: arriesgan su prestigio en la adquisición y temen quedar afuera por lo que, en general, se resisten a retirarse por temor a quedar asociados al fracaso, mientras que el éxito aumentará sus perspectivas de carrera y salarios. Además, tienen la presión de la competencia y su reacción frente a la operación. La fusión también podría provocar la resistencia de los empleados, si consideran que la compra conducirá a una reducción de personal.

A su vez, durante el proceso se generan expectativas en los diferentes gerentes, que en general el líder resuelve con ambigüedad. Después de cerrar el trato, dicha ambigüedad se traslada a los mandos medios, quienes ni siquiera participaron en las negociaciones. Si bien la ambigüedad es útil para desarrollar coaliciones políticas y evolucionar hacia un consenso en favor de la adquisición, obstaculiza un proceso uniforme de integración posterior al cierre de la operación.

Las compañías que tienen un estilo de decisión sólido manejan el proceso de la adquisición de manera mucho más eficiente, con orientación estratégica a largo plazo, compromiso firme por parte del management, enfoque analítico en lugar de político y consenso, en vez de imposición.

## **2.7. Etapa de integración: la creación de valor**

La creación de valor, de la cual depende generalmente el intercambio de capacidades entre ambas compañías, tiene su manifestación más relevante en la etapa de integración. A fin de que se produzca dicho intercambio, será preciso identificar las estas capacidades y crear las condiciones necesarias.

Podemos señalar cuatro categorías básicas de creación de valor en los procesos de Fusiones y Adquisiciones. Una de ellas consiste en beneficios de tamaño, mientras que las tres restantes implican, en mayor o menor grado, el intercambio de capacidades entre ambas compañías:

## **Tipos de beneficios estratégicos de creación de valor en las Fusiones y Adquisiciones**

<b>Categoría de capacidad / beneficio</b>	<b>Capacidades / beneficios específicos susceptibles de transferirse.</b>
Recursos operativos compartidos	Fuerza de ventas, plantas de fabricación, marcas registradas y comerciales, canales de distribución, espacio de oficinas, etc.
Técnicas funcionales	Diseño, desarrollo de productos, técnicas de producción, manejo de materiales, control de calidad, embalaje, comercialización, promoción, rutinas de capacitación y organizacionales.
Administración general	Dirección estratégica, liderazgo, visión, asignación de recursos, planeación y control financieros, administración de recursos humanos, relaciones con proveedores, estilo de administración para motivar al equipo de personal.
Beneficios en tamaño	Poder de mercado, poder de compra, acceso a recursos financieros, diversificación de riesgos, reducción del costo de capital.

Fuente: P.S.Sudarsanam.

Por otra parte, la estrategia de creación de valor de cada Fusión o Adquisición determinará el grado de intercambio de las capacidades de cada compañía y que resultará en una integración con diferentes alcances.

De este modo, en función del intercambio entre la necesidad de interdependencia estratégica y de autonomía para la empresa adquirida (Haspeslagh y Jemison, 1991), se puede determinar cuatro tipos básicos de integración posterior a una Fusión o Adquisición: administración del portafolio, preservación, simbiosis y absorción.

La administración del portafolio representa el menor grado de integración entre dos compañías, mientras que en la absorción, la integración implica una consolidación plena de las operaciones, la organización y la cultura de ambas compañías, en tanto que se hace necesario agrupar los recursos operativos a fin de evitar superposiciones.

La preservación exige una gran necesidad de autonomía, por lo cual sólo se transfieren las técnicas de administración generales. La compañía adquirente debe fortalecer las capacidades de la adquirida a través de una intervención limitada, como el control financiero, a la vez que la compañía adquirida puede desarrollar y explotar sus capacidades al máximo.

Por último, la simbiosis presupone la coexistencia de ambas compañías hasta que, gradualmente, adquieren interdependencia. Si bien no se comparten los recursos operativos, se producirá una transferencia gradual de las técnicas funcionales.

### 3. Fusiones y Adquisiciones - Evaluación de resultados: su éxito o fracaso

#### 3.1. Dos casos paradigmáticos

Los planes de comunicación de una fusión pueden marcar la diferencia entre una transacción que es aceptada por inversores, empleados, reguladores y otra que no es aceptada por no conformar a sus audiencias clave.

Según indica la revista *PR Week*, los veteranos de las fusiones señalan dos transacciones que demuestran estos extremos: cuando Viacom decidió comprar CBS en 1999 llevó a cabo un buen trabajo de comunicaciones presentando rápidamente el negocio a analistas, inversores, clientes, entes reguladores y otros públicos clave. Como resultado, las acciones de Viacom aumentaron radicalmente luego de la fusión y continuaron con esta tendencia durante todo el 2000, hasta la recesión general del mercado.

El *takeover* de Chrysler por parte de Daimler-Benz en 1998 representa el otro extremo de las comunicaciones de fusiones, en el cual la compañía transmitió mensajes a los empleados y a los inversores pero no los sostuvo con acciones. Los empleados y los inversores se sintieron traicionados y mostraron su desdén abandonando la compañía y castigando sus acciones. A pesar de que la compañía se esforzó mucho en comunicarse con sus *stakeholders*, los mensajes no eran realistas. El resultado fue un éxodo permanente de empleados claves, que alcanzó su máxima expresión con la renuncia del presidente de Chrysler. Esta pérdida fue muy significativa, ya que esta persona había sido identificada como el responsable de restaurar la moral entre los trabajadores de Chrysler cuando se había hecho cargo de esa posición dos meses antes.

Inicialmente la operación parecía tener sentido para ambas compañías. Chrysler, la eterna número 3 entre las automotrices americanas, necesitaba capitalizarse para emprender un nuevo modelo de desarrollo. A su vez Daimler necesitaba extender su línea de producción en la industria automotriz.

Sin embargo, los errores de comunicación comenzaron el mismo día que se anunció la fusión en mayo de 1998. Los CEO's de ambas compañías hablaron de "una fusión de iguales", una frase que rápidamente se les volvería en contra en los medios y con el personal de Chrysler. El mensaje podría haber sido atractivo, pero no fue aceptado. Los mensajes clave, en efecto, indicaban que las dos empresas se complementaban en términos de líneas de producción con poca superposición. Los empleados, sin embargo, estaban preocupados por su trabajo porque no veían donde estaban las sinergias y se preguntaban si las sinergias se harían a costa de despidos. A medida que se iba definiendo la fusión, los empleados de Chrysler empezaron a ver que no era una "fusión entre iguales" porque los alemanes asumían las posiciones de mayor responsabilidad y decisión. Empleados claves de Chrysler empezaron a irse, entre

ellos quien había sido designado co-presidente. El responsable de comunicaciones de Chrysler, junto con parte de su staff se fue a General Motors. Su sucesor duró escasos seis meses en el puesto.

Todas estas renunciadas aumentaron el escepticismo de *Wall Street* y los inversores americanos comenzaron a vender sus acciones. La acción cayó hasta terminar con la renuncia del Director de Relaciones con Inversores, que no hizo más que convalidar la desconfianza de la comunidad financiera de que la operación tampoco tenía sentido desde el punto de vista económico. La gota que rebalsó el vaso fue cuando el presidente de Daimler-Chrysler admitió al *Financial Times* que la frase “fusión de iguales” había sido acuñada simplemente como maniobra de negociación. Esta confesión acabó con la credibilidad de la compañía. Para dar un ejemplo tangible, el valor de la acción cayó de U\$S108 en enero de 2000 a U\$S 46 en noviembre de 2000.

El aprendizaje de estos dos ejemplos es claro: en una fusión las acciones continuas y sostenidas de comunicaciones no solo son vitales para acompañar el proceso sino que además, necesitan ser sinceras y coherentes con los hechos.

### **3.2. Cómo medir el éxito**

Una fusión implica la reunión de dos compañías y en cada compañía existe una serie de partes interesadas, que incluyen a los accionistas, administradores, proveedores, empleados, consumidores y a la comunidad en general. Las autoridades antimonopolio son las responsables de salvaguardar los intereses de los consumidores y de la comunidad en general y regulan las fusiones y adquisiciones.

Sin embargo y con el objeto de acotar el tema nos concentraremos en evaluar el éxito de las fusiones desde las perspectivas de los accionistas, administradores y empleados. Los intereses de estos tres grupos no siempre coinciden y de hecho un grupo puede ganar a costa de los demás. Por ejemplo, una toma de control dará como resultado rendimientos elevados para los accionistas, pero también traerá consigo la pérdida de empleos.

#### **3.1.1. Adquisiciones y accionistas**

En teoría, las decisiones de quienes dirigen una compañía, deben estar orientadas a aumentar la riqueza de los accionistas. Las pruebas sobre este tema indican que las tomas de control son neutras en el aspecto general de creación de valor para los accionistas de las dos compañías en conjunto y, en el peor de los casos, destruyen poco valor. Sólo los accionistas de la

compañía objetivo ganan con las adquisiciones. Existe cierta prueba de traslado de riqueza de los accionistas del adquirente a los de la compañía adquirida.

El hecho de que sólo los accionistas de la compañía objetivo ganen no apoya el supuesto de que las adquisiciones no se fundamentan en una lógica sólida de creación de valor. Una adquisición puede aumentar los flujos de efectivo de la empresa combinada en comparación con la suma de los flujos de efectivo de las dos empresas previas a la adquisición.

Una hipótesis bastante difundida indica que la alta dirección tiende a pagar en exceso por sus adquisiciones debido a que sobrestiman su propia capacidad para crear valor a partir de dichas adquisiciones.

El siguiente cuadro muestra las variaciones sufridas por las acciones de compañías a partir del momento de su Fusión o Adquisición.

Fecha del anuncio	Compañía compradora	Compañía comprada	Valor del acuerdo (en millones de U\$S)	Variación del precio de la acción (*)
24/6/98	AT&T	TeleCommunications	69.900	-50%
11/8/98	British Petroleum	Amoco	55.040	+33%
7/5/98	Daimler-Benz	Chrysler	40.470	-47%
1/12/98	Exxon	Mobil	86.400	+17%

(\*) valores comparados desde el día previo al anuncio hasta el 27/10/2000

Fuente: Salomon Smith Barney

### 3.1.2. Adquisiciones y *management*

Las adquisiciones afectan a los niveles gerenciales tanto de la compañía adquirente como de la adquirida, aunque lo hacen de manera diferente. Para los administradores de la empresa adquirente, estas operaciones ofrecen, en lo personal, nuevas oportunidades, porque les permiten un campo de acción que incluye aumentos salariales, premios o incentivos y la seguridad de su

empleo. Para quienes administran la compañía adquirida, una toma de control provoca incertidumbre y tensión debido a los cambios inesperados. Tienen que adaptarse a los nuevos jefes y su cultura. Para muchos, una adquisición significa una pérdida de poder, situación y libertad para innovar o la pérdida del empleo.

Hay datos concretos que demuestran que la rotación y renuncia de la alta dirección es elevada después de una adquisición hostil en comparación con la que se da en el caso de adquisiciones o fusiones amistosas.

### **3.1.3. Adquisiciones y empleados**

En la mayoría de las adquisiciones el adquirente busca mejorar la eficiencia y productividad de las operaciones de la compañía objetivo. Como es obvio, en la mayoría de los casos, y debido especialmente a la superposición de muchas tareas, las adquisiciones y fusiones incluyen programas de racionalización.

La planificación previa de las acciones relacionadas con consideraciones de comportamiento organizacional son tan importantes como los análisis prácticos, financieros y estratégicos. El factor humano emerge como una dimensión clave tanto de la planeación de las negociaciones previa a la adquisición como en la administración posterior a la misma. De la planeación de estas acciones y de su rápida implementación depende, en gran medida, el resultado inicial de la fusión.

La forma en que se analice y se lleve a cabo este proceso, también incidirá en el resultado de la operación. Si los perfiles de los empleados no se analizan en profundidad, se puede caer en el error de desvincular a personas que resultaban clave para el desarrollo de ese sector de la compañía.

## **3.3. Encuestas sobre resultados de las Fusiones y Adquisiciones**

Diferentes instituciones realizan periódicamente encuestas entre los empresarios, para que evalúen las adquisiciones que han llevado a cabo y para que precisen los factores que contribuyeron a su éxito o fracaso. Estas encuestas tienen la ventaja de contar con la experiencia de las personas que tomaron las decisiones en diferentes procesos de adquisiciones o fusiones. Si bien esta metodología no es un recuento detallado y exacto como lo puede ser el valor de la acción de la compañía, nos proporciona percepciones de vital importancia para entender el proceso de toma de decisiones y lo

que cambiarían si tuvieran que llevar a cabo nuevamente operaciones de este tipo.

En este trabajo evaluaremos tres encuestas: una realizada por Andersen Consulting en 1999, otra de Coopers & Lybrand de 1993 y una tercera realizada por la London Business School. Estas dos últimas fueron hechas en Gran Bretaña, pero los resultados bien podrían trasladarse a todos los casos de Fusiones y Adquisiciones.

La encuesta realizada en 1993 por Coopers & Lybrand, la empresa de asesoría y contabilidad, que incluyó entrevistas a fondo con ejecutivos de alto nivel de las 100 compañías más importantes del Reino Unido, concluyó que aproximadamente el 54% de las adquisiciones fueron consideradas por los ejecutivos entrevistados como fracasos.

La investigación realizada en 1999 por Andersen Consulting no es menos pesimista. Los entrevistados concluyeron que al menos el 70% de las integraciones empresariales concretadas en los últimos cinco años no logró conseguir los beneficios y objetivos que se propusieron previo a concretar la operación.

La tercer encuesta señala que en Gran Bretaña aproximadamente dos tercios de las operaciones realizadas acabaron siendo un fracaso y la mitad de ellas han terminado deshaciendo la unión.

Sobre las causas que motivaron los fracasos, los empresarios consultados por Andersen señalaron que, entre las causas del fracaso parcial, las determinantes son:

- los cambios que la dinámica del mercado obligó a las estrategias de las firmas participantes;
- la reacción que la alianza generó en las competidoras afectadas por estos movimientos y que son líderes del mercado;
- los desacuerdos que se generan entre los nuevos socios por el reparto de beneficios
- los choques que se producen entre las culturas corporativas.

Coopers & Lybrand también investigaron las causas de fracaso y éxito de las adquisiciones.

### Causa del éxito o fracaso

Causa de fracaso	%	Causa del éxito	%
Actitudes de la administración de la compañía objetivo y diferencia cultural	85%	Planes detallados de integración posterior a la adquisición y velocidad en su implementación	76%
Falta de planificación sobre la integración después de la adquisición	80%	Claridad del propósito de adquisición	76%
Falta de conocimiento de la industria o de la compañía objetivo	45%	Buen ajuste cultural	59%
Administración deficiente de la compañía objetivo	45%	Alto grado de cooperación de la administración de la compañía objetivo	47%
Falta de experiencia previa en adquisiciones	30%	Conocimiento de la compañía objetivo y de su industria	41%

Nota: Los cifras representan el % de entrevistados que citaron esta causa.

El tercer estudio, desarrollado por la London Business School en 1987, analiza algunos puntos a tener en cuenta que no son siempre considerados por las empresas británicas, aunque el detalle se aplica también a todos los casos de fusiones y adquisiciones:

- El motivo de la adquisición es, a menudo, emocional en lugar de frío y racional.
- La fase de negociación del trato no es tampoco un proceso práctico y racional y los factores no financieros también juegan un papel. En algunos tratos, los negociadores desarrollan confianza mutua y están seguros al hacer negocios juntos. La intuición también participa en el proceso.
- Los equipos negociadores son, por lo general, pequeños y confían mucho en

sus asesores, que tienen diversos incentivos para querer cerrar el trato.

- Se considera necesaria una estricta confidencialidad en la planificación y negociación para impedir que la competencia descubra el trato. Esta confidencialidad es una de las razones por las que el proceso de auditoría es un poco superficial. Incluso en las ofertas amistosas las auditorías previas a la adquisición descuidan los aspectos de recursos humanos.
- En los pocos casos en que se lleva a cabo una auditoría de personal, ésta se ocupa más de los aspectos económicos (niveles salariales, premios, incentivos, etc.) que de las capacidades de recursos humanos de la compañía objetivo.
- Además, quienes administrarán la nueva compañía no cuentan con la información y familiaridad necesaria porque, en general, el equipo de implementación es diferente del equipo de negociación, aunque en muchos casos incluye a una persona de enlace.
- Sólo el 21% de los adquirentes cuenta con un plan definido de implementación y otro 27% tiene una especie de "plan nebuloso". Alrededor del 52% no parece contar con ningún plan.
- Solo un poco más de la mitad de los adquirentes toma el control de inmediato. Sin embargo, en el 90% de las compras, el negocio se desarrolla normalmente durante varias semanas, mientras los compradores aprenden gradualmente acerca del funcionamiento de la empresa adquirida. La falta de un plan definido de implementación y la auditoría posterior al cierre de la negociación también significan que, en muchos casos, los adquirentes adoptan una actitud de "espera, observa y después actúa" hacia la implementación y que también "aprenden sobre la marcha."
- Esta espera provoca incertidumbre entre los gerentes y empleados de la compañía adquirida. En la mayoría de los casos el responsable de la nueva compañía se limita a enviar una carta a los empleados de la compañía adquirida para tranquilizarlos acerca de sus planes.

Sin embargo el estudio destaca que en los Estados Unidos el período de integración es regulado por un equipo que incluye a dos individuos clave, uno de cada compañía, que actúa como un amortiguador entre los dos niveles de culturas, funciones y salarios. Así, este equipo desempeña el papel de encargado de abrir las puertas.

El estudio de Coopers & Lybrand también proporciona algo de apoyo a la importancia de las advertencias. Destaca la relevancia de la auditoría previa a la adquisición, incluso una auditoría del elemento humano; claridad de propósito; buena comunicación y comprensión de los matices culturales de la compañía adquirida.

### 3.4. Factores importantes para el éxito

En la encuesta de Andersen, los *CEO's* consultados identificaron 7 razones principales del fracaso de las fusiones y adquisiciones: diferencias culturales, principios operativos mal interpretados, falta de compromiso financiero, resultados lentos, falta de beneficios compartidos, comunicaciones pobres y perspectiva demasiado optimista. Estas dos últimas fueron las más citadas con un 54% y 73% respectivamente. También identificaron los 4 factores esenciales para el éxito: selección del socio adecuado (75%), compromiso de la alta dirección (73%), reglas entendidas claramente (49%) y la comunicación entre socios (48%).

Las conclusiones del Foro “La mañana después” en el que un grupo de consultores debatieron los resultados de la encuesta ya señalada, se identificaron tres temas fundamentales de los cuales deben ocuparse los equipos ejecutivos que encaren estos procesos:

- Manejar las expectativas de las audiencias clave internas y externas; comunicar los objetivos claramente en un lenguaje directo y llano. Los planes de comunicación interna son tan importantes como los externos y deberían ponerse en marcha simultáneamente.
- Crear y transmitir una visión para la nueva compañía e imponerla desde la alta dirección.
- Comprender los parámetros del éxito.

También definieron cuáles eran las características de las compañías que tenían éxito:

- Se mueven rápido: Entre las compañías encuestadas el 85% consolidó su equipo directivo durante la primer semana y el 65% anunció desvinculaciones esa misma semana.
- Adaptan el proceso y las prácticas de integración al modelo del negocio: Las compañías exitosas distinguen entre las operaciones basadas en habilidades y las basadas en escala. Las primeras se concentran en asegurar el talento y la propiedad intelectual, mientras que las segundas combinan activos con costos operativos más bajos.
- Crean un programa de integración: 65% de los encuestados admitió la necesidad de tener un equipo responsable de los esfuerzos de integración, sin embargo, curiosamente, solo el 9% tienen institucionalizada esta función.

El estudio de la London Business School consultó también la opinión de los empresarios en relación cuáles son los factores asociados con el éxito o fracaso de la adquisición.

### Causas del éxito o fracaso

<b>Factores asociados con adquisiciones exitosas</b>	<b>%</b>	<b>Factores asociados con adquisiciones no exitosas</b>	<b>%</b>
Período de integración bien reglamentado	77	La administración del comprador fracasa en su intento de impresionar	72
Comunicar una visión clara	68	Falta de una visión clara	67
Mejoría en los incentivos y beneficios para el personal de la compañía objetivo	68	Disminución de incentivos y beneficios para el personal de la compañía objetivo	67
Beneficio comercial percibido por el adquirente	64	Cambios confinados a los negocios	61
Honestidad en la comunicación	59	Período de integración laxo	58
La administración del comprador gana credibilidad y respeto	55	No se perciben beneficios de negocios para el adquirente	44
Cambios de acuerdo con el estilo de la gente	59	Incumplimiento de garantías	39

### 3.5. Enseñanzas de fusiones exitosas

La conclusión es clara: cualquier cambio que el adquirente ponga en práctica en la compañía objetivo debe tomar en cuenta cómo influye en la gente. Las negociaciones francas, la comunicación honesta, la transmisión de una visión clara por parte del líder y en resumen, la preocupación por las personas, son necesarias para garantizar una cooperación voluntaria y el compromiso para el cambio. Porque si bien la base para realizar una operación de este tipo son criterios financieros y comerciales, es la gente la que hace que se lleve a cabo con éxito.

El grado de estos sentimientos negativos relacionados con la fusión y su repercusión en el resultado de ésta dependen de dos factores:

- El nivel de adaptación cultural que existe entre las organizaciones combinadas, dadas las "condiciones de la unión": si la fusión presupone integración cultural, desplazamiento o preservación de la autonomía cultural.
- La repercusión del suceso en las personas: el grado y escala de tensión generada por el proceso de fusión y su duración. La tensión de largo plazo tendrá una influencia adversa en la salud física, bienestar psicológico y desempeño del individuo.

Como es lógico estos dos factores están interrelacionados, puesto que la incompatibilidad cultural dará como resultado una fragmentación considerable, incertidumbre y ambigüedad cultural y, consecuentemente, tensión.

Algo importante a tener en cuenta es que aún cuando haya congruencia cultural entre las dos compañías, esto no es, necesariamente, garantía de que el personal de la compañía fusionada aceptará con agrado la fusión y se comprometerá con sus objetivos. Este objetivo final deberá encararse con un gran cuidado, sensibilidad, planificación y coherencia.

Además, es muy recomendable tener en cuenta que:

- Debe existir continuidad entre el equipo que negocia el trato y el que lo pone en práctica, de manera que los objetivos de la adquisición se preserven. El equipo de implementación debe ganarse el respeto y la credibilidad de ambas compañías y debe evitar la interferencia innecesaria en el proceso de integración.
- Para cualquier plan de integración previo, el adquirente debe ser capaz de modificarlo y ajustarlo a las realidades que se presenten cuando empiece el proceso.
- El proceso de integración está lleno de incertidumbre, temor e inquietud entre el personal de la compañía objetivo, lo que provoca el retiro de su compromiso y desmoralización. El equipo de implementación del adquirente debe manejar estas preocupaciones con tacto, compasión y entendimiento con el fin de inspirar confianza y seguridad entre el personal de las dos compañías.
- El adquirente debe comunicar sus planes y expectativas para la adquisición de manera muy clara y lo más pronto que sea posible, con el propósito de aminorar las inquietudes del personal de la compañía objetivo.

## **4. Fusiones y Adquisiciones – Camino a la integración exitosa**

### **4.1. Dinámica de integración**

Cada transacción requiere una dinámica estratégica y humana diferente, por muy similares que puedan parecer las negociaciones. Debido a los cambios que implican las fusiones y adquisiciones, el proceso de unir dos compañías y fusionar su gente, productos y procesos es una tarea compleja, que debe planificarse cuidadosamente a la luz de los obstáculos precisos de cada transacción.

Frecuentemente se presupone la concreción de sinergias estratégicas y el crecimiento de los ingresos una vez que el *management* corporativo y las autoridades de control han autorizado la fusión. También se presupone, erróneamente, que la integración será exitosa con sólo anunciarse. Sin embargo y teniendo en cuenta que nada es simple cuando dos compañías distintas se fusionan, un plan de integración apropiado permitirá alcanzar el éxito esperado. Sólo es posible diseñar una estrategia de integración y planificar su implementación, si previamente se identifican las motivaciones y la visión estratégica detrás de cada fusión o adquisición.

La integración se planifica al más alto nivel corporativo, pero, invariablemente, su implementación se lleva a cabo al nivel humano, porque son las personas las que hacen funcionar a las compañías. Una fuerza de trabajo unida asegurará que la compañía funcione eficientemente.

Ninguna fusión o adquisición puede tener éxito si el proceso se concentra únicamente en las diferencias entre ambas compañías. Más bien, la clave para una integración exitosa es identificar las similitudes inherentes a cada organización y construir sobre esa base, manteniendo una perspectiva disciplinada pero flexible frente a un proceso arduo.

Aislar factores comunes y concentrarse en las similitudes y complementariedad dará la perspectiva esencial del crecimiento a fin de diseñar, planificar y poner en práctica una estrategia de integración exitosa. Asimismo, tener en claro el tipo de organización buscado contribuirá a desarrollar las estrategias de integración más adecuadas.

### **4.2. Los desafíos de la integración**

Si bien cada fusión o adquisición planteará obstáculos diferentes para el éxito de la integración, el análisis de casos revela desafíos que surgen en la generalidad de este tipo de operaciones y que comprenden todas las facetas de combinación entre

compañías, desde los temas referidos a las personas hasta los procesos y productos. La intervención mediante las acciones de comunicación más apropiadas permitirá evitar errores comunes y encaminarse hacia la integración exitosa:

Estos aspectos comunes pueden definirse en los siguientes puntos:

- Establecer prioridades
- Adoptar el concepto de cambio y mantener la flexibilidad
- Compartir información y desarrollar comprensión corporativa
- Integrar culturas
- Forjar una nueva identidad corporativa
- Determinar las funciones y responsabilidades del *management*
- Combinar funciones corporativas y procesos internos
- Desarrollar trabajo en equipo y cooperación
- Reconocer los dos niveles de integración
- Medir resultados

### **Establecer prioridades**

Mientras el plazo para la firma de una carta de intención para una transacción puede ser corto, el impacto del trato es de largo plazo.

Las decisiones tomadas durante las semanas llenas de presiones del *due diligence* y la negociación, generalmente no incluyen planes de integración. Sin embargo, una vez que el trato está cerrado, se convierte en la prioridad número uno. En el plan de integración, sin embargo, los primeros pasos son críticos.

La mayoría de los negocios adquiridos pueden continuar por un corto tiempo sin ningún *input* de la compañía adquirente. Las funciones que no requieren una supervisión día a día pueden considerarse prioridades secundarias. La capacitación es un ejemplo de una función de esta categoría.

Los planes de integración concentrados en el crecimiento requieren que áreas tales como comunicación corporativa, marketing y ventas deben ser abordadas muy rápidamente. Estos departamentos y la gente que trabaja en ellos, están en primera fila, representando a la compañía frente a sus *stakeholders*.

La imagen corporativa y los asuntos relativos a la marca deberán encararse de inmediato para asegurar que empiecen a comunicarse los mensajes correctos acerca de la compañía fusionada.

Muchas veces, la primera reacción es suspender o cancelar las campañas de marketing y de publicidad, aunque la fusión deberá verse como una oportunidad para comenzar a difundir la nueva imagen de la compañía fusionada. Es necesario adaptar las acciones de publicidad, *telemarketing*, participación en exposiciones, compromisos en seminarios, iniciativas de envíos directos, y desarrollo de materiales complementarios.

Por otra parte, inmediatamente después de cerrar el trato, deberán implementarse programas para la retención de empleados clave.

Al hacerse pública la fusión, el *top management* puede comenzar a recibir llamados de “*head hunters*” o de la competencia. Si no se diseñan y ponen en práctica programas de retención de manera inmediata, se corre el riesgo de perder gente clave para la compañía.

Proteger los activos relacionados con la gente es vital. Durante los tres primeros meses, es importante que la prioridad máxima sea mantener a los empleados, no los ingresos. Retener a los clientes también es crítico para mantener el valor de la compañía adquirida.

### **Adoptar el concepto de cambio y mantener la flexibilidad**

No existe mayor iniciativa de cambio organizacional que la de una fusión o adquisición. Las compañías que inician estas transacciones deben anticipar y aceptar la inevitabilidad de los cambios masivos que tendrán lugar en el proceso de adquisición. El hecho es que pocas compañías en proceso de fusión se preparan psicológicamente de manera adecuada acerca de las alteraciones que sufrirán

El proceso de enfrentar los cambios no es una tarea fácil. Ya sea que esta combinación de compañías tenga lugar mediante una fusión o una adquisición, gran parte de las personas involucradas van a sufrir alteraciones en sus vidas por circunstancias sobre las cuales no tienen ningún control.

Simultáneamente, mientras se extiende el sentimiento de incertidumbre, se deben implementar nuevas estrategias y programas para que el negocio crezca.

Cuando se adquiere una compañía, también se adquiere su gente. Los recursos humanos colectivos de una compañía son su activo más valioso y deben asumirse grandes esfuerzos para retenerlos. Es poco realista pensar que un cambio tan sustancial en el ambiente de trabajo podría ser calificado de usual.

Mantener la flexibilidad es esencial para una fusión exitosa y debería ser el objetivo de los miembros del equipo de integración. La integración requiere paciencia, visión a largo plazo y la voluntad de esperar lo inesperado. Permanecer flexible permitirá mantener el rumbo.

Ser humilde es tan importante como ser flexible. No existe una fórmula exitosa. En algunos casos, el fracaso se deberá a falencias en el proceso de *due diligence*, mientras que en otros se tratará de una cuestión de tiempos.

### **Compartir información y desarrollar comprensión corporativa**

A menudo, las compañías en proceso de fusión no reconocen la importancia de educar a los empleados de las organizaciones según sus respectivas historias. Antes de poder comunicar efectivamente acerca del futuro, es necesario comunicar acerca del pasado. Los empleados sólo podrán entender y apreciar hacia dónde van, una vez que entienden de dónde vienen.

La búsqueda de la unicidad completa mediante una fusión y adquisición es una visión utópica. Dos compañías no pueden convertirse en una, si bien, idealmente, pueden compartir los mismos objetivos, capitalizar atributos propios y lograr compatibilidad. Luego, actuando juntos, podrán llegar a ser más fuertes que lo que eran individualmente.

En primer lugar, el personal de la compañía fusionada necesita conocerse, compartir información y conocer la naturaleza complementaria de su nueva relación corporativa, tales como: la filosofía de la nueva compañía, los objetivos estratégicos del *senior management*, las razones para desarrollar, comercializar e invertir en sus productos y servicios.

El *due diligence* basado en hechos financieros, legales y regulatorios tiene un alcance extremadamente técnico y no contempla las compatibilidades. Más aún, el *due diligence* debería analizar cómo dos compañías pueden funcionar juntas como una nueva entidad.

### **Integrar culturas**

La compatibilidad cultural es uno de los determinantes más significativos de una operación exitosa. No podrá alcanzarse la integración ni cumplirse las estrategias de crecimiento si las dos compañías constituyen mundos aparte desde el punto de vista cultural.

Con una tasa de fracaso de fusiones que, como vimos, supera ampliamente la mitad de las operaciones realizadas, adquirir a ciegas en términos de compatibilidad condicionará el éxito de la operación. Sin embargo, aunque hubiera compatibilidades,

tampoco deberá darse por hecho una integración espontánea, sino que, por el contrario, se requerirá un trabajo de inducción.

El alineamiento de culturas se logrará compartiendo información, unificando similitudes y mitigando diferencias, hasta que estas últimas desaparezcan. Esto se alcanza a través de comunicaciones efectivas.

### **Forjar una nueva identidad corporativa**

Cuando dos compañías se unen en una nueva, surge una nueva identidad corporativa que es la esencia de la compañía y que será adoptada por el nuevo grupo de empleados bajo la guía de la visión estratégica del *CEO*.

Si una compañía es adquirida y se borra su identidad, la respuesta natural de los empleados de la empresa adquirida será atarse firmemente al pasado.

Lo recomendable es forjar una nueva identidad que rescate aspectos de ambas. Cuanto más tiempo se tarde en llenar ese vacío, mayores serán las probabilidades de confusión y resentimiento de los empleados. Muchos adquirentes diseñan una nueva misión con la esperanza de impartir una nueva identidad. Pero esto no basta, ya que representa solo un marco teórico o una lista de principios guía desde los cuales operará la nueva compañía. La identidad de la compañía fusionada es lo que los empleados creen y viven.

En el corto plazo, se deberá compartir información acerca de las historias de las respectivas empresas y enfatizar los beneficios estratégicos de la empresa fusionada. En el largo plazo, los esfuerzos para que los empleados adopten la nueva identidad corporativa, se verán sustentados por programas de capacitación e inducción para reforzar la misión y por programas de incentivos basados en recompensar comportamientos que demuestren la integración.

Es importante tener en cuenta que crear la imagen corporativa de la compañía fusionada es muy diferente a forjar su identidad. Si la identidad es el alma de la compañía, la imagen es su cara externa. En efecto, esta imagen es la cara que el *management* quiere mostrar a los *stakeholders* externos, tales como accionistas, políticos, analistas, clientes y proveedores, entre otros.

En realidad, la identidad es lo que los empleados viven internamente e influirá en la percepción que sus stakeholders tengan de la nueva compañía fusionada. En consecuencia, también será crítico tener una línea de comunicación externa coherente con la interna.

## **Determinar las funciones y responsabilidades del *management***

Los planes de crecimiento en fusiones y adquisiciones se basan en la transferencia de habilidades y capacidades valiosas del personal de las compañías en proceso de fusión. Esta focalización alcanza también las decisiones relativas al personal y resulta particularmente importante al decidir quiénes ocuparán las posiciones de *management* de la nueva compañía.

Un análisis pre-fusión efectivo debería identificar las personas clave de la organización y sus talentos básicos. La información reunida en esta fase de investigación proveerá el punto de inicio para seleccionar al nuevo equipo de *management*.

Deberá ponerse especial atención a fin de tomar la decisión que ubique a la gente correcta en la posición correcta, sin perder empleados a los que se pretenda retener, pero que podrán estar desilusionados por algunas designaciones. Por ejemplo, a menudo se ve el escenario en el cual personas de la compañía adquirida son extremadamente leales a un ejecutivo en particular. Si la adquirente considera que no existe ninguna posición para este ejecutivo en la nueva compañía, deberá tomarse una importante decisión: crear una posición para esta persona a fin de mantener la adhesión de sus colegas a la compañía fusionada, o despedirlo a pesar de la posible animosidad que puede implicar la decisión.

Es importante tener en cuenta que desvincular a un ejecutivo clave de la compañía adquirida envía un mensaje inquietante al personal. Así como mantener la adhesión del personal de la adquirida es importante, la desvinculación de ejecutivos clave debería ser una acción de último recurso, ya que puede llevar a la deserción y a la confusión tanto en los empleados como en los *stakeholders* así como un decaimiento general del ánimo en la compañía adquirida y todo esto puede retrasar o desviar el proceso de integración.

Las decisiones acerca del personal deben tomarse teniendo en cuenta los objetivos a largo plazo y los desafíos a corto plazo a fin de asegurar la continuidad de las operaciones. La integración y la selección correcta de las personas adecuadas para cada puesto se alcanzarán más fácilmente estableciendo sesiones de planeamiento conjuntas que incluyan a ejecutivos de ambas compañías.

Ya que cada compañía es diferente, no hay una sola manera de determinar la estructura corporativa perfecta.

A medida que uno comienza a interactuar con los empleados de la compañía adquirida es posible identificar rápidamente sus personalidades y rasgos de conducción. Esta evaluación determinará si pueden funcionar efectivamente en el ambiente cultural de la nueva compañía y desempeñar un papel para lograr la visión estratégica. Algunos ambientes culturales requieren individuos con confianza en sí mismos, una mentalidad orientada a los resultados y la capacidad de tomar decisiones difíciles. Otros ambientes valorarán la inteligencia, la integridad y la visión.

La estructura organizacional y la cultura corporativa de la nueva compañía determinará los rasgos de conducción clave que la nueva empresa valora. Definir los rasgos que se necesitan e identificar a aquellos que los poseen juega un importante papel en seleccionar el equipo que va a conducirlo a la integración exitosa y al cumplimiento de los objetivos estratégicos de largo plazo.

Los planes de la adquirente acerca del *management* de la adquirida deben ser comunicados de frente. Si la adquirente puede asegurarle al *management* de la adquirida que va a permanecer intacto, esto evitará semanas sino meses de incertidumbre con la consiguiente alteración de productividad y eficiencia.

De la misma manera, si el plan implica desvincular al *management* de la adquirida, es preferible hacerlo rápidamente y con claridad. Esto será muy efectivo con aquellos que permanecen, ya que observarán la honestidad de las decisiones. En cambio si se actúa con engaños o sin sensibilidad, esto impactará negativamente en la moral de los permanecen.

Es prudente actuar de manera franca y generosa con los que deberán ser despedidos, pero la verdadera medida del éxito de la adquisición es el compromiso y la efectividad de los que permanecen. Algunas decisiones serán claramente políticas, o bien tomadas para levantar la moral o permitir la continuidad. Otras, en cambio, tendrán como objetivo llevar a la compañía un paso más adelante. Ambas decisiones serán igualmente importantes.

### **Combinar funciones corporativas y procesos internos**

Una vez identificados los gerentes clave e iniciadas las reuniones conjuntas entre diferentes áreas, comenzará el proceso de integración de funciones. Las personas dispuestas a contribuir con entusiasmo e integrarse al nuevo equipo de trabajo, se diferenciarán de aquellos que mantienen una agresividad pasiva improductiva. A un nivel más inmediato y fundamental, deberán analizarse e integrarse las funciones corporativas.

Cada área debería ser examinada cuidadosamente a fin de determinar la coordinación de esfuerzos necesarios para mantener una continuidad operativa en el corto plazo, al tiempo de definir los sectores donde es posible reducir costos. El objetivo superior, sin embargo, será identificar las capacidades individuales del personal de ambas compañías, a fin de beneficiar a la empresa fusionada.

Existen dos escuelas de pensamiento básicas en relación con la integración de departamentos, conocidas como escuela democrática y escuela autocrática.

La escuela democrática se sustenta en la creencia que combinar las opiniones de ambos grupos y concentrarse en la metodología de la mejor práctica alentará los mejores proyectos. El beneficio básico de esta línea de pensamiento es que fuerza a

dos unidades dispares a cooperar y a llegar a un proceso que combina los mejores elementos de ambas compañías, de modo que al final prevalecerá un sistema mejor. Además, reflexionar acerca de los procesos en un ambiente democrático fomenta el trabajo en equipo, la cooperación y el buen ánimo. Permitirá que el personal se involucre y que aumente su nivel de satisfacción.

La escuela autocrática se basa en la idea que los procesos de la compañía adquirente son mejores y no necesitan, en consecuencia, incorporar los de la adquirida. Las perspectivas de esta tendencia implican decisiones referentes al personal, entre las cuales se destaca la política de reducción inmediata de personal, en la que la adquirente recorta agresivamente, con vocación escasa o nula de absorber las habilidades de esas personas o los procesos en los que estaban involucrados, con una motivación puramente económica de reducir costos.

En algunos casos, sucede que luego se intenta recontratar a personal despedido si son vitales para la consecución de determinados procesos. Quienes aceptan regresar suelen continuar con búsquedas y entrevistas laborales, hablar mal de la compañía o trabajando de manera poco productiva.

Los costos intangibles de generar acciones impulsivas son significativos. A menudo, los empleados que permanecen pierden la confianza en la conducción de la adquirente y demoran más en asimilar la visión de la nueva empresa.

### **Desarrollar trabajo en equipo y cooperación**

Cuando dos organizaciones se fusionan, inicialmente habrá problemas de cooperación y una falta de voluntad para compartir ideas. Estos obstáculos son diferentes de las trabas culturales que se presentan cuando chocan dos mundos culturales diferentes. Para que exista cooperación debe haber una aceptación incondicional de las personas de ambas compañías.

La confianza es la base del trabajo en equipo y de la cooperación. Los programas de incentivos centrados en la cooperación más que en la competencia, rápidamente vencerán barreras que de otra manera impedirían la confianza y la honestidad.

La confianza también se construirá por un nivel de comunicación firme en todos los niveles de la organización. Además de las comunicaciones generales de la fusión, la adquirente debería compartir información que era considerada “propiedad reservada” cuando las empresas competían en el mercado.

Por ejemplo, compartir con los empleados información acerca de productos o inteligencia de la competencia o planes estratégicos pasados los hará sentir que la adquirente les ofrece algo sin pedir nada a cambio.

Hacerlo rápidamente engendrará confianza y proveerá una plataforma desde la cual podrá desarrollarse el trabajo de equipo.

Una vez establecida la base de confianza entre los equipos o los individuos el próximo paso será promover la interdependencia entre ellos. Crear objetivos comunes y un plan para cumplirlos hará crecer el entendimiento y la interacción. Involucrar a todos los empleados en sus respectivos niveles de interacción construye la cooperación y fortalece los vínculos de confianza que son críticos para una integración exitosa.

### **Reconocer los dos niveles de integración**

Existen 2 niveles básicos de integración. Uno de ellos es la iniciativa de largo alcance relacionada con la alineación de culturas o la creación de una nueva cultura a partir de culturas dispares. El otro está relacionado con el proceso imperativo e inmediato de integrar sistemáticamente los departamentos funcionales de ambas compañías.

Hablar de integración necesariamente implica diferencias que requieren intervención. La perspectiva histórica de la integración se ha concentrado en estas diferencias como el punto de partida para unir organizaciones dispares. Por el contrario, la perspectiva de planificación de crecimiento considera que las fusiones y adquisiciones no pueden resultar exitosas si quienes lideran el proceso de integración se concentran únicamente en las diferencias entre ambas compañías. En todo caso, la clave para una integración rápida y efectiva es concentrarse en las similitudes inherentes en cada organización y construir a partir de ellas.

Mediante la identificación de factores comunes y el fortalecimiento de los vínculos que pueden forjarse a partir de las similitudes, se pone en marcha una estrategia de integración exitosa. Una vez que se ha establecido esta plataforma para el éxito, podrán enfrentarse más agresivamente los temas críticos para la integración.

Hay tantas facetas en la integración post-fusión que se hace operativamente necesario y beneficioso canalizar las energías hacia las áreas comunes fundamentales, en lugar de preocuparse por las diferencias que podrán ser enfrentadas posteriormente en el proceso.

### **Medir resultados**

La integración comprende enfrentar una serie de variables muy intangibles, tales como el trabajo de equipo y las actitudes. Aún así, todo programa de cambio organizacional debe tener la posibilidad inherente de ser medido. No se puede juzgar el éxito de un programa sin señalar logros concretos. Tampoco se podrá aplicar medidas nuevas o correctivas para diferentes aspectos de un programa, a menos que se pueda determinar las tácticas deficientes. Un programa de integración, por consiguiente, debe tener criterios medibles para evaluar el progreso de diversos aspectos de una iniciativa.

Es evidente que algunos aspectos no son medibles, mientras que algunas variables definitivamente lo son. Se deberá hacer un esfuerzo para establecer criterios de medición cuando sea posible, ya sea aplicando parámetros referidos a los plazos en que deben alcanzarse determinados objetivos, evaluando cambios en las actitudes mediante técnicas de investigación, o haciendo un seguimiento de la cantidad de personas que permanecen en la compañía fusionada contra los niveles esperados de deserción.

#### **4.3. Durante el *due diligence*: el análisis corporativo**

El *due diligence* que concluirá con el anuncio de una fusión o una adquisición, deberá contemplar, no sólo los aspectos de negocios sino también las pautas culturales y comunicacionales de las compañías en vías de fusionarse.

El análisis corporativo es el examen de una compañía que comprende todos los aspectos relacionados con las prácticas culturales y comunicacionales y sus fortalezas y debilidades en esas áreas. Este análisis incluirá los elementos de los modelos de estado cultural actual de ambas compañías y estos datos servirán para definir el nuevo modelo cultural de la compañía naciente.

El análisis corporativo, que se lleva a cabo desde el principio del proceso de planeamiento de una operación, es un proceso poco familiar y hasta incómodo en la mayoría de las compañías. Como resultado, muchas evitan esta actividad.

Desarrollar un entendimiento y análisis de las culturas corporativas requiere esfuerzo, compromiso y una actitud abierta. A menos que se entienda la manera en que se hacen las cosas en una compañía, tanto las buenas como las malas prácticas, se presentarán dificultades para elegir el socio correcto y para llevar adelante la relación.

Para desarrollar el análisis corporativo, es necesario conformar un equipo multidisciplinario de diferentes sectores de la organización. En los casos de las compañías multinacionales lo ideal es desarrollar el análisis localmente, para luego integrar la perspectiva local a los resultados globales.

No es sorprendente descubrir que la organización no tiene un enfoque consistente o uniforme para enfrentar las cuestiones que surgen en el análisis. Si las prácticas de una compañía son confusas para los ejecutivos de la misma organización, es de imaginar cuanto más lo serán para otra compañía. El análisis corporativo no es lo mismo que el proceso de plan estratégico global. Es un examen mucho más profundo –y a veces personal- de cuestiones que no siempre se tratan. La recopilación de esa información, la forma en que se conducen las reuniones y la libertad que deben sentir los participantes para contribuir con entusiasmo en el proceso, determinarán el que ejercicio sea útil o una simple formalidad.

Las organizaciones desarrollan un sistema de creencias acerca de la realidad, valor, honestidad, recompensa y castigo, además de pautas de comunicación, de la misma manera en que una sociedad desarrolla una cultura nacional. La cultura organizacional comprende un conjunto de mecanismos de relación o habilidades de adaptación, que los miembros de la cultura utilizan dentro y fuera de su ambiente corporativo. Las microculturas de las compañías existen dentro de las macroculturas nacionales. A su vez, la cultura corporativa se manifiesta en una variedad de patrones de hábitos corporativos, a menudo vistos como rituales.

Cada compañía tiene sus peculiaridades tales como la vestimenta, que además varía por industria, por nivel y por país. También varía su modo de distenderse (equipos deportivos, eventos sociales, *casual Fridays*). Los nuevos empleados aprenden estas normas diariamente, proceso que se acelera cuando se asignan mentores. Los nuevos empleados, sin embargo, no tienen manera de comprender la gran cantidad de reglas no escritas sobre cómo se hacen los negocios en una compañía, a menos que sean particularmente observadores. Comprender los beneficios o las dificultades presentadas por estas reglas culturales y comunicacionales no escritas acelerarán el aprendizaje que una organización desea transferir, a la vez que permitirá la negociación en los ruidos culturales cuando sea necesario.

Los factores culturales y comunicacionales pueden dividirse en 10 áreas a los efectos del análisis. Estos factores están interrelacionados y a veces se superponen:

- Toma de decisiones y resolución de conflictos
- Autoridad: delegación y control
- Entorno físico y clima de trabajo
- Sistema salarial y de incentivos
- Estilos de liderazgo y compromiso con el líder
- Comunicación oral, escrita y no verbal
- Niveles de confidencialidad
- Actitud respecto del tiempo y los plazos
- Ética y valores
- Definición del éxito

La investigación de cada uno de estos factores variará de intensidad o profundidad de acuerdo con la personalidad de cada compañía. Cuanto más se conozca acerca de estas características, mejor se podrá anticipar diferentes estilos y respuestas de *management* respecto de los cambios que se presentan durante el proceso de fusión o adquisición.

## **Toma de decisiones y resolución de conflictos**

Abarca todas las formas en que se toman decisiones en una compañía, incluyendo las que reflejan la receptividad del *management* y del directorio respecto de nuevas ideas. Esta es una de las áreas más comunes de desacuerdos culturales en las Fusiones y Adquisiciones. Un estilo de decisión es el del azar, frecuente en muchas compañías en sus comienzos, cuando no hay un verdadero plan estratégico. También ocurre cuando existe un plan, pero se lo cambia por capricho de los fundadores de la compañía.

El análisis de la toma de decisiones debería examinar tanto los procesos dentro de la alta dirección, como con los mandos medios. Estos son los niveles que más probablemente estarán involucrados.

Obtener esta información de un socio potencial es difícil. A veces se puede lograr preguntando directamente. Cualquiera sea la respuesta la información obtenida, deberá verificarse indirectamente, observando cómo se da la autoridad de cada gerente, o cómo ciertos gerentes toman decisiones pero no consideran a todos los gerentes de la misma manera. El lenguaje del cuerpo, así como también la información verbal directa puede ser invaluable para discernir el verdadero poseedor del poder en la toma de decisiones, frente a quienes tienen títulos o posiciones más visibles, pero no participan de la toma de decisiones.

Un aspecto importante de la toma de decisiones es la resolución de conflictos, que generalmente comprende encontrar puntos de entendimiento y negociación entre las partes.

Documentar esta información ayudará a entender y comunicar las preferencias culturales de una compañía a sus posibles socios.

Otro tema crítico que surge frecuentemente es la receptividad del directorio. Los inversores de *venture capital* tienen motivaciones muy diferentes de las compañías propiedad de una familia o de las compañías públicas. Tener conciencia de estas motivaciones pueden convertirse en una parte explícita de la cultura para gerentes que están desarrollando Fusiones y Adquisiciones y que necesitan entender los temas conflictivos y objetivos de los *stakeholders*.

## **Autoridad: delegación y control**

En el análisis de toma de decisiones naturalmente van a surgir cuestiones relacionadas con la autoridad. Al concentrarse específicamente en esta área, es importante preguntar cómo se delega la autoridad y cuáles son los controles del *management*, incluyendo las responsabilidades de reporte interno. Lo que se pretende descubrir en este punto no es el organigrama oficial, sino el real. El foco debe estar puesto en las áreas funcionales que estarían involucradas o afectadas por la operación.

## **Entorno físico y clima de trabajo**

Este punto comprende los códigos de la vestimenta, la administración del espacio de trabajo, los horarios de llegada y partida y si se trata de una compañía orientada a la tarea o a los procesos. Algunas compañías tienen horarios más flexibles. Otras organizaciones usan tarjetas para reglamentar y registrar los horarios de todos sus empleados. Las etapas de diferentes ciclos de vida de la compañía tendrán incidencia en el comportamiento de trabajo de los empleados, como también la tiene el tipo de industria, la cultura del país, incluyendo el clima.

Otro aspecto de los estilos de trabajo que afecta mucho las alianzas internacionales es la cuestión cultural de “vivir para trabajar” o “trabajar para vivir”.

El diseño del espacio de trabajo también es una indicación importante de cultura. Algunas culturas presuponen que el aumento de autoridad va acompañado de espacios de trabajo más amplios y decorados. La cultura del país puede imponer espacios más íntimos que no necesariamente indican falta de autoridad.

Los mensajes comunicados a través del ambiente físico de una organización puede diferir de los que se transmitan verbalmente. Este análisis hará tomar conciencia de posibles discrepancias a fin de poder explicarlas y reducirlas.

## **Sistema salarial y de incentivos**

La mayoría de las organizaciones tienen políticas predeterminadas respecto de compensaciones e incentivos. La percepción de los empleados respecto de la justicia del sistema salarial es un componente emocional importante de la cultura. Los problemas surgen cuando, a raíz de una fusión, cambian los sistemas salariales. Por ejemplo, una compañía puede sufrir un ruido cultural con otra organización si ésta incluye incentivos con acciones de empresas y la otra parte se opone a este tipo de prácticas. Una fusión también puede verse afectada por sistemas de compensaciones variables por las fuerzas de venta y distribución.

Los detalles de los sistemas de compensación e incentivos tienen el poder de destruir una relación estratégicamente importante. Acordar este aspecto desde el inicio evitará los malos entendidos y la disminución de la confianza que más tarde será muy difícil de reparar.

## **Estilos de liderazgo y compromiso con el líder**

Con frecuencia, los estilos de liderazgo están relacionados con las etapas en el ciclo de vida corporativo y en consecuencia son un aspecto natural del análisis cultural. Como regla general, el tipo de conducción de una compañía en una etapa de su vida mostrará el estilo de la cultura.

Los estilos de liderazgo pueden variar desde autocráticos con un ejercicio total del poder, hasta totalmente delegativos, con un ejercicio del poder reducido o nulo. La dimensión del control del líder es inversamente proporcional al grado de participación de grupos. Claramente, en niveles autocráticos, no existe participación de grupos. Algunos países están más habituados a este estilo de liderazgo que otros. En algunas culturas, pedir participación podría ser visto como signo de debilidad, falta de conocimiento, autoridad y hasta incompetencia. Por el contrario, en otras organizaciones se alientan los procesos de toma de decisiones participativas.

En sus inicios, las compañías tienen una mezcla interesante de ambos aspectos. Varían de altamente participativa a altamente autocráticas; a veces, incluso, hasta el extremo de desarrollar un “culto a la personalidad” si un fundador es particularmente brillante. A menudo será imitado en su vestimenta, modos de expresarse y características personales. Así, aunque el estilo de liderazgo pueda parecer participativo, la cultura solo acepta copias de las ideas y estilo del líder, a menudo con éxito a corto plazo. Dicho estilo puede encontrar dificultades cuando cambios competitivos o de mercado requieran una postura diferente.

Comprender los estilos de liderazgo proveerá buena información acerca de la importancia, acceso y capacidades de aprobación interna de los gerentes involucrados en la operación. Buscar otras características y criterios en los potenciales socios dará una mejor perspectiva del poder interno y de la influencia del líder corporativo del proyecto. Puede también alertar acerca de cambios en la estructura de poder que podrían hacer peligrar el proyecto conjunto. En este marco, se debe incluir también el grado de compromiso de los empleados con el nivel gerencia y con la compañía en general.

### **Comunicación oral, escrita, no verbal**

La escritura de memos, muy común en algunas compañías, es una herramienta política y de autoprotección. Funciona también como mecanismo que busca demorar la toma de decisiones, con el pretexto de requerir más investigación. De este modo, el mensaje que se comunica no es el escrito, sino que más bien el mensaje real es evitar los riesgos.

Es muy difícil analizar los métodos de comunicación de este tipo de compañías, ya que por lo general el análisis no es un rasgo característico de su cultura. Por el contrario, se alienta más una postura de “no pasa nada malo”.

La cultura de cada país también es importante en la comunicación. Pueden surgir problemas de comunicación en diferentes niveles al combinar culturas, creencias, sistemas, valores, protocolos y tradiciones de diferentes países. Por ejemplo, el grado permitido o recomendado de desacuerdo y discusión abierta varía de cultura en cultura, ya se trate de la corporativa o del país.

Los estilos de liderazgo varían en estrecha relación con el grado de apertura en las discusiones. Si en una compañía no se plantean con franqueza las diferencias, los problemas no desaparecerán, sino que simplemente subyacerán o permanecerán latentes.

Al gestar una fusión, entender las diferencias en los estilos de comunicación ayuda a reducir la tensión. Este tema requiere intervención desde el punto de inicio. Si una compañía no puede vencer el rechazo organizacional a analizar este tema, surgirá como problema una vez que la fusión se haya iniciado o concretado.

### **Niveles de confidencialidad**

El nivel de reserva y confidencialidad de cada compañía está íntimamente relacionado con la comunicación. En general, las compañías son más abiertas en el inicio. Las reglas de reserva y confidencialidad se aplican a diferentes niveles: los objetivos corporativos, los líderes reales de la compañía, las reuniones a puertas cerradas, la circulación de información.

A menudo, los empleados crean grupos que conoce las respuestas y sub-grupos que las desconocen. Obviamente, las compañías públicas no pueden mantener secretos acerca de información que obligatoriamente deben revelar. Sin embargo, esto no significa que interna y políticamente sean compañías abiertas.

Para evitar futuros problemas, el primer paso crítico es entender cómo se manejan los niveles de apertura y reserva en cada compañía. El segundo será comunicar dichos niveles a la otra parte, en tanto que el tercer paso será crear mecanismos de seguimiento de la comunicación y un entorno que permita el cambio cultural.

### **Actitud respecto del tiempo y los plazos**

Las personas, las compañías y los países difieren enormemente en su concepción del tiempo. “A horario” para unos puede significar “media hora tarde” para otros. Este tema tiene impacto especialmente cuando existen varios niveles de decisión. El tiempo es una norma cultural arraigada. Los términos “enseguida”, “a tiempo” o “ahora” tienen un significado cultural, corporativo y, a veces, macrocultural. Las compañías que se inician suelen tener un sentido de la urgencia y del “ya”.

Los miembros de la nueva compañía pueden sentir frustraciones continuas, que serán la consecuencia de las diferencias culturales. Resulta crucial entender las normas de cada compañía y comunicarlas a la otra parte, a fin de que todos puedan manejarse con los mismos parámetros.

## **Ética y valores**

La ética se convirtió en un tema sustancial en la década de los 90 y surge invariablemente en la conformación de las Fusiones y Adquisiciones. Aún hoy, muchas compañías no tienen códigos de ética escritos. Las actitudes éticas se filtran a lo largo de toda la cultura. Las personas con creencias y valores similares se atraerán mutuamente, mientras que quienes no comparten dichos códigos se aislarán.

El propósito de este tipo de evaluaciones no es establecer juicios morales, sino comprender los códigos bajo los cuales se mueve cada compañía. Asimismo, la ética se ve influenciada por la cultura del país en el que opera la compañía.

La ética ha sido siempre un tema crítico para filósofos, economistas y pensadores. Sin embargo, es importante analizarla desde el punto de vista cultural, ya que se ha manifestado como causante de ruptura de Fusiones y Adquisiciones. La posición ética de una compañía clarificará las decisiones al evaluar las oportunidades de negocios y considerar la compatibilidad de un socio.

## **Definición del éxito**

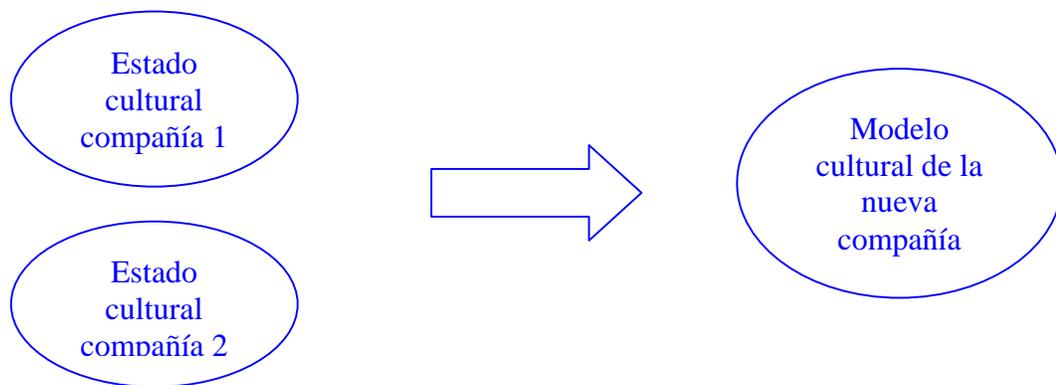
La medida del éxito se define en función de los logros de la compañía, de los logros individuales y a veces de ambos. La preocupación de una compañía por el crecimiento personal de sus empleados a menudo se manifiesta en la naturaleza y amplitud de sus programas de capacitación y desarrollo.

## 5. Fusiones y Adquisiciones – La integración en marcha

### 5.1. Determinación del estado cultural de las dos compañías y definición del nuevo modelo cultural

Una vez concluido el análisis de la corporación de la compañía adquirida y la adquirente, será posible determinar sus estados culturales, como punto de partida para analizarlos en conjunto y establecer similitudes y diferencias que permitan elaborar el modelo cultural de la nueva compañía.

Cabe destacar que, si bien la recomendación es realizar el análisis corporativo y complementarlo con el análisis antes mencionado, previo al Día 1 de la comunicación de la fusión, en la realidad hay casos –como el de las *OPAs*– en los que estos análisis solo podrán desarrollarse luego del anuncio.



En ambos casos, y siguiendo el esquema planteado por Justo Villafañe, se analizarán los siguientes temas:

- La ideología de la organización: cultura del poder, cultura de la función, cultura de la tarea, cultura de la persona.
- El desarrollo empresarial: el enfoque primario, el enfoque evolutivo, el enfoque metafísico.
- La dinámica de la cultura: cultura fuerte/débil, cultura concentrada/fragmentada, cultura con tendencia al cierre/a la apertura, cultura autónoma/ refleja.
- La relación con el entorno: mentalidad narcisista, mentalidad tribal, mentalidad exploratoria, mentalidad amplificadora.

## 5.2. Los contenidos de la nueva compañía

Las compañías exitosas tienen valores centrales y un propósito esencial que permanecen invariables a medida que sus estrategias y prácticas de negocios se adaptan sin cesar a un mundo cambiante.

La dinámica de preservar la esencia estimulando el progreso ha sido la razón de que empresas exitosas hayan sido capaces de renovarse y alcanzar rendimiento superior a largo plazo.

La habilidad de guiar la continuidad y el cambio está íntimamente relacionado con el talento de desarrollar una visión, que, a su vez, será la guía acerca de qué esencia de la compañía preservar y hacia qué futuro estimular el progreso.

### 5.2.1. Visión y misión

Collins y Porras identifican los dos componentes esenciales de la visión: la ideología de base y la visión de futuro.

La ideología de base será la guía e inspiración, el hilo conductor que mantendrá unida a la compañía a medida que crece, se descentraliza, diversifica y se expande globalmente.

La ideología de base está compuesta por los valores esenciales (*core values*) y el propósito básico (*core purpose*). Los valores esenciales son los ejes esenciales y perdurables de una compañía. Las compañías suelen tener entre 3 y 5 valores esenciales, cuyo desafío es superar la prueba del tiempo. Si se articulan más de 5 o 6 es probable que se estén confundiendo valores esenciales que no cambian con prácticas operativas, estrategias de negocios o pautas culturales (que deberían estar abiertas al cambio). En definitiva responde a la pregunta ¿quiénes somos?

El propósito básico es la razón de ser de la compañía y captura el alma de la organización. El propósito, que se espera que dure al menos 100 años, no debería confundirse con objetivos específicos o estrategias de negocios, que sin duda cambiarán muchas veces en 100 años. Responde a la pregunta ¿por qué somos de esta manera?.

La visión de futuro tiene dos partes: un objetivo audaz de 10 a 30 años y la descripción vívida de cómo será alcanzar ese objetivo. Todas las compañías tienen objetivos, pero hay una diferencia entre simplemente tener uno y estar comprometido firmemente con dicho objetivo. La descripción vívida permitirá trasladar las palabras de la visión a imágenes que la gente pueda

tener presentes como guía.

El análisis de estos temas, desde la perspectiva de Peter Senge, responde a tres preguntas críticas: ¿qué?, ¿por qué? y ¿cómo?, que tomadas como unidad responden a la pregunta ¿en qué creemos?

- La visión es el “qué”, la imagen del futuro.
- La misión es el “por qué”, la respuesta de la compañía a la pregunta porque existimos.
- Los valores centrales responden a la pregunta “cómo queremos actuar en coherencia con nuestra misión para alcanzar nuestra visión”.

Los valores describen como la compañía quiere que sea la vida cotidiana mientras se persigue la visión y ayudan a tomar las decisiones cotidianas.

El conjunto representado por la visión, la misión y los valores serán el norte que guiará a la nueva compañía.

### 5.2.2. Valores

El primer paso que debe encarar la alta dirección para comenzar a formar una nueva cultura será hablar acerca de ella y de sus valores, y transmitirlos a los diferentes niveles de la empresa a través del intercambio de ideas, para explorar en conjunto el papel que los valores compartidos jugarán en la compañía. Estas conversaciones tienen dos propósitos: obtener el compromiso colectivo con la idea que un conjunto fuerte de valores compartidos será el principal legado a la compañía y forjar una comprensión común de los valores.

El *top management* depende de los mandos medios para que el mensaje se transmita, por lo cual es crucial que estos últimos entiendan los objetivos culturales. Por ese motivo, destinar tiempo a estas conversaciones será una señal de su compromiso con el cambio.

Para construir una nueva cultura, el nivel gerencial comunica y enseña implícitamente valores clave a través de sus acciones diarias, de ahí la importancia de la coherencia entre las acciones y los mensajes.

En las culturas en cambio, el *management* debe ser consciente del impacto cultural de sus acciones de rutina. A nivel interno, cada contacto con otro miembro de la compañía (reuniones, encuentros informales u ocasionales, etc.) será una oportunidad para reforzar un mensaje acerca de un tema

cultural. Estas acciones serán validas solamente si la dirección encarna esos valores a través de un compromiso real, y no forzado, con ellos.

Es clave que al tratar con gente externa a la compañía también se transmitan estos valores. El mensaje a los clientes, inversores o periodistas tendrá un impacto poderoso internamente, ya que dará más pruebas de que el compromiso del *management* con los nuevos valores es auténtico.

### **5.2.3. Visión compartida**

Queremos destacar los conceptos de Peter Senge respecto a la visión compartida, ya que adquiere particular relevancia en el caso de Fusiones y Adquisiciones.

Para Senge, una visión compartida es una fuerza de impresionante poder en el corazón de la gente.

Puede estar inspirada por una idea, pero si es tan convincente como para lograr el respaldo de más de una persona deja de ser una abstracción para convertirse en algo palpable que la gente empieza a ver como si existiera.

Las visiones compartidas son imágenes que lleva la gente de una compañía. Crean una sensación de vínculo común que impregna toda la empresa y brinda coherencia a actividades dispares.

Las visiones compartidas derivan su fuerza de un interés común y es vital para una organización porque brinda concentración y energías para el aprendizaje. La mayor parte de las visiones son de una persona o de un grupo y se imponen sobre una organización. Una visión compartida genera compromiso de mucha gente porque refleja la visión personal de esa gente.

Asimismo, si una visión no guarda coherencia con los valores que se viven a diario, no logrará compromiso.

Una visión compartida modifica la relación de la gente con la compañía. Ya no es “la compañía de ellos”, sino “la nuestra”. La visión y los valores compartidos de una compañía establecen el lazo común más básico. Una visión compartida es el primer paso para permitir que gente que se profesaba mutua desconfianza comience a trabajar en conjunto. Crea una identidad común.

### 5.3. El Día 1. Comunicación con los públicos clave

#### 5.3.1. El público interno

Se debe tener en cuenta como premisa básica, que para el público interno todo el proceso de fusión o adquisición representa una etapa de gran incertidumbre, más aún teniendo en cuenta que la acompaña una extensa transición durante la cual entran en juego los aspectos emocionales e irracionales. Durante esta transición, se debe hacer el duelo del pasado, sin poder arraigarse todavía a los nuevos valores.

En algunos casos, implica también integrarse a un nuevo equipo de trabajo, en competencia por una posición con algunos de sus pares, con quienes ni siquiera comparten una misma historia corporativa.

Las primeras preguntas estarán relacionadas con las sinergias inherentes a toda fusión y la relación que éstas tienen con su futuro en la compañía. Surgen así tres arquetipos de empleados: los pesimistas (“Los empleados somos siempre la variable de ajuste”), los optimistas (“Seremos los líderes del mercado”) y los indiferentes (“Yo hago mi vida...no me importa cuál es el nombre de la empresa”).

En los preparativos para el anuncio de la fusión y cuando los comunicados de prensa y los avisos publicitarios ya están definidos, es importante considerar a la comunicación a los empleados, ya que son la primera y la más significativa audiencia a la que se debe transmitir el mensaje al concretarse la fusión.

En las etapas iniciales, el tiempo es tan importante como el contenido y cada compañía debe prepararse para hacer el anuncio a sus empleados simultáneamente.

El anuncio inicial no necesita ser muy elaborado, y según Clemente y Greenspan, podría basarse en las cinco W del reportaje periodístico:

- Qué (*what*): decir que la fusión o adquisición se está llevando a cabo.
- Quién (*who*): descripción de las compañías que se están fusionando.
- Cuándo (*when*): tiempo proyectado para el cierre de la transacción.
- Por qué (*why*): las razones estratégicas de la fusión, destacando los beneficios para los empleados.
- Dónde (*where*): los mercados y países que involucra la operación.

Más allá de esta primera comunicación básica, es aconsejable dar a los empleados un paquete de bienvenida, que incluya información más detallada sobre la operación, los objetivos, la visión y misión, datos e historia de ambas compañías, carta de bienvenida del *CEO* internacional y local, conformación del nuevo *management*, entre otras cosas.

Asimismo, debido a la necesidad de información y de contacto personal que suele requerir el público interno en estas situaciones, es importante desarrollar reuniones personales según niveles y proporcionar referentes a quienes acudir para hacer consultas sobre la operación y como impactará en el futuro de cada uno de los empleados. En esta instancia debe anunciarse la participación y contribución que cada empleado hará a los equipos de integración ya conformados.

La información que se entregue a los empleados debe ser realista y sincera y estar sustentada por las acciones actuales y planeadas. Se debe contemplar la mención de los motivos de la fusión pero enfocándose en su impacto directo en la base de empleados. El *management* debe estar preparado para enfrentar preguntas de los empleados y para responderlas sin dilaciones y con sinceridad.

Generalmente, la mayor parte de las preguntas estarán relacionadas con el futuro personal, por considerar que los cambios que los involucran ocurrirán en el corto plazo, mientras que los cambios en la organización tendrán lugar en el largo plazo.

Algunas de las preguntas más frecuentes serán si habrá despidos, cambios en su salario, seguridad social, beneficios, posición, traslado.

No está de más recalcar en este punto que, para en todo programa de comunicación efectivo, la comunicación interna y la externa tienen que ser coherentes y estar en línea.

### **5.3.2. El público externo**

Finalmente llega el día del anuncio. En ese momento se pone en marcha el programa de comunicaciones extendido a todas las audiencias, no solo para anunciar la concreción del acuerdo, sino para transmitir a las audiencias clave de la empresa fusionada que está lista para competir.

El programa de comunicación debe incluir acciones específicas para cada audiencia, articulación y adaptación de los mensajes clave, selección de las mejores herramientas de comunicación y evaluación de los resultados para ir

ajustando el programa.

Un plan de comunicaciones externo cuidadosamente diseñado sentará bases firmes para la creación de la nueva compañía. La incertidumbre de una fusión despierta incertidumbre en los diferentes públicos, especialmente en clientes, accionistas, sindicatos, la comunidad financiera y el mercado en general.

Las comunicaciones pobres con estos públicos traerán aparejadas condiciones negativas para la compañía fusionada, que obstaculizarán la creación de la nueva imagen y el logro de sus objetivos de crecimiento.

Si bien como hemos dicho cada Fusión o Adquisición es diferente, requerirá también un Plan de Comunicación a medida. Sin embargo, hay aspectos esenciales que deben contemplarse para cualquier programa de comunicación efectivo:

- **Desarrollar un cronograma de acción**

El programa de comunicación contendrá un cronograma con acciones de implementación inmediata y de mediano y largo plazo. Las acciones a implementar el Día 1 tendrán como objetivo hacer oficial la fusión. El corto plazo es lo que aquí contemplamos como los 100 días críticos postfusión y el mediano y largo plazo incluirán acciones sostenidas de comunicación para cada audiencia acompañando el desarrollo de la compañía y de sus vínculos con estas audiencias.

- **Determinar los objetivos de comunicación**

El primer paso es establecer los objetivos de comunicación de manera que consideren las necesidades específicas de cada audiencia. Entre los objetivos comunes a la mayor parte de las fusiones y adquisiciones figuran comunicar los objetivos estratégicos de la fusión y el potencial de la nueva compañía, comenzar el proceso de construcción de la nueva identidad de la compañía, buscar adhesión y eliminar temores e incertidumbre respecto de la nueva compañía entre los diferentes públicos, entre otros.

Es crítico no sobredimensionar las proyecciones y sinergias de las fusiones para no generar falsas expectativas en los públicos esenciales.

- **Definir el mapa de públicos**

El mapa de públicos contempla la identificación y segmentación de los públicos esenciales de la compañía en función de las variables de configuración (las que define Justo Villafañe son: dimensión estratégica, capacidad de influencia en la opinión pública, difusión directa de la imagen corporativa, intereses económicos, conocimiento corporativo y composición interna).

La segmentación es siempre aconsejable ya que la eficacia de la comunicación es directamente proporcional a la relevancia de los contenidos para cada audiencia.

A los efectos de este trabajo analizaremos los siguientes públicos: accionistas, comunidad financiera, clientes, proveedores, formadores de opinión y medios de comunicación y canales de distribución y ventas.

- **Desarrollar los mensajes esenciales**

Cada audiencia tendrá necesidades de información diferentes. Sin embargo, hay un grupo de mensajes que son comunes a todos los públicos y que están relacionados con los objetivos primarios de comunicación. Deberán considerarse además mensajes más específicos para cada segmento de audiencia en función de sus requerimientos puntuales y de la manera en que la fusión impacta en su relación con la compañía.

Es útil contar también desarrollar una batería de preguntas más frecuentes y sus consecuentes respuestas, tal como fue recomendado desarrollar para el público interno.

- **Seleccionar las herramientas de comunicación**

Un programa de comunicaciones contempla una combinación de canales directos, como reuniones, presentaciones, llamados, llamados en conferencia, conferencias de prensa, etc. e indirectos, como la información provista por los medios de comunicación, que deberán ser utilizados en función de cada uno de los públicos.

En algunos casos podrá preverse para los días posteriores al anuncio oficial de la fusión, un evento de presentación en sociedad que también incluirá otras de las audiencias mencionadas (comunidad financiera, proveedores, canales de distribución, gobierno, líderes de opinión y líderes comunitarios y representantes clave de la competencia)

Este programa de comunicación se complementará con acciones publicitarias y de marketing. El Día 1 se anunciará publicitariamente la fusión en los medios de comunicación clave, destacando los aspectos más relevantes y positivos de la operación.

- **Identificar los temas críticos**

En este tema se incluye el análisis de cuestiones altamente sensibles para el desarrollo de la nueva compañía como el contexto, temas regulatorios, de control antimonopolio y de defensa del consumidor, reacción de la competencia e incidencia en la comunidad, entre otros.

- **Medir resultados**

Un buen programa de comunicación deberá contener diferentes herramientas de medición periódicas de los resultados, para evaluar el nivel de aceptación de los mensajes, la pertinencia de las acciones implementadas y las percepciones de los diferentes públicos, internos y externos, respecto de la nueva compañía.

### **5.3.3. Mensajes y herramientas según públicos**

Como ya se ha comentado en este trabajo, resulta difícil proponer mensajes y acciones concretos sin tomar como referencia un caso concreto, ya que obviamente cada programa de comunicación deberá ser hecho a medida.

No obstante, delinearemos algunas pautas para los públicos ya definidos como prioritarios.

#### **5.3.3.1. Accionistas y comunidad financiera**

Los accionistas son los dueños de la compañía y los profesionales de la comunidad inversora, tales como analistas y *portfolio managers*, toman decisiones acerca de inversiones o aconsejan a inversores individuales e institucionales.

Los mensajes dirigidos inicialmente a estos grupos estarán relacionados con información financiera y acerca de los términos de la transacción (el valor de las acciones, proyecciones financieras, etc.), cambios en la constitución de la compañía, los

beneficios estratégicos de la transacción y las sinergias esperadas.

Los departamentos de Relaciones con Inversores habitualmente tienen canales por los cuales se comunican con sus accionistas e inversores, que incluyen *newsletters*, cartas enviadas regularmente tanto por el *CEO* de la compañía como por el número uno de finanzas, Internet, asambleas y Memorias y Balances, entre otras.

Según el caso, estas herramientas se utilizarán interrelacionadas y se combinarán con acciones en medios de comunicación especializados en el área financiera que ayudarán a transmitir y potencial el mensaje.

#### **5.3.3.2. Clientes**

El valor de una compañía está íntimamente relacionado con su base de clientes. Los mensajes para este público deben incluir información de ventas (como detalles de productos y servicios) y administrativos (como cambios que puedan ocurrir en sistemas de entrega o condiciones de pago).

Lo más importante es retener clientes actuales pero es una buena oportunidad de acercamiento con clientes potenciales.

Este público requiere un contacto más directo o personal que podrá incluir reuniones individuales, visitas y llamadas telefónicas.

Preservar el vínculo que los clientes mantienen con algún referente dentro de la compañía hará la comunicación más efectiva y creíble.

#### **5.3.3.3. Proveedores**

En general las decisiones sobre los proveedores serán tomadas más adelante, pero aún así deben ser considerados para el Día 1 para la comunicación y deben ser tratados como si siguieran prestando servicios a la compañía.

La principal preocupación para un proveedor es si sigue teniendo un cliente, aunque esta es una respuesta que la compañía no podrá darle de manera inmediata.

Este público, al igual que los clientes, requerirán canales

personales y contacto más directo, preservando también el vínculo habitual dentro de la compañía.

#### **5.3.3.4. Canales de distribución y venta**

Incluyen a los mayoristas, minoristas y otros intermediarios y en muchos casos. Es importante considerar que en la mayoría de los casos de fusiones y adquisiciones habrá dos canales de distribución diferentes.

Esta audiencia requiere menos información puntual sobre la fusión y sus objetivos pero fundamentalmente buscan definiciones respecto de los cambios o mejoras que puedan tener los productos y habrá cambios significativos en los precios o las condiciones de entrega.

Para este público se llevarán a cabo comunicaciones similares a las de clientes y proveedores, a menos que la fusión altere los sistemas de distribución de la compañía, en cuyo caso deberán analizarse puntualmente tanto las acciones a desarrollar como los voceros, previendo la inclusión de algún representante del *senior management*.

#### **5.3.3.5. Formadores de opinión y medios de comunicación**

Los líderes de opinión y periodistas deben ser considerados como una audiencia en si misma pero también como un intermediario que llevará los mensajes de la compañía al resto de las audiencias.

Esta audiencia requerirá más detalles sobre temas relativos al futuro de la compañía en la comunidad financiera y de negocios.

Es indispensable que este público reciba información sobre la fusión de un vocero de alto nivel en la compañía como el *CEO* o Presidente. Hay que considerar es que cuanto más enfoque local tenga el mensaje, mejor recepción y transmisión posterior tendrá por los líderes de opinión.

La planificación efectiva de la comunicación con los medios es necesaria para reforzar los mensajes enviados a las audiencias externas e interna.

Dada la trascendencia que tienen fusiones y adquisiciones, una conferencia de prensa cumple con dos objetivos, el de darle una

cobertura inmediata en los medios y establecer el primer vínculos de la nueva compañía con los medios de comunicación. La misma debe estar presidida por el *top management*, quien hará la presentación de la nueva compañía y de los puntos más relevantes de los objetivos así como las sinergias esperadas. Posteriormente se abrirá una ronda de preguntas y respuestas que concluirá con un agasajo a los periodistas presentes.

#### **5.4. Los 100 días críticos de la nueva compañía**

Al pensar en Fusiones y Adquisiciones, y tal como hemos visto en las encuestas presentadas, la gran mayoría de los empresarios reconocen que implican un proceso de cambio y por ende una transformación cultural. El desafío es implementar este proceso de la manera más efectiva posible y marcará la diferencia entre una integración exitosa y un proceso traumático.

El cambio cultural es un área abordada muy recientemente, característica que, sumada al hecho de que involucra personas y valores fuertemente arraigados, imposibilita establecer recetas mágicas para alcanzar el éxito.

Para llevar adelante un proceso de cambio exitoso deberían cumplirse tres requisitos básicos:

- Una visión clara del cambio por parte de la alta dirección
- Un importante esfuerzo de comunicación
- Coherencia entre comunicación y acciones

Deal y Kennedy mencionan algunas pautas básicas que pueden guiar el proceso de cambio:

- **Consenso:** Reconocer que el consenso del grupo constituye la mejor influencia para la aceptación o voluntad de cambio
- **Confianza:** Transmitir y enfatizar una confianza de doble vía en todos los temas (especialmente en las comunicaciones internas) relacionados con el cambio
- **Nuevas habilidades:** Pensar en el cambio como la adquisición de nuevas habilidades y considerar al aprendizaje como parte del proceso de cambio

- Paciencia: Dar tiempo suficiente para que produzcan los cambios
- Flexibilidad: Alentar a la gente a adaptarse a la idea del cambio para que encaje en el proyecto de la nueva compañía

Los mismos autores definen algunos ingredientes a considerar en la etapa de ejecución extraídos de casos exitosos de Fusiones y Adquisiciones:

- Situar un líder carismático / héroe a cargo del proceso de cambio. El líder debe estar comprometido auténticamente con la visión de la nueva compañía, transmitir los nuevos valores, servir de guía para el cambio y dar confianza.
- Identificar una amenaza real externa. Cuando mayor y más conocida sea la amenaza, más probabilidad habrá de que la nueva cultura se asiente.
- Hacer de los rituales de transición los ejes del cambio. En el proceso la gente hace el duelo de las viejas formas, renegocia nuevos valores y relaciones y unge nuevos héroes. Esto contribuye a entender, aceptar y creer en la nueva cultura. En este sentido el proceso llega a ser una cultura temporal parecida a un rito.
- Capacitar en los nuevos valores y modelos de comportamiento. Esto incluye capacitaciones planificadas a medida pero también el trabajo en equipo diario que da las oportunidades para transmitir nuevos valores, comportamientos y hasta el lenguaje de la nueva compañía
- Contratar consultores externos que colaboren en el proceso de cambio, ya que ayudan a dar una perspectiva diferente para guiar el proceso.
- Construir símbolos tangibles de la nueva dirección, que darán señales concretas de la existencia de una nueva compañía, desde la creación de una nueva identidad visual hasta el apoyo de actividades relacionadas con los nuevos valores
- Insistir en la importancia de la seguridad durante la transición: retener a la gente clave es un ingrediente importante en el cambio exitoso.

Si bien los resultados de una Fusión o Adquisición solo podrán verse más en el largo plazo, los 100 primeros días son críticos ya que los ojos del mercado estarán puestos sobre la nueva compañía

Es importante tener en cuenta que el mercado y los analistas juzgarán y sancionarán a la compañía de inmediato, a lo que se suma la ansiedad de los inversores que reclaman resultados lo más rápido posible. De ahí la importancia de mantener un

ritmo sostenido en el programa de comunicación y de ir evaluando los logros periódicamente para ajustar el rumbo.

Durante este período en que la nueva compañía está especialmente bajo observación de sus públicos, la credibilidad y reputación de la nueva compañía comenzarán a plasmarse, mientras se analiza si hay coherencia entre las promesas y las acciones.

## 6. A modo de conclusión

### La comunicación abre puertas ... y gente

Reunir gente diferente no es sencillo. Diferentes historias. Diferentes valores. Diferentes objetivos. Diferentes etapas en sus vidas.

Innumerables fusiones corporativas intentan reunir compañías muy diferentes, con estilos y culturas muy diferentes. Esto nunca es sencillo.

La mayoría de las fusiones y adquisiciones no resultan. La verdad es simple: *Es fácil negociar, pero es difícil hacer que resulte bien.*

Si bien raramente el nuevo equipo será “sin costuras”, la nueva compañía puede funcionar. En realidad, se puede lograr que funcione con bastante éxito. A veces, hasta se logran maravillas.

Sin embargo, crear un nuevo equipo –que de otra manera serían grupos dispares– es una misión ardua. No hace falta mencionar que requiere mucho trabajo. Quizás, más que nada, necesita mucha transparencia y comunicación. Ambas son cruciales para establecer el marco de éxito mucho antes de que los términos de una fusión o adquisición se viertan en el papel o concreten con la firma del acuerdo.

El primer objetivo de comunicación es encontrar bases comunes. En los negocios, la relación es muy probablemente de estrategia. Dos compañías se unen a fin de ayudarse a cumplir con sus objetivos estratégicos. Podrían complementarse una a otra. Una podría traer recursos geográficos. Otra podría aportar avances tecnológicos, nuevos productos o una capacidad de investigación probada. Otra contribuir con personal especializado y capacitado, sumado a una base de conocimientos única. Más aún, otra podría traer recursos financieros o acceso a capital.

Sin embargo, para que una fusión o adquisición sea exitosa, se necesita un segundo elemento clave: *las dos compañías deben tener valores comunes.* Esa comunión también debe ser entendida y, por ciento, reforzada a través de la comunicación.

No existe sustituto para la comunicación cuando se reúnen dos organizaciones. Las comunicaciones consistentes y regulares de los líderes de la organización a todos los niveles, van a permitir a cada uno conocer qué tipo de comportamiento se espera.

En las compañías fuertes, la comunicación directa refuerza un sentido de respeto que, a su vez, alienta a la gente en sus diferencias, de modo que estén dispuestos a compartir sus puntos de vista, sus reflexiones y sus objetivos de largo plazo.

Estos mismos lineamientos para el éxito son vitales para cualquier tipo de iniciativa corporativa, cuyo objetivo sea reunir personas diferentes, ya sea a través de una adquisición o mediante la simple incorporación de gente nueva a una compañía.

Las organizaciones en crecimiento –organizaciones que aprenden– trabajan mucho para crear una fuerza de trabajo diversa. En este contexto, “diversidad” –usada en su sentido más amplio– es muy importante.

Sencillamente, la gente nueva aporta nuevos talentos, nuevas maneras de pensar y nuevas maneras de hacer las cosas. Y eso es sano. Crea nuevas oportunidades, nuevos negocios –y crecimiento–.

*(Extraído del libro “Peanut butter and jelly management”, de Chris y Reina Komisarjevsky)*

## 7. Bibliografía

- Alvarez, Tomás y Caballero, Mercedes. *Vendedores de imagen, los retos de los nuevos gabinetes de comunicación*, Paidós Comunicación, 1997.
- Andersen Consulting. Estudio de investigación: “*Fusiones, adquisiciones y alianzas, cien días para el éxito*”, 29 de septiembre de 1999.
- Andersen Consulting. *Conclusiones del Foro “El día después”*.
- Borrini, Alberto. *Cómo competir y ganar en el mercado de la opinión pública*, Editorial Atlántida, 1992.
- Caywood, Clark, editor. *The handbook of strategic public relations and integrated communications*, McGraw-Hill, 1997.
- Clemente, Mark y Greenspan, David. *Winning at mergers and acquisitions*, John Wiley & Sons Inc., 1998.
- Collins, James y Porras, Jerry. *Building your company vision*, Harvard Business Review, septiembre / octubre 1996.
- Coopers & Lybrand. Trabajo de investigación: *Making a Success of Acquisitions*, 1993.
- Costa, Joan. *Imagen pública, una ingeniería social*, Editorial Fundesco, 1992.
- Deal, Terrence E & Kennedy, Allan A. *Corporate cultures: The rites and rituals of corporate life*, Addison-Wesley Publishing Company, 1982.
- Diario El País de Madrid, 10 de diciembre de 2000.
- Diario La Nación, 10 de octubre de 1999.
- Haspeslagh, P. y Jemison, D. *Managing Acquisitions*, Free Press, 1991.
- Hunt, J., Lees, J.J. Grumbar y Vivian, P.D. Trabajo de investigación: *Acquisitions: The human factor*, London Business School, 1987.
- Komisarjevsky, Chris y Reina. *Peanut butter and jelly management*, AMACOM, 2000.
- Mascareños Pérez-Iñigo, Juan y otros. *Manual de adquisiciones y fusiones*, McGraw-Hill, 1993.
- PR Week, 27 de noviembre de 2000.
- Puffer, Sheila, *Management across cultures*, Blackwell Publishers, Inc, 1996.

- Revista América Economía Dow Jones, Edición No. 198, diciembre de 2000.
- Revista Apertura, N° 94, junio de 2000.
- Revista Imagen, Edición No. 29, diciembre de 1998 / enero de 1999.
- Schein, Edgar. *Organizational culture and leadership*, Jossey-Bass Inc. Publishers, 1997.
- Scheinsohn, Daniel. *Comunicación estratégica, management y fundamentos de la imagen corporativa*, Ediciones Macchi, 1996.
- Scheinsohn, Daniel. *Más allá de la imagen corporativa*, Ediciones Macchi, 1997
- Segil, Lorraine. *Intelligent Business Alliances*, Times Business, 1996.
- Senge, Peter M.. *La Quinta Disciplina*, Editorial Granica, 1997.
- Sudarsanam, P.S. *Mergers and Acquisitions*, Prentice-Hall, 1996.
- Trompenaars, Fons & Hampden-Turner, Charles. *Riding the waves of culture*, Mc Graw-Hill, 1998.
- Villafañe, Justo. *Introducción a la teoría de la imagen*, Pirámide, 1992.
- Villafañe, Justo. *Imagen Positiva: gestión estratégica de la imagen de las empresas*, Pirámide, 1993.
- Weil, Pascal. *La comunicación global. Comunicación institucional y de gestión*, Paidós Comunicación, 1992.
- Westphalen, M. y Piñuel, J. *La dirección de comunicación*, Ediciones del Prado, 1993.