

# **La Influencia de la Cultura en las Fusiones y Adquisiciones de Empresas**

## *The Influence of Culture on Mergers and Acquisitions*

**Maialen BELASTEGI TOLEDO**

Universidad Complutense de Madrid (España)  
maibelastegi@gmail.com

Recepción: Octubre 2020

Aceptación: Enero 2021

### **RESUMEN**

Aunque las fusiones y adquisiciones (F&A) de empresas se han convertido en un fenómeno habitual en el contexto corporativo global, hoy en día la probabilidad de fracaso en este tipo de operaciones sigue siendo extremadamente alta. Además, la probabilidad aumenta considerablemente en el caso de las fusiones y adquisiciones internacionales. Existen innumerables razones por las que suelen fallar las F&A de empresas, y la incapacidad de las empresas de conseguir una correcta integración cultural es una de ellas. Este trabajo se centra en analizar casos reales de fusiones y adquisiciones transfronterizas con el objetivo de demostrar el papel tan importante que tienen la economía y las finanzas de la conducta en este tipo de operaciones y también la necesidad que tienen las compañías involucradas de elaborar un exhaustivo plan de integración cultural.

**Palabras clave:** Fusiones y adquisiciones, cultura, cultura nacional, cultura organizativa, integración.

**Clasificación JEL:** C1, E5, F1, F3.

## **ABSTRACT**

Although mergers and acquisitions (M&A) of companies have become a common phenomenon in the global corporate context, today the probability of failure in this type of operation remains extremely high. Moreover, the probability increases considerably in the case of international M&A. There are innumerable reasons why corporate M&A tend to fail, and the inability of companies to achieve proper cultural integration is one of them. This paper focuses on analyzing real cases of cross-border M&A in order to demonstrate the important role that behavioral economics and finance play in this type of operation and also the need for the companies involved to develop a strict cultural integration plan.

**Key Words:** Mergers and Acquisitions, Culture, National culture, Organizational culture, Integration.



## **1. INTRODUCCIÓN**

Las fusiones y adquisiciones (F&A) de empresas no son un fenómeno nuevo en el mundo corporativo. Desde los principios del sistema económico actual ha habido fusiones de empresas o comercios, pero no fue hasta el siglo XIX con la industrialización de los países occidentales que este fenómeno empezó a cobrar una mayor relevancia en el contexto económico-empresarial.

Primero de todo es imprescindible mencionar que el objetivo principal de toda operación de fusión o adquisición debe ser la creación de valor para los accionistas. Una operación de F&A llevada a cabo sin la certeza de que vaya a crear valor para los propietarios – incluso puede destruir valor-, será una operación basada en decisiones irracionales y motivos cuestionables, y, por tanto, con altas probabilidades de fracaso. Si una operación es susceptible de crear sinergias, tendrá sentido económicamente, aunque esto no significa que necesariamente vayan a surgir al final.

A la hora de decidirse por una fusión o adquisición, no solo es esencial tener muy claro los motivos, sino que es conveniente conocer también cuales son los principales factores que pueden hacer fallar la operación. Una operación de F&A es una transacción muy compleja y arriesgada y que, consecuentemente, tiene una altísima proporción de fracaso. Al ser conscientes de los peligros que conlleva, será más fácil planificarla, estructurarla y gestionar la integración de las empresas correctamente.

147

Tener expectativas poco realistas sobre la operación es uno de los principales motivos de fracaso de las fusiones y adquisiciones. Como bien explican Steger & Kummer (2007) en su artículo, en muchas ocasiones, los objetivos establecidos suelen ser demasiado optimistas y poco realistas. Por tanto, hay que tener cuidado con los objetivos establecidos previos a la fase de negociación, ya que la sobrevaloración del negocio a adquirir y de los resultados esperados de la operación es uno de los motivos más frecuentes por los que fracasan las fusiones y adquisiciones de empresas.

Sin embargo, una operación puede tener mucho sentido económicamente, ser susceptible de crear sinergias de todo tipo y tener la aprobación del mercado con un consecuente aumento de valor de las acciones en bolsa, pero fallar, después, en la integración post-fusión. La integración es uno de los momentos más cruciales de todo el proceso de la transacción. Una empresa que no presta suficiente atención a la integración de ambas compañías está, muy probablemente, destinada a verse envuelta en una operación fallida. Stegen & Kummer (2007) explican en su artículo, cómo frecuentemente se le da demasiada importancia a la rapidez de la integración y no tanta al estudio y cuidado de esta, siendo este el más importante de los factores. A la larga, este fenómeno se ve reflejado en la continuidad de la existencia de dos grupos claramente diferenciados: los empleados de la empresa A y los de la empresa B, así como la diferenciación de los dos

negocios iniciales que no terminan de coordinarse y consecuentemente, fallan en la creación de unas sinergias reales y rentables para los accionistas.

Históricamente, las operaciones corporativas se han planificado y ejecutado basándose en cálculos y datos meramente racionales, pero como afirma Bruner (1992), la experiencia ha dejado en evidencia que este tipo de teorías son completamente insuficientes a la hora de predecir el futuro de la operación.

Con el auge de las teorías económicas relacionadas con la conducta y la irracionalidad de las personas, se ha empezado a cuestionar la relevancia del comportamiento de las personas en el éxito de una operación corporativa (Baker, Ruback, & Wurgler, 2007). No hay que olvidarse de que una fusión de empresas es realmente, una fusión de personas y después de una fusión esas personas vivirán una alteración de las costumbres y valores que habían adquirido en la empresa antes de la fusión (Barmeyer & Mayrhofer, 2007).

Bajo la hipótesis de que la cultura es uno de los factores que puede dificultar enormemente la integración de las empresas, el objetivo de este trabajo es descubrir analizar cómo afectan las diferencias culturales a la correcta integración de las empresas en una operación de F&A y al consecuente éxito de la transacción y descubrir la importancia de la conducta en este tipo de operaciones. El análisis de casos reales proporcionará una serie de recomendaciones para que las diferencias culturales no supongan un grave problema para la correcta integración de las empresas, para la consecución de los objetivos establecidos en el periodo de negociación y la posterior creación de valor para los accionistas de las compañías involucradas en la operación.

148

## **2. LAS FUSIONES Y ADQUISICIONES INTERCULTURALES**

Como ya se ha comentado, las F&A internacionales y/o interculturales son una herramienta útil y rápida para las compañías que quieran adentrarse en nuevos mercados. Las bases de una F&A intercultural son las mismas que en una operación interna o nacional y el proceso de adquisición será prácticamente el mismo. Sin embargo, en las adquisiciones interculturales entra un nuevo factor en juego, lo que aporta un extra de dificultad al proceso. Ese factor es el de la cultura.

### **2.1. ¿Qué es la cultura?**

Una de las dificultades más grandes con la que se han encontrado los autores, psicólogos y sociólogos que han intentado analizar las diferentes culturas y medir el impacto que tienen estas en las relaciones sociales ha sido la de encontrar una definición cierta y exacta para el concepto de la cultura. Lo que a simple vista puede parecer un concepto obvio y relativamente fácil de explicar, ha resultado ser un completo rompecabezas. Tanto que hoy en día, aún existen discrepancias entre los sociólogos y psicólogos en cuanto a qué es realmente lo que recoge el concepto de la cultura. Asimismo, han sido varios los autores que han intentado en sus trabajos explicar lo que es la cultura para ellos. Para cada



autor, la cultura, como concepto general, está sujeta a distintos fenómenos y, por tanto, no existe una sola definición para este concepto.

Por ejemplo, en Hofstede (2011), la cultura es “la programación colectiva de la mente que distingue a los miembros de un grupo o categoría social de otro”. Para Wit y Meyer (1998), más especializados en analizar el impacto cultural en mundo empresarial, la cultura es “un conjunto de normas, valores, creencias y expectativas compartidas por un equipo directivo que evolucionan con el tiempo y son transmitidas de una generación de directivos a otra dentro de una misma empresa.

Como se puede concluir, existe cierta dificultad de consenso a la hora de poder dar una explicación concisa y objetiva a la cultura y según Sánchez (Sánchez et al., 2006), esta dificultad se debe a que la cultura no es una ciencia social en sí misma, sino que se encuentra entre diversas ciencias sociales, como, por ejemplo, la antropología, sociología, psicología social y conducta organizativa. Como consecuencia, refleja influencias de todas estas ciencias sociales.

Por tanto, la conclusión de Barmeyer y Marhofer (2007) es que la cultura es un concepto con cierto punto de subjetividad y no es nada fácil identificarla, ni mucho menos, gestionarla dentro de una compañía. Es por esto por lo que la disciplina del *Intercultural Management* ha ido ganando relevancia dentro del ámbito de la gestión empresarial.

149

## **2.2. La doble aculturación en las fusiones y adquisiciones internacionales**

El riesgo cultural no es un riesgo que solo la asumen las compañías que se aventuran en una operación intercultural o internacional. La cultura organizativa es un elemento de vital importancia en las transacciones corporativas y que los directivos y los agentes involucrados en las operaciones no suelen darle la importancia que tiene para la correcta integración de las compañías, y, por ende, para el éxito de la operación.

Asimismo, las fusiones y adquisiciones internacionales se enfrentan a un doble reto cultural: la que Denison, Adkins y Guidroz (2011) llaman “doble aculturación”. En las fusiones interculturales los directivos encargados de la integración de las empresas fusionadas no solo se tendrán que preocupar por dejar atrás las antiguas culturas corporativas y crear una cultura corporativa conjunta, sino que también se enfrentarán a las diferencias intrínsecas de cada una de las nacionalidades que formarán parte del nuevo grupo.

Una de las principales razones por las que puede resultar tan complicado gestionar las diferencias culturales es porque las personas no son conscientes de las características propias de su cultura – tanto nacional, como organizativa e individual- de forma natural. Es decir, para cada persona sus valores y sus patrones de comportamiento son los más naturales y evidentes y le resultarán ajenas e incluso extrañas las costumbres y las formas de ver las cosas de las personas pertenecientes a otros países o naciones. Así como “los peces no pueden ver el agua” (Scott, 2018).

### **2.3. Diferentes tipos de culturas**

Cuando se habla de la cultura como factor para tener en cuenta a la hora de integrar ambas empresas después de una operación de F&A, nos referimos tanto a la cultura organizativa como a la cultura nacional. Estos dos tipos de cultura tienen un ámbito de aplicación completamente distinto, pero ninguno de los dos es más importante que el otro a la hora de integrar las dos compañías involucradas en la operación. Es más, la cultura organizativa suele estar fuertemente influida por la cultura nacional, aunque también esté moldeada por otra gran variedad de factores.

#### *Cultura individual*

La cultura individual la forman las costumbres y los valores propios de cada una de las personas que forman parte de una comunidad.

#### *Cultura nacional*

La cultura nacional es, seguramente, la más obvia de las culturas. La cultura nacional se podría definir como el conjunto de costumbres, creencias y patrones de comportamiento que comparten un conjunto de individuos pertenecientes a una misma nación. En términos generales, la cultura nacional suele variar de un país a otro, lo que dificulta enormemente la correcta integración de las empresas en operaciones transnacionales. Es por esto por lo que la investigación intercultural comparativa y la gestión intercultural (*cross-border management*) se han convertido recientemente en provechosas disciplinas en el sector de los negocios internacionales y están siendo explotadas por consultoras y las propias empresas (Scott, 2018). No obstante, la cultura nacional no es homogénea para cada miembro de la nación. Por debajo de la cultura nacional se encuentran las subculturas, que son variaciones de una misma cultura nacional influenciadas por distintas clases sociales, religión, género etc. (AFS, 2012).

#### *Cultura organizativa*

Ganesh, socio y director del departamento de consultoría de recursos humanos de KPMG India, define la cultura organizativa o corporativa como un conjunto de valores, creencias y prácticas que definen la filosofía de la dirección de una organización. Según su estudio, las discrepancias organizativas entre dos empresas en proceso de fusión son uno de los mayores factores de conflicto a la hora de la integración del capital humano en las empresas (KPMG, 2011).

### **2.4. La aculturación**

En el epígrafe 2.2. se ha hablado de la doble aculturación que necesitan llevar a cabo los directivos encargados de integrar las empresas fusionadas en una operación intercultural. Sin embargo, la aculturación no sólo es una herramienta útil para las fusiones internacionales, porque, como ya se ha explicado, la cultura corporativa también juega un papel importante en la integración cultural de dos empresas. Por tanto, también pueden aparecer diferencias y confrontaciones entre empleados pertenecientes a un mismo país o nación, pero compañías distintas.



La aculturación, como la definió el sociólogo Berry (1980) es el conjunto de "cambios inducidos en dos sistemas culturales como resultado de la difusión de elementos culturales en ambas direcciones". El proceso de la aculturación tiene, generalmente, tres fases: contacto, conflicto y adaptación (Nahavandi & Malekzadeh, 1988) y se da por la tensión surgida a partir de dos fuerzas que a partir de un momento concreto, se ven obligados a combinar: (1) el deseo de los grupos de mantener su propia identidad cultural y (2) la necesidad de que los grupos culturalmente distintos interactúen y trabajen juntos (Castro Casal, 2003).

Para Nahavandi & Malekzadeh (1988) existen cuatro modalidades de aculturación que ocurren en el proceso de integración de dos empresas recién fusionadas o en cualquier otra insitución o ámbito donde exista un choque cultural entre los miembros:

#### *Asimilación*

La asimilación se da cuando los miembros de la empresa adquirida renuncian a su cultura, así como a la mayor parte de sus prácticas y sistemas organizativos y adoptan la cultura y los sistemas de la adquirente (Castro Casal, 2003).

#### *Integración*

La integración como modalidad de aculturación ocurre cuando sucede una asimilación estructural, pero no cultural. Es decir, cuando la empresa adquirida es integrada en la estructura de la adquirente, pero conserva la mayor parte de sus características culturales.

151

#### *Separación*

Cuando los miembros de la empresa dominada rechazan asimilar la cultura de la empresa dominante y se mantienen al margen, funcionando de forma independiente.

#### *Deculturación*

Es la pérdida de la identidad cultural del grupo. Suele darse cuando existen desacuerdos entre los dos grupos sobre la integración de las empresas y los directivos son incapaces de resolver el conflicto de forma correcta. Consecuentemente, los miembros de la empresa adquirida pierden su identidad cultural, pero tampoco asimilan la cultura de la adquirente (Castro Casal, 2003).

### **3. LA TEORÍA DE LAS CUATRO DIMENSIONES CULTURALES DE HOFSTEDE**

Uno de los autores con más relevancia en la disciplina de la gestión intercultural es el sociólogo, psicólogo e investigador Geert Hofstede. Sus teorías han sido utilizadas en una gran variedad de disciplinas dentro del ámbito empresarial y gestión organizativa internacional.

### **3.1. Las cuatro dimensiones**

En la década de los ochenta, Hofstede analizó más de 100.000 encuestas realizadas a los empleados de más de 50 países diferentes de la compañía multinacional IBM. Los encuestados habían sido sometidos a varias encuestas sobre sus valores y costumbres en un intervalo de tiempo de aproximadamente 4 años. Lo que identificó fue que las respuestas de todos los encuestados seguían más o menos el mismo patrón menos en aquellas preguntas relacionadas con la nacionalidad. Es decir, al pertenecer todos a una misma empresa, compartían cultura corporativa, pero las diferencias nacionales eran más que evidentes. Este análisis sirvió para el desarrollo de la teoría de las cuatro dimensiones (Hofstede, 2011).

Hofstede identificó cuatro dimensiones culturales que diferenciaban a unas culturas de las otras: la distancia al poder, individualismo-colectivismo, masculinidad-feminidad y evasión de la incertidumbre.

#### *Distancia al poder*

La distancia al poder refleja hasta qué punto los miembros con menos poder en una organización o institución aceptan y esperan que el poder esté distribuido inequitativamente. Es decir, una mayor distancia al poder significará una mayor desigualdad entre los altos cargos y subordinados (Hofstede, 2011).

152

#### *Individualismo vs. Colectivismo*

El individualismo es la mentalidad social que se centra en la valoración y reconocimiento de los logros de los individuos más que del éxito grupal, apoyando el pensamiento y la acción individualista (Agodzo, 2014). En otras palabras, mide el grado de la integración de los individuos dentro de un grupo o una comunidad (Hofstede, 2011). Cuanto mayor sea la puntuación en esta dimensión, más individualista será la comunidad.

#### *Masculinidad vs. Feminidad*

Antes de explicar qué es lo que mide esta dimensión, es importante definir qué significan los conceptos masculinidad y feminidad para Hofstede en un contexto social y comunitario. En el análisis de las encuestas de IBM, Hofstede llegó a una doble conclusión: (1) los hombres poseen unos valores un tanto asertivos, autoritarios y competitivos, los que difieren enormemente de los valores femeninos, las cuales mostraron tener más empatía y ser más modestas en sus respuestas. (2) Los valores femeninos difieren menos entre países que los valores masculinos. Por tanto, en sociedades con alta masculinidad, las personas tienden a ser competitivas y autoritarias. Existe una gran admiración por el poderoso y normalmente, una gran diferenciación entre los géneros. Mientras tanto, en las sociedades con baja masculinidad, o sociedades femeninas, las personas suelen ser más modestas, las diferencias de género no suelen ser tan evidentes y existe una agradable simpatía por el más débil (Hofstede, 2011).





*Evitación de la incertidumbre*

La evitación de la incertidumbre mide la tolerancia de la sociedad a la ambigüedad. Es decir, el grado en el que los miembros de una sociedad se sienten amenazados por la incertidumbre sobre el futuro o situaciones desconocidas (Molero, 2002). Los países con una alta puntuación en esta dimensión suelen intentar minimizar la incertidumbre con estrictos códigos y leyes y tienden a rechazar las opiniones contrarias o que se desvíen de la opinión general (Hofstede, 2011).

**3.2. La teoría de Hofstede en el contexto europeo**

Europa, a pesar de su pequeña dimensión geográfica, es un continente que cuenta con una gran diversidad cultural, económica y religiosa. Aunque hoy en día la mayoría de los países europeos pertenezcan a una misma unidad económica y política y compartan, - gracias a la globalización- una gran variedad de costumbres y valores, la verdad es que en la práctica estos países aún siguen manteniendo ciertas características sociales que la historia, la religión y la ubicación geográfica ha moldeado en cada uno de ellos y que siguen haciendo de Europa un continente extremadamente heterogéneo. Es por esto por lo que la creación de valor en las fusiones y adquisiciones entre los países europeos sigue siendo una tarea realmente complicada.

Según el análisis de Hofstede, en Europa se distinguen claramente tres bloques geográficos: los países más ricos (por ejemplo, los países nórdicos, Alemania, Reino Unido o Suiza) son países muy poco jerarquizadas socialmente y con muy poco miedo a la incertidumbre, probablemente gracias al gran poder económico que poseen. También son los más individualistas. Los países del este, sin embargo, están justo en el otro extremo. Tienden a evitar la incertidumbre, son más colectivistas y los puestos de poder se encuentran muy alejados de los dominados. Los países del sur están en medio en casi todas las dimensiones analizadas, seguramente, porque también están entre los nortños y los países del este en cuanto a riqueza se refiere.

153

**4. ESTUDIO DE CASOS REALES**

**4.1. Caso 1: DaimlerChrysler**

El caso de la fusión entre las compañías automovilísticas Daimler-Benz y Chrysler es uno de los ejemplos más sonados de cómo los conflictos culturales, combinados con la ausencia de un buen plan de integración y falta de comunicación, entre otros motivos, pueden llevar al fracaso una operación extremadamente prometedora.

El 6 de mayo del año 1998 salió a la luz la noticia de que dos de las empresas de automoción más importantes del mundo se encontraban a punto de fusionarse. La noticia se anunció como “la creación de la primera empresa global del automóvil en el siglo XXI”. Los propios directores ejecutivos de las compañías y los grandes protagonistas de la operación Jürgen Schrempp (CEO de Daimler- Benz) y Robert Eaton (CEO de Chrysler) aseguraban que “*se combinarían las dos compañías más innovadoras del*

*mundo automovilístico*” (Köhler, 2000). Un año después, la nueva compañía DaimlerChrysler valía menos que solo Daimler-Benz antes de la fusión.

Por aquel entonces, Chrysler era la compañía productora de automóviles más rentable del mundo y sus ingresos habían tenido un buen ritmo de crecimiento durante años. Era una compañía con una gran liquidez y una amplia gama de productos que reflejaban perfectamente el “Espíritu Americano” que tan valorado estaba en la sociedad estadounidense en la década de los 90 (Lauhütte, 2003). Por su parte, Daimler-Benz, gracias a sus lujosos automóviles de alta gama, era líder del sector en Europa. Sin embargo, Daimler, a pesar de su liderazgo europeo, tenía muy poca presencia en el mercado estadounidense.

#### **4.1.1. La fusión entre iguales**

Inicialmente, en el momento del anuncio, se denominó la operación como “la fusión entre iguales” o “*the merger of equals*” en inglés. Y es que, en un principio, se acordó como una fusión íntegra y equitativa de dos compañías de dimensiones similares, donde ninguna de las dos estaría por encima de la otra. Había intereses y motivos por las dos partes y por tanto, la operación debería ser beneficiosa para las dos empresas.

154

Los dos presidentes señalaban en el informe de la operación que “*el objetivo no es que las dos empresas hagan exactamente lo mismo, sino ser capaces de llegar a un acuerdo entre todo el equipo sobre el futuro de DaimlerChrysler. Si cada uno mantiene sus fortalezas y a la vez, se abre a nuevas ideas y proyectos, el éxito de DaimlerChrysler está completamente garantizado*” (DaimlerChrysler, 1998).

#### **4.1.2. Motivos para la fusión**

Por un lado, Daimler-Benz había alcanzado el pico de sus ingresos en el año 1997, llegando a la conclusión de que nunca iban a ser capaces de vender más de un millón de coches al año. Sin embargo, habían establecido como objetivo un crecimiento del 7% anual durante los próximos 10 años hasta llegar a facturar 50 millones de dólares anuales. Asimismo, alcanzar el pico de las ventas no solo significaba renunciar a unos mayores potenciales ingresos, sino que también corrían el riesgo de perder la fortaleza tecnológica con la que solo los automóviles Daimler-Benz contaban por aquel entonces. Otras de las razones fue la necesidad desesperada de obtener economías de escala (Lauhütte, 2003). Daimler trabajaba con unos costes de fabricación demasiado altos para el sector y aunque los precios de sus automóviles eran elevados, la problemática de los costes se veía reflejado en un reducido margen de explotación. Para finalizar, también necesitaba abrirse a nuevos mercados. Sus lujosos automóviles no tenían mucha popularidad en los Estados Unidos y solo poseía un 1% de cuota de mercado en el país (Laneve & Stüllein, 2010).

Por su parte, Chrysler también había llegado al pico de sus potenciales beneficios después de varios años de crecimiento continuo y necesitaba invertir en innovación para poder tener alguna oportunidad de seguir creciendo. La clave del éxito de Chrysler durante la década de los 90 había sido la meticulosa gestión de costes, así como la flexibilidad y



capacidad de adaptación a las necesidades del mercado con diseños y conceptos innovadores, pero para finales de la década, la empresa se encontraba en una situación financiera delicada e inestable. La inversión en I+D estaba por debajo de la media del sector y apenas tenía presencia en los mercados europeos, por lo que una nueva crisis económica podría traer el fin de la actividad de la compañía estadounidense. Consecuentemente, los directivos de Chrysler eran conscientes de que iban a necesitar innovar, expandirse y estabilizarse financieramente y la mejor forma de conseguirlo sería encontrar un compañero de viaje con el que pasar la tormenta que se les acercaba (Badrtalei & Bates, 2007).

#### **4.1.3. La estrategia**

Como explican Laneve y Stüllein (2010) en su trabajo, la estrategia principal de ambas empresas después de la operación era beneficiarse de las sinergias creadas a partir del ahorro de costes de compras, comercialización, distribución y también, aunque el efecto no fuera tan inmediato, del I+D. Por ejemplo, se implementó la innovadora técnica de pintura alemana en la planta de Chrysler en Estados Unidos, esperando así ahorrar una gran cantidad de costes y también poder obtener beneficios medioambientales.

Los números presentados en la tabla 1 sobre las sinergias esperadas de la operación nos permiten concluir que, según las hipótesis que se hicieron, la operación tenía mucho sentido y que realmente, si los cálculos hubieran salido como se habían previsto, las dos empresas habrían conseguido crear mucho valor para sus accionistas.

Sin embargo, se sabe que no fue así. Después de la fusión, las empresas no consiguieron integrarse completamente. Como se explica en un artículo (Hills, 2000), la fusión no fue verdaderamente una fusión, sino que “Daimler se tragó a Chrysler, y no supo administrarlo correctamente desde entonces”.

**Tabla 1: Sinergias calculadas para DaimlerChrysler en millones de USD.**

	<b>1999</b>	<b>A partir de 2001</b>
Compras	900	2.700
Integración servicios financieros	360	900
I+D, Integración de plataformas	180	900
Infraestructura de ventas y marketing	540	540
Aumento de ventas	540	1.350
<b>Total</b>	<b>2.520</b>	<b>6.390</b>

Fuente: Laüfhutte (2003).

#### **4.1.4. ¿Qué fue lo que falló?**

En un principio no parecía que la integración de ambas empresas fuera a suponer ningún tipo de problema. La negociación había sido relativamente fácil y estaba claro que los directivos de las dos empresas caminaban en la misma dirección. Los objetivos estaban claros, se había diseñado un plan estratégico muy detallado para la integración, y tampoco se olvidaron de las posibles diferencias culturales que pudiera surgir en el proceso post-

fusión. Según explican en el informe de la fusión y creación del grupo DaimlerChrysler (1998), *“el objetivo es crear una nueva cultura con nuevas formas de pensar y de interactuar. (...) Existe un compromiso real para conseguir el éxito y se están creando relaciones personales y profesionales muy cercanas entre las personas del nuevo grupo”*.

Sin embargo, pronto se vio que esta afirmación reflejaba bien poco la realidad. Como afirma Fernández (s.f.) *“Las toneladas de gráficos, hojas de Excel, fórmulas y teorías de todo tipo quedaron en nada frente a las diferencias culturales”*.

Las dos empresas estaban muy lejos de ser parecidas culturalmente, tanto en cultura organizativa como nacional y crear sinergias y relaciones personales en un ambiente donde el idioma, la nación, las costumbres y las tradiciones son fuente de continuos conflictos es una tarea un tanto complicada. El gran problema fue que las empresas tenían culturas organizativas casi opuestas, fuertemente influenciadas por las culturas nacionales de cada país (Laneve & Stüllein, 2010).

#### **4.1.5. Comparación de las culturas organizativas**

Las diferentes culturas entre Alemania y los Estados Unidos de América dieron forma a culturas organizativas completamente distintas en cada una de las compañías. En la tabla 2 se recogen las características culturales más distintivas de ambas empresas.

**Tabla 2: Comparación de las culturas organizativas de Daimler y Chrysler.**

	DAIMLER	CHRYSLER
Costumbres	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Trabajo hasta tarde y fines de semana.</li> <li>• Habitual beber cerveza, comer pizza y fumar en los puestos de trabajo.</li> <li>• Responsabilidades marcadas y trabajo individualista.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Trabajo por proyectos y con fechas de entrega.</li> <li>• No era habitual trabajar hasta tarde ni los fines de semana.</li> <li>• Más habitual comer fuera de la empresa.</li> <li>• Importancia del trabajo en equipo.</li> </ul>
Control	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Mucha burocracia.</li> <li>• Salarios homogéneos para todos los directivos.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sin burocracia.</li> <li>• Salarios dispares y muy altos para los altos mandos.</li> <li>• Estricto control de costes.</li> </ul>
Organización	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Estructura organizativa muy jerarquizada y las responsabilidades bien diferenciadas.</li> <li>• Departamentos internos estrictamente diferenciados.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Estructura organizativa muy flexible y sin jerarquías marcadas.</li> <li>• Estructura multifuncional</li> </ul>
Poder	<ul style="list-style-type: none"> <li>• CEO y directivos fríos, tercos y tenaces.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• CEO y directivos carismáticos y cercanos.</li> </ul>

Fuente: Elaboración propia con información de Laüfhutte (2003).

Además de estas diferencias claramente identificables sobre la estructura organizativa y los valores empresariales, también había diferencias en pequeñas costumbres del día a día que en un principio pueden no resultar llamativas, pero que resultaron ser una gran fuente de conflictos entre los empleados de las dos empresas. Por ejemplo, los empleados de



Daimler-Benz siempre viajaban en primera clase, mientras que en Chrysler solo los altos cargos contaban con el privilegio de volar en primera clase. Esta diferencia puede parecer solo un pequeño detalle, pero generó mucho malestar entre los empleados y se tuvo que cambiar la política de viajes, lo que llevó a los administradores más de seis meses hacerlo (Köhler, 2000).

La vestimenta fue otra fuente de discrepancias. Los alemanes, siguiendo su característica seriedad y saber estar, siempre se presentaban impecables a sus puestos de trabajo, respetando meticulosamente el *dress code*. También se preocupaban de hablar siempre de la manera más correcta posible, de manera formal y respetando las jerarquías. Sin embargo, los estadounidenses eran más informales. Se presentaban con el cuello de la camisa abierta, discutían y debatían entre ellos sin respetar las jerarquías organizativas y se llamaban por su nombre de pila o incluso con mote (Badrtalei & Bates, 2007).

#### **4.1.6. Desenlace**

En septiembre de 1998 se aprobó por votación en la junta de accionistas la absorción del 98% del accionariado de Chrysler por parte de Daimler y el 21 de diciembre se registró oficialmente la creación del grupo DaimlerChrysler. Después de largas negociaciones, se estableció el domicilio del recién creado grupo en Stuttgart, Alemania, donde anteriormente se encontraba el domicilio de Daimler-Benz. A pesar de la absorción de Chrysler por parte de Daimler-Benz, la planta de Chrysler se mantuvo en los Estados Unidos.

157

La operación parecía prometedora, pero poco tardaron los problemas en aparecer. Para el 2001 las expectativas sobre el futuro del nuevo grupo habían cambiado completamente. Chrysler había entrado en pérdidas y su valor en bolsa se estaba hundiendo a un ritmo imparable, al igual que el de Daimler-Benz como se puede observar en los gráficos 2 y 3. Las sinergias calculadas resultaron ser completamente inalcanzables y no sólo no se creó ningún valor con la operación, sino que se destruyeron miles de millones de dólares. En el momento de la operación se había estimado para DaimlerChrysler un valor de mercado de unos 80 mil millones de dólares. En el año 2002, el grupo valía en el mercado 30 mil millones de dólares. Es decir, el grupo entero en el año 2002 tenía un valor de mercado inferior al valor que tenía Daimler en el momento de la operación.

En el 2007, Daimler anunció la venta del 80,1% de Chrysler al fondo de capital riesgo Cerberus Capital Management por 7.400 millones de dólares, aunque en su momento Daimler pagó por la compañía 35.000 millones de dólares. A partir de ese momento el grupo pasó a llamarse Daimler y siguió participando con un 19,9% en la nueva compañía Chrysler Corporation LLC.

#### **4.2. Caso 2: Farmacia&Upjohn**

El 20 de agosto de 1995 se anunció la “fusión entre iguales”, valorada en 61.000 millones de dólares entre la estadounidense The Upjohn Company y la sueca Pharmacia AB, que ya en 1993 había adquirido la farmacéutica italiana Farmitalia. La fusión sería una de las

fusiones internacionales más grandes para una compañía estadounidense hasta la fecha. La operación se llevó a cabo en noviembre de ese mismo año, abriendo paso a la creación de lo que sería la novena compañía farmacéutica más grande del mundo (Belcher & Nail, 2000).

A partir de este momento, llegó una secuencia de sucesos y acontecimientos inesperados que dificultaron enormemente y alargaron en el tiempo la correcta integración de las dos empresas. Estas dificultades, que resultaron ser un reto difícil de superar para los dos directores ejecutivos, tuvieron mucho que ver con el enorme abismo cultural que separaba a los estadounidenses de los suecos e italianos, abismo al que no se le prestó la atención que necesitaba en el momento de la planificación de la operación y la integración.

#### 4.2.1. Dos empresas de parecidas dimensiones

Una operación a nivel global como la de Pharmacia&Upjohn (P&U) puede traer grandes sinergias, pero también puede provocar – y es muy probable que lo haga- el final de las empresas involucradas. Observando la información recogida en la tabla 3, se podría afirmar que en términos financieros y en número de empleados, las dos empresas tenían dimensiones similares. Además, sus modelos de negocio eran totalmente complementarios y las potenciales sinergias eran claras (Laneve & Stüllein, 2010).

158

Pharmacia AB era una conocida compañía farmacéutica y biotecnológica sueca con poca presencia en el mercado estadounidense. Tenía su base en Estocolmo, Suecia, pero la mayoría de su actividad la llevaba a cabo en Italia, concretamente en Milán. Por su parte, The Upjohn Company, con base en Michigan, era otra importante compañía farmacéutica en los Estados Unidos, de tamaño similar a Pharmacia pero no tan conocida en Europa y que además, necesitaba una nueva línea de productos (Frank & Burton, 1997). Ciertamente, a Upjohn le venía muy bien la innovación y los productos tan avanzados con la que contaba Pharmacia y esta última necesitaba el canal de distribución que Upjohn podía poner a su disposición (Laneve & Stüllein, 2010). Por tanto, la fusión entre las dos empresas proporcionó al nuevo grupo tamaño, presencia internacional y una amplia cartera de productos.

**Tabla 3: Datos financieros de Pharmacia y Upjohn en el ejercicio anterior a la operación.**

	Pharmacia	Upjohn
Nº empleados	17.650	16.900
Volumen de negocio (mill USD)	3.560	3.344
Beneficio operativo (mill USD)	726	599

Fuente: upjohn.net. [Consultado: 30-09-2020].

El plan de integración recogía un potencial ahorro de costes increíblemente ambicioso para el nuevo grupo. Como afirmaron ambos presidentes en la entrevista, se había calculado un ahorro aproximado de 500 millones de dólares que se basaría principalmente



en la rescisión de unos 4.000 empleados de los 34.500 empleados que tendría la compañía combinada, Así, los directivos esperaban que el valor de mercado de la nueva compañía fuera de unos 13 mil millones de dólares. Sin embargo, no solo no se consiguió el ahorro de costes planeado, sino que la fusión trajo la destrucción de un valor de 7 mil millones de dólares cada año en los primeros dos años, provocado principalmente por las diferencias culturales surgidas después de la operación (Laneve & Stüllein, 2010).

Según afirman Frank y Burton (1997) en su artículo publicado en The Wall Street Journal, la actividad de la empresa se había visto afectada por pequeñas diferencias entre los directivos y empleados, pero que habían tenido un gran impacto en conjunto, afectando así al rendimiento de los accionistas. Este efecto también se vio reflejado en la cotización de mercado del grupo, que se desplomó en el primer año después de publicar el informe anual, lo que llevó a la dimisión del Director Ejecutivo de la compañía (Pötsch, 2016).

#### **4.2.2. Tres culturas extremadamente distintas**

Las diferencias culturales se constataron, sobre todo, en las costumbres y la forma de actuar que tenían los empleados en el lugar de trabajo. Y es que es realmente importante recordar que, aunque la fusión fuera entre dos empresas, realmente en la integración debería ser entre tres países y tres culturas muy diferentes entre ellas: Estados Unidos, Suecia e Italia.

159

De este modo, los directivos estadounidenses debían cooperar con los suecos, que, a su vez, debían incorporar los cambios corporativos que procedían tras la adquisición de la italiana Farmitalia por parte de Pharmacia (Pötsch, 2016).

En la tabla 4 se recogen las características que resultaron ser los puntos clave para que la integración fuera mucho más complicada de lo previsto.

En términos generales, tanto los empleados italianos como los suecos tenían costumbres considerablemente distintas a los estadounidenses. Los europeos tendían a priorizar el trabajo en equipo y el éxito grupal y existía una visión más proteccionista del trabajador, buscando siempre su bienestar. Por el contrario, en Upjohn los trabajadores eran más liberales y priorizaban el máximo rendimiento del trabajo, estando muy pendiente siempre a la contabilización y control de cualquier tipo de actividad.

Al mismo tiempo, los directivos de Upjohn eran más de la filosofía “ver venir” y los enfadaba mucho las interminables reuniones- para ellos innecesarias- cuando volaban a Europa. Otra de las costumbres que incomodó a los estadounidenses fue el hecho de que los europeos se cogieran un mes entero de vacaciones (los suecos en junio y los italianos en agosto), ya que esto dificultaba enormemente la comunicación transatlántica durante los meses de verano (Belcher & Nail, 2000).

**Tabla 4: Comparación de las culturas organizativas de Upjohn y Pharmacia**

UPJOHN	PHARMACIA (SUECIA)	PHARMACIA (ITALIA)
--------	--------------------	--------------------

Costumbres	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Estrictos controles anti-drogas y alcohol a los empleados.</li> <li>• Vacaciones cortas.</li> <li>• Importante lealtad a la empresa.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Normal beber cerveza y comer en las oficinas.</li> <li>• Vacaciones de un mes entero en junio.</li> <li>• Importante lealtad a la empresa.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Siempre había vino en la oficina y en las reuniones.</li> <li>• Vacaciones de un mes entero en agosto.</li> <li>• Importancia de la familia.</li> </ul>
Control	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Realización de cuentas mensual.</li> <li>• Muy pendientes a la contabilidad y a los números.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Realización de cuentas anual.</li> <li>• Más importancia a las relaciones laborales y aspectos no contables.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Realización de cuentas anual.</li> <li>• Más importancia a las relaciones laborales y aspectos no contables.</li> </ul>
Organización	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Plan estratégico a corto plazo.</li> <li>• Visión individualista.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Plan estratégico a largo plazo.</li> <li>• Visión grupal.</li> </ul>	
Poder	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Poder jerarquizado. Los empleados no forman parte de la toma de decisiones.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Directivos cercanos a los empleados y buscando la aprobación de estos para tomar decisiones.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Poder jerarquizado. Los empleados no se sienten cómodos tomando decisiones.</li> </ul>
Otros	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Visión liberal y orientada al máximo rendimiento.</li> <li>• Idioma: inglés.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Visión proteccionista y bienestar del trabajador</li> <li>• Idioma: sueco.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Visión proteccionista y bienestar del trabajador.</li> <li>• Idioma: italiano.</li> </ul>

Fuente: Elaboración propia a partir de información extraída de Laneve y Stüllein (2010) y Pötsch (2016).

No obstante, también hubo diferencias entre los europeos. Dentro de la organización de Pharmacia, los suecos se dieron cuenta de que los italianos no estaban acostumbrados a la casi inexistente jerarquía de poderes. En este aspecto, los empleados de Pharmacia Italia se parecían más a los de Upjohn que a sus compañeros suecos.

Para finalizar, según Laneve y Stüllein (2010), a los suecos les sorprendió la actitud poco orientada al trabajo internacional de los estadounidenses y también su mente extremadamente tradicional y cerrada, debido al gran mercado interno con el que cuentan los Estados Unidos.

Todo este conflicto hizo que los directivos se dieran cuenta a la hora de la integración de que las sinergias calculadas antes de la fusión iban a ser imposibles de conseguir. A parte de la reducción de productividad ocasionada por el malestar general dentro de la empresa, la excesiva burocracia europea implicó costes adicionales que no se habían tenido en cuenta a la hora de calcular las sinergias, así como retrasos en la comercialización de nuevos medicamentos, exponiéndose demasiado al riesgo de divisa. Lo que también provocó un aumento de los costes fue el poder que tenían los sindicatos en Italia. Las continuas protestas de los sindicatos imposibilitaron el plan inicial de reducción de plantilla (Belcher & Nail, 2000).





#### **4.2.3. La aculturación como solución**

Tras la publicación de las primeras cuentas post-fusión, las acciones cayeron un 13,5% en bolsa, con la revelación de que los costes de explotación también aumentarían, exactamente en 50 millones de dólares. Sin embargo, Ekberg seguía convencido del futuro éxito de la fusión. En sus palabras, *“la fusión fue una buena decisión, una operación que ha reforzado ambas compañías. Solo tenemos que hacer unos pequeños cambios que nos permita sacar todo el potencial de las dos compañías”*. Ekberg y Brown anunciaron su intención de buscar un nuevo director ejecutivo para el grupo que pudiera llevar a P&U al éxito en el futuro (Belcher & Nail, 2000).

En mayo de 1997 se anunció el nombramiento de Fred Hassan como nuevo CEO de P&U. Hassan era un hombre relativamente joven (51 años) que había desarrollado toda su carrera profesional en la industria farmacéutica y que llegaba a P&U con la intención de completar, por fin, la integración de la empresa. Estableció una sola sede central para todo el grupo en los Estados Unidos, ya que era el principal mercado donde actuaba la empresa. En este momento, Hassan era consciente de que uno de los principales motivos del fracaso de la operación había sido la presencia de distintas culturas (tanto nacionales como organizativas) que habían sido forzadas a integrarse sin un previo análisis y planificación. Como confirmó a The Wall Street Journal, *“No hemos sido capaces de crear una fuerte cultura organizativa dentro del grupo. Las culturas nacionales no deberían entrometerse a la hora de crear una nueva cultura organizativa”* (Belcher & Nail, 2000).

161

Al establecer la nueva sede en los Estados Unidos, se decidió que la nueva cultura empresarial se basaría en la cultura estadounidense, muy a pesar de los compañeros suecos e italianos. Se optó por la aculturación de estos últimos y la asimilación de una nueva cultura. De este modo, P&U pudo llevar a cabo su actividad más eficientemente, crear su propia identidad como grupo y reflejar en el mercado una imagen de unión, lo que provocó la aceptación de los inversores y el crecimiento de su valor en el mercado (Laneve & Stillein, 2010).

Para el primer trimestre de 1998, los cambios realizados por Hassan ya estaban dando sus frutos. Los ingresos, los beneficios y el precio de las acciones seguían aumentando a buen ritmo y P&U se convirtió en una de las empresas más valoradas dentro de la industria farmacéutica (Belcher & Nail, 2000).

#### **4.3. Caso 3: Merita-Nordbanken y Nordea**

Después de varios años de boom económico, a mediados de los años 90 el sistema financiero nórdico se encontraba en una grave recesión. La crisis bancaria llevó a las instituciones financieras suecas, finlandesas y noruegas a intensas reestructuraciones, lo que provocó una oleada de fusiones entre entidades financieras (Vaara & Björkman, 2006).

En octubre del año 1997, el banco finlandés Merita y el sueco Nordbanken anunciaron lo que sería una de las fusiones internacionales más importantes hasta la fecha en el sector

de la banca minorista, iniciando un periodo de varias fusiones entre los bancos nórdicos. En el año 2000, el grupo creado a partir de la fusión de Merita y Nordbanken, MeritaNordbanken (MNB), se fusionó con la entidad financiera danesa Unidanmark.

#### **4.3.1. La creación de Merita Nordbanken**

La fusión entre Merita y Nordbanken fue considerada también una “fusión entre iguales” o “*merger of equals*”, y es que ambos bancos contaban con unas dimensiones similares en cuanto a volumen de negocio, beneficios y valor de mercado. En la tabla 5 se recoge la información financiera de ambas compañías de forma más detallada.

**Tabla 5: Datos financieros de Merita y Nordbanken en el ejercicio de 1997**

	<b>Merita</b>	<b>Nordbanken</b>
Nº Empleados	13.716	7.354
Volumen de negocio (mill EUR)	2.078	1.400
Beneficio antes de impuestos (mill EUR)	685	637
Valor mercado (mill EUR)	4.200	5.800

Fuente: Informes anuales de 1997 de Merita y Nordbanken.

162

A finales del año 1997 se llevó a cabo la fusión entre los dos bancos mediante intercambio de acciones, como es habitual entre las fusiones entre iguales. Los anteriores accionistas de Nordbanken se quedaron con el 60% del accionariado de la reciente creada compañía MeritaNordbanken, mientras que los accionistas de Merita compartían el otro 40%. Sin embargo, los derechos de voto se compartían equitativamente entre los dueños de las dos entidades (Risberg, Vaara, & Tienari, 2003).

El objetivo principal del grupo era generar valor para los accionistas creando sinergias en distintos ámbitos del negocio. Se calcularon unas sinergias anuales de 700 millones de FIM (118 millones de euros, aproximadamente). Por una parte, se buscaba aumentar la competitividad en el mercado mejorando el servicio al cliente con la introducción de nuevas tecnologías, aumentando su presencia en internet y beneficiándose de la buena preparación de los empleados de ambas compañías. Por otra parte, se planeó una reducción de plantilla de unos 2.000 empleados durante los tres años siguientes que traerían un importante ahorro de costes (MeritaNordbanken Group, 1998).

#### **4.3.2. Las diferencias surgidas**

La principal fuente de conflicto en el caso de MNB fue el histórico enfrentamiento que han tenido los dos países desde el siglo XVIII, cuando Suecia colonizó el país vecino e impuso sus valores, creencias y costumbres a la fuerza. Desde entonces, los finlandeses han compartido un sentimiento de inferioridad y represión frente a los suecos. El hecho de que en esta operación fuera el banco sueco Nordbanken el dominante – recordemos que toda “fusión” es en realidad una adquisición -, hizo despertar el malestar de la mitad finlandesa. Jacob Palmisterna, antiguo presidente de Nordbanken y nuevo vice-presidente de MNB denominó la operación como “*una fusión en un contexto donde existe un*



*hermano mayor y un hermano menor*” (Björkman, Tienari, & Vaara, 2005). Estos autores también se refieren a la operación como una fusión basada en una relación de superioridad-inferioridad.

Los principales problemas que tuvieron que afrontar los directivos de MNB fueron los relacionados con la ubicación de la sede central del grupo y con el idioma corporativo (Björkman, Tienari, & Vaara, 2005).

#### *Las sedes*

En el caso de MNB las negociaciones sobre la ubicación de la sede principal culminaron en la innovadora decisión de establecer el domicilio oficial del grupo en Helsinki (Finlandia) y llevar la sede de gestión corporativa a Estocolmo (Suecia). La idea era que en vez de concentrar a todos los directivos en una misma oficina todo el tiempo, estos pasaran un tiempo en Finlandia y otro en Suecia, lo que impulsaría el contacto y la buena relación entre los finlandeses y los suecos. Realmente, el motivo de esta decisión fue meramente simbólico en el nuevo grupo (Björkman, Tienari, & Vaara, 2005).

Más tarde, cuando la compañía vivió un gran crecimiento, se comprobó que esta estructura no era demasiado práctica y provocó más problemas que beneficios.

#### *El idioma*

El sueco se estableció como idioma oficial de MNB e irónicamente fue el director ejecutivo de Merita, Vesa Vainio, quien hizo la propuesta. El motivo era simple y pragmático: los suecos tenían el sueco como idioma oficial y los altos cargos finlandeses hablaban sueco, la mayoría de ellos con fluidez, ya que el sueco es el segundo idioma en Finlandia por razones históricas. Sin embargo, lo más práctico no siempre es lo más adecuado. (Björkman, Tienari, & Vaara, 2005). Cuando la decisión se hizo pública, se convirtió en el mayor tema de conflicto tanto dentro de la compañía como fuera de ella. Simbólicamente, dejaba a los finlandeses en un segundo plano, recordando una vez más la histórica superioridad sueca y el conflicto colonial entre los dos países. A nivel práctico, los finlandeses también se encontraban en desventaja. Según Risberg, Vaara y Tienari (2003), el 94% de la población finlandesa no habla el idioma sueco con fluidez e incluso algunos sienten un cierto rechazo hacia él.

Como consecuencia, los directivos pronto se dieron cuenta de su error. Uno de ellos admitió la equivocación en una entrevista, pronunciando las siguientes palabras: *“podemos ver que el problema del idioma ha sido un error estratégico que se cometió de una manera demasiado despreocupada en algún punto de la negociación”* (Björkman, Tienari, & Vaara, 2005).

#### **4.3.3. ¿Qué se hizo bien?**

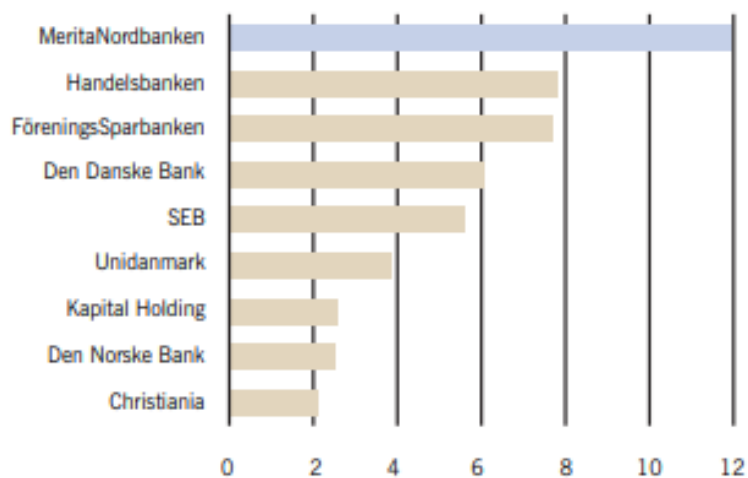
A pesar de los pequeños conflictos surgidos por diferencias culturales e identitarias, en términos generales la fusión resultó ser un éxito. Se cumplieron con total normalidad las sinergias esperadas para el 1998, los beneficios operativos aumentaron un 13% y no surgieron costes inesperados en la operación.

Para finales del año 1998, las acciones de Merita habían aumentado su valor en un 8,1% y las de Nordbanken un 15,8%. Para 1999 MNB era el banco nórdico de mayor capitalización, como se refleja en el gráfico 1.

El esfuerzo de los directivos para solucionar los errores y crear una visión única para el nuevo banco dio sus frutos. En general, los altos cargos del grupo se centraron en crear un buen ambiente de trabajo con el objetivo de evitar confrontaciones culturales y corporativas innecesarias. Un directivo sueco clave en esta operación reveló que “*si algo he aprendido es que es mucho más importante compartir una visión futura para el banco que estimar mecánicamente los ahorros y las sinergias*”. Otro de los aciertos fue el impartir seminarios culturales periódicos entre los empleados. Después de la fusión, se organizaron seminarios intensivos donde participaron más de 330 directivos y especialistas. Las jornadas se centraban en las diferencias culturales entre los miembros de Merita y Nordbanken y se les enseñó a identificar diferencias que pudieran ser potenciales fuentes de conflicto dentro del nuevo grupo y a solucionarlos efectivamente (Björkman, Tienari, & Vaara, 2005).

**Gráfico 1: Capitalización de mercado de los bancos nórdicos en febrero de 1999 (mil millones de Euros).**

164



Fuente: MeritaNordbanken Annual Report, 1999.

Un directivo sueco afirmaba que “*hemos intentado demostrar que ambas culturas son valiosas, no tan diferentes entre ellas y que claramente contribuyen a nuestro futuro en conjunto*”. Otro directivo finlandés aseguró que los seminarios “*han merecido la pena. Han hecho que la gente piense en las diferencias de una forma positiva y ha servido para crear un sentimiento de unión entre Finlandia y Suecia*” (Vaara, 2000).

#### 4.3.4. Futuro de MNB y Creación de Nordea

La fusión entre el recién creado banco MNB y la entidad financiera danesa Unidanmark se dio en el año 2000, tres años después de la creación de. Tras la fusión, Nordea – que



fue así como se llamaría el nuevo grupo-, se convirtió en el mayor consorcio bancario de los países nórdicos. Nordea tendría una cuota de mercado del 40% en Finlandia, un 25% en Dinamarca y un 20% en Suecia (Moreno, 2000).

La operación se realizó mediante el intercambio de acciones. MNB poseería el 70% del accionariado mientras que Unidanmark se haría con el 30% restante.

Se calculó que las sinergias se conseguirían por una parte con la eliminación de unos 800 puestos de trabajo de los aproximadamente 33.000 puestos con los que contaba el grupo en el momento de la fusión. Por otra parte, se esperaba un importante ahorro de costes provocado por el desarrollo tecnológico y también, al mejorar el *rating* de la compañía con la operación, se ahorrarían las primas de riesgo a pagar. El ahorro de costes significaría unas sinergias de 160 millones de euros, a las que se les sumaría unas sinergias de 90 millones de euros por aumento de ingresos (Nordea Group, 2000).

En la tabla 6 se resume el plan estratégico post-fusión del grupo, con el cual se esperaban conseguir unas sinergias totales de unos 250 millones de euros.

**Tabla 6: Sinergias calculadas para Nordea.**

165

	Sinergias mill EUR
Ahorro de costes	
• Reducción de plantilla	160
• Mejora tecnológica	
• Mejora <i>rating</i>	
Aumento de ingresos y sinergias adicionales	90
Total	250

Fuente: Nordea Group 2000 Annual Report.

#### **4.3.5. La creación de la identidad “nórdica”**

La creación de una nueva identidad en Nordea resultó ser la solución a los pequeños problemas surgidos en la fusión entre Merita y Nordbanken (Björkman, Tienari, & Vaara, 2005).

Para solucionar las confrontaciones provocadas por el idioma, se estableció el inglés como idioma oficial de la nueva empresa. El inglés no era el primer idioma de ninguno de las tres nacionalidades que convivían en el grupo y, por tanto, ningún miembro del grupo se encontraría en desventaja (Vaara & Björkman, 2006).

En cuanto a la cultura organizativa, se optó por la aculturación y la creación de la “marca Nordea”. Como se especifica en el informe anual de Nordea del año 2000, se buscó una

estrategia nórdica para la creación de una organización transfronteriza funcional. El grupo ofrecería servicios de primera calidad para las empresas y otras instituciones financieras mediante el desarrollo de productos y servicios adaptados a las necesidades nórdicas. Incluso uno de los directivos daneses admitió después que *“uno debería ser más consciente de las diferencias culturales antes de comenzar un proceso de este tipo”* (Björkman, Tienari, & Vaara, 2005).

#### **4.4. Caso 4: EADS Group**

El grupo EADS se creó en el año 2000 con la fusión de la compañía francesa Aérospatiale-Matra, la compañía alemana DASA y la española Construcciones Aeronáuticas (CASA). Desde entonces, EADS se convirtió en la mayor empresa aeronáutica en Europa y la segunda más grande en el mundo, justo detrás de la norteamericana Boeing, con una facturación anual de 34,2 mil millones de euros y un beneficio neto de 1,68 mil millones de euros en para el año 2005. Hoy en día al antiguo grupo EADS se le conoce como Airbus Group.

El caso de la creación de EADS es conocido por ser un buen ejemplo de cómo gestionar las enormes diferencias culturales dentro de una misma empresa, no sólo para evitar confrontaciones y la consecuente pérdida de valor de la compañía, sino también como potenciador del valor (Barmeyer & Mayrhofer, 2010).

166

##### ***4.4.1. El reparto del accionariado y las actividades operativas***

Debido a que la compañía española CASA (dedicada a la construcción de aviones militares) era considerablemente más pequeña que las otras dos empresas, la fusión fue diseñada en un contexto francoalemán. El accionariado del nuevo grupo fue repartido en paridad entre DASA y Aérospatiale-Matra, mientras que la empresa española se quedó con una menor participación (Barmeyer & Mayrhofer, 2010).

Según el informe redactado por la Unión Europea (2000) sobre el procedimiento de fusión del grupo, el 31% del accionariado del nuevo grupo pertenecería a las administraciones públicas. DASA y Aérospatiale-Matra se quedarían con el 30% cada uno y la española CASA poseería tan solo un 5% del control de la empresa. En el momento de la operación, el volumen de ventas conjunto del grupo era de 5 mil millones de euros.

Las sedes también se dividieron en dos: los departamentos de estrategia y marketing se establecieron en París, bajo la gestión de los franceses y los departamentos de finanzas y comunicación, dirigidos por los alemanes, se ubicaron en Múnich (Barmeyer & Mayrhofer, 2007).

##### ***4.4.2. Convirtiendo las diferencias culturales en sinergias culturales***

Los directivos del nuevo grupo eran muy conscientes de que una unión incontrolada de los empleados alemanes con los franceses (y españoles, pero en menos medida) tenía mucha probabilidad de acabar en confrontaciones y conflictos. Como solución, los directivos decidieron adelantarse a los hechos y diseñar un elaborado plan de gestión



intercultural, con el principal objetivo de construir el “espíritu EADS”. Estaban convencidos de que, si la integración se hacía de manera ordenada y cooperativa, la diversidad cultural podría ser una ventaja distintiva para la nueva compañía. El primer paso fue establecer el inglés como idioma oficial de la compañía, evitando así los sentimientos de superioridad-inferioridad que nacieron, por ejemplo, entre los finlandeses en el caso de MeritaNordbanken. El último paso fue crear varios grupos de trabajo mixtos donde se mezclaban empleados de distintas nacionalidades (Barmeyer & Mayrhofer, 2007).

El objetivo de los grupos mixtos era conseguir sinergias culturales. Como explican Barmeyer y Mayrhofer (2007), los grupos mixtos se basaban en la idea de que la diversidad cultural puede traer una mayor variedad de ideas y soluciones que unos grupos culturalmente homogéneos, aumentando la productividad y ganando competitividad.

Sin embargo, como afirman Barmeyer y Mayrhofer (2007) citando la investigación de Adler (2002), el trabajo en equipo puede aumentar la productividad, pero también reducirla. Los conflictos culturales no tardaron en aparecer dentro de los grupos de trabajo de EADS.

#### **4.4.3. Las dos culturas predominantes**

Los encargados de los recursos humanos se fueron dando cuenta de que la “cooperación” no significaba lo mismo para los alemanes y para los franceses. Los empleados alemanes veían trabajar en equipo la mejor forma de conseguir un objetivo común, mientras que los franceses preferían trabajar individualmente para llegar al final al objetivo que se tenía en común. Los alemanes se sentían responsables de cada decisión que se tomaba en el grupo, mientras que los franceses preferían aportar cada uno su parte y no responsabilizarse de las tareas del resto de los miembros. Uno de los directivos franceses expresó lo siguiente: *“en nuestro grupo contamos con ingenieros altamente cualificados que saben perfectamente lo que hacen: aportan ideas innovadoras (...). Nosotros nos centramos en nuestros propios objetivos, y el líder del grupo está para tomar las decisiones”* (Barmeyer & Mayrhofer, 2007).

En la tabla 7 se recogen las principales diferencias culturales a las que se enfrentaron los encargados de la fusión e integración de los equipos de trabajo.

**Tabla 7: Comparación de las culturas organizativas de Dasa y Aerospatiale-Matra.**

	<b>DASA (Alemania)</b>	<b>Aerospatiale-Matra (Francia)</b>
Costumbres	<ul style="list-style-type: none"><li>• Cooperación</li><li>• Trabajo en equipo</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Competición</li><li>• Trabajo individual</li></ul>
Control	<ul style="list-style-type: none"><li>• Presentación de cuentas ante más de un superior</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Cada departamento bajo la supervisión de un solo superior</li></ul>

---

Organización	<ul style="list-style-type: none"><li>• Rutinas de trabajo bien organizadas y estructuradas</li><li>• Organización funcional e instrumental</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Rutinas de trabajo marcadas por el superior</li><li>• Organización personalista</li></ul>
Poder	<ul style="list-style-type: none"><li>• Directivos cercanos a los empleados</li><li>• Búsqueda de la aprobación de los empleados para tomas decisiones</li><li>• Los altos cargos son profesionales que han conseguido escalar</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Poder jerarquizado</li><li>• Es el directivo el único encargado de tomar decisiones</li><li>• Acostumbrados a que los altos provengan de la esfera política</li></ul>

---

Fuente: Elaboración propia con información de Barmeyer y Mayrhofer (2007) y Barmeyer y Mayrhofer (2010).

Los franceses no entendían la necesidad de que hubiera más de un superior en cada departamento, lo que para los alemanes era algo completamente usual. Los franceses estaban acostumbrados a una organización personalista, donde se busca la maximización de la eficiencia mediante una correcta gestión de las relaciones personales. Por el contrario, los alemanes preferían una organización funcional, donde el pragmatismo, la participación y la simplicidad son elementos principales y se da prioridad a la responsabilidad del trabajador, reduciendo al máximo la presencia de superiores (Barmeyer & Mayrhofer, 2010).

168

Además, siguiendo con el análisis de Barmeyer y Mayrhofer (2010), una cuestión que causó bastante conflicto dentro de la organización fue la presencia de la administración pública en la gestión de la empresa. Históricamente, en el sistema económico alemán, el papel del estado en la gestión de las empresas privadas es casi nulo, mientras que en Francia es algo habitual. Es por ello por lo que el estado francés siempre ha mantenido una pequeña participación en EADS y el estado alemán, no. Igualmente, los alemanes tampoco veían con buenos ojos que, en la mitad francesa, algunos de los altos cargos fueran personas vinculadas a la política y temían que se entrometieran intereses políticos en la gestión de la compañía.

#### ***4.4.4. El caso EADS como ejemplo de la importancia de una buena gestión intercultural***

Viendo que el concepto del trabajo en equipo ni siquiera significaba lo mismo para los franceses y para los alemanes, el equipo de recursos humanos presentó una herramienta que serviría para el entendimiento intercultural y el aprendizaje. Se creó una “universidad corporativa” (*Corporate Business Academy*- CBO), una división que serviría para crear un único estilo de gestión y cultura organizativa para todo el grupo. La función de CBO sería actuar como un “consultor interno” y organizaría programas y seminarios culturales con el objetivo de sensibilizar a los ejecutivos frente a las diferencias culturales y proporcionarles herramientas para una correcta y eficiente mediación de los equipos (Barmeyer & Mayrhofer, 2007).





Resumiendo, el caso de EADS es un claro ejemplo de lo importante que es una buena gestión de la diversidad cultural. La gestión intercultural es una tarea complicada que implica concienciación sobre las diferencias, respeto mutuo y un alto grado de empatía. Sin embargo, si se consigue gestionar bien, la diversidad cultural puede ser un gran potenciador del valor de la compañía y proporcionar a la operación unas buenas sinergias añadidas basadas en un mayor flujo de ideas creativas y en el aprendizaje. Hoy en día, el grupo Airbus es una de las compañías más valoradas en Europa, con una capitalización de mercado de unos 5.000 millones de euros, según los datos proporcionados por la Bolsa de Madrid.

#### **4.5. Comparación de las culturas nacionales**

Como ya se ha comentado, cada empresa tiene su propia cultura organizativa, que se refleja las costumbres y valores del día a día en la empresa. Aunque la cultura organizativa es diferente para cada empresa, suele estar fuertemente influenciada por los valores, costumbres y creencias de la sociedad en la que actúa. Por tanto, cuanto más diferentes sean las culturas nacionales de dos países, sería lógico pensar que las culturas organizativas de dos empresas pertenecientes a dichos países también sean muy dispares.

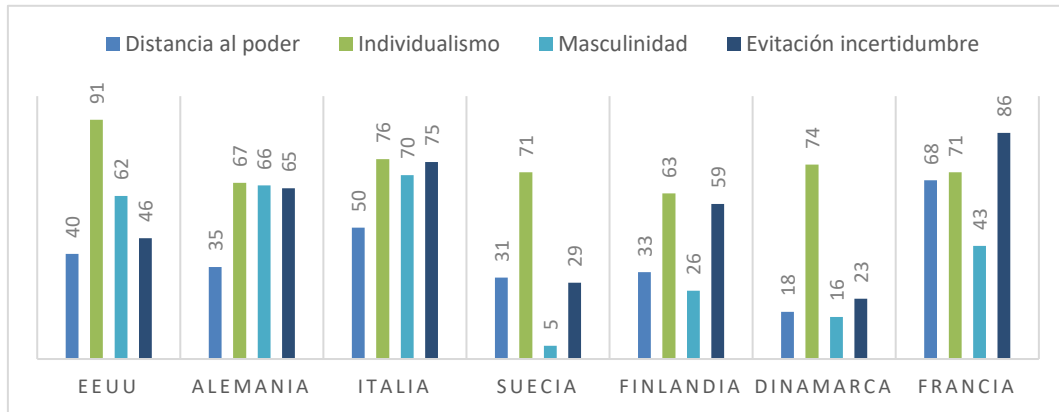
Para comparar las culturas nacionales de los países involucrados en los cuatro casos analizados en el epígrafe 4, volveremos a la teoría de Hofstede. Para ello, se han recogido en el gráfico 2 las puntuaciones obtenidas en el análisis de Hofstede por país y por dimensión cultural.

169

Para comenzar, lo más destacable es el altísimo grado de individualismo que muestran todos los países. Realmente, esta es una característica común entre los países de occidente, a diferencia de los países asiáticos, cuyas sociedades se caracterizan por ser inmensamente más colectivistas (Hofstede, 2011).

Tanto los países nórdicos como EEUU y Alemania son países con una baja distancia al poder, ya que las relaciones entre los líderes y los seguidores suele ser más igualitaria que en otros países, tanto en las organizaciones e instituciones como en la vida cotidiana (Laneve & Stüllein, 2010). Del mismo modo, los países nórdicos son países extremadamente femeninos, caracterizados por un alto grado de empatía social, mientras que el resto de los países muestran una alta puntuación en masculinidad. Es decir, la sociedad italiana, estadounidense, alemana, y en menor medida, francesa, tienden a abrazar actitudes más autoritarias y asertivas que los países del norte en las relaciones interpersonales, lo que los lleva a formar culturas organizativas basadas en la competencia y en valores menos modestos, como se ha podido analizar en los casos del epígrafe 4.

**Gráfico 2: Comparación de las puntuaciones obtenidas por los países mencionados en los casos en las dimensiones culturales de Hofstede.**



Fuente: Elaboración propia con información de Hofstede (1980).

Para finalizar, se puede observar una gran disparidad de resultados sobre la tendencia de los países a evitar la incertidumbre. El gráfico 2 confirma lo comentado en el epígrafe 3.2. sobre las diferencias entre los países de Europa. Los países del sur, es decir, Francia e Italia, son los que más sufren la aversión a la incertidumbre. Puede ser esta también la razón por la que a las empresas francesas e italianas les cuesta más trabajar en equipo y confiar en todo momento de sus compañeros para la constante toma de decisiones. En el otro extremo se encuentran Suecia y Dinamarca, con una alta tolerancia a la incertidumbre. Finlandia, alejándose en este caso de los otros dos países nórdicos, muestra un resultado similar al de Alemania y también al de EEUU.

170

## 5. CONCLUSIONES

La globalización ha provocado que las empresas estén cada vez más pendientes de lo que ocurre en el mercado global, en vez de centrarse en ejercer su actividad en el mercado local. Asimismo, las empresas han visto en el mercado internacional una oportunidad de crecimiento y aumento de su cuota de mercado, lo que ha traído una oleada de fusiones y adquisiciones transfronterizas (Mascareñas & González, 2013). Consecuentemente, la disciplina de la gestión intercultural (*cross-border management*) ha despertado la curiosidad de varios sociólogos, psicólogos, economistas e investigadores del ámbito de las ciencias empresariales.

Las evidencias han enseñado que de todas las operaciones de F&A que se han llevado a cabo en el mundo, un 66% no han generado ningún valor y en una tercera parte de los casos incluso se ha destruido valor (Mascareñas, 2019). Sin embargo, en el caso de las F&A transfronterizas las proporciones son aún más preocupantes. Warter y Warter (2016), basándose en un estudio de KPMG, señalan que a principios del siglo XXI un 83% de todas las fusiones y adquisiciones internacionales no conseguía crear ningún tipo de beneficio para el accionista. El porcentaje de destrucción de valor estaba en un 50%.



Observando estos datos, es fácil concluir que las operaciones de F&A, en general, son operaciones realmente complicadas y con un alto riesgo de fracaso, pero las fusiones y adquisiciones internacionales tienen unas características que aportan un riesgo extra a la operación: las diferencias culturales relacionadas con la nacionalidad. Como afirman Björkman, Tienari y Vaara (2005), los problemas culturales no son la causa principal del fracaso de las fusiones y adquisiciones, pero sí que es la más ignorada.

Y es que según el ganador del premio nobel en ciencias económicas Richard Thaler y el experto en finanzas de la conducta Werner de Bondt, las finanzas modernas han sustituido las teorías de los antiguos economistas como Fisher, Keynes o Graham, basados en una realista caracterización del comportamiento humano, por modelos económico-financieros con los que se asume que todas las personas actúan como dictan los modelos econométricos más complejos. Sin embargo, esta última afirmación poco tiene que ver con la realidad (De Bondt & Thaler, 1995). Los ejemplos estudiados en este trabajo nos han permitido confirmar que el comportamiento humano tiene un papel esencial en el futuro éxito o fracaso de una operación corporativa y que por tanto, un profundo análisis social y de conducta podrá ser decisiva para aumentar la probabilidad de éxito a la hora de llevar a cabo una transacción estratégica.

Además, se ha podido comprobar que entre los países de occidente también existe una increíble diversidad cultural a pesar de la globalización y la notable homogeneización que están viviendo. Esta inesperada diversidad es una de las principales fuentes de conflicto en las compañías fusionadas y, por tanto, se ha demostrado que es imprescindible contar con un buen plan de integración y saber gestionar correctamente las confrontaciones que pueden ir apareciendo en el proceso. De poco sirve realizar un cálculo exhaustivo de las sinergias a crear o un impecable plan de fusión e integración, si después los directivos del nuevo grupo no van a ser capaces de gestionar las imprevistas diferencias que pueden ir surgiendo, y es que, como dijo el famoso magnate Warren Buffet: *“al igual que en los matrimonios, en las fusiones y adquisiciones las sorpresas suelen llegar después del sí, quiero”*.

El mejor ejemplo de esto es el caso de DaimlerChrysler. Al principio, la fusión de dos empresas líderes en fabricación de automóviles parecía una operación de primera, pero la falta de comunicación, control y planificación provocó grandes confrontaciones entre los empleados, lo que trajo la inevitable escisión de la compañía.

Del mismo modo, la operación de P&U también contaba con muchas probabilidades de fracaso desde un punto de vista cultural. No obstante, los directivos fueron conscientes de ello después de la fusión y optaron por la aculturación gradual y planificada de las empresas europeas y la creación de una nueva cultura organizativa para el grupo, lo que nos lleva a concluir que la aculturación es una buena solución a los potenciales conflictos culturales que puedan surgir en una organización.

También se optó por la aculturación en el caso de MeritaNordbanken y Nordea. En estos casos, también se ha demostrado que la aculturación es la mejor solución a los conflictos. El caso de EADS muestra la importancia del aprendizaje. Las diferencias culturales no tienen por qué ser un obstáculo para crear valor en una operación. La comprensión y una buena gestión cultural pueden ser fuente de enriquecimiento cultural y la consecuente creación de sinergias para el nuevo grupo.

Como conclusión, se puede confirmar que no son las diferencias culturales – tanto nacionales como organizativas – lo que hace fracasar a una fusión o adquisición intercultural, sino una mala gestión de ellas. Un alto grado de diferencia entre las dimensiones de Hofstede no significa necesariamente una mayor probabilidad de fracaso de la operación, al igual que unas similares puntuaciones no asegura el éxito de la fusión (como se puede comprobar con el caso de Nordea).

La idea para este trabajo nació con el objetivo de analizar en el contexto europeo qué países son más compatibles para llevar a cabo una fusión o adquisición y, por el contrario, qué culturas o países son más propensas a tener confrontaciones que dificulten una correcta integración cultural. Sin embargo, los resultados han sido inesperados. Realmente, se podría afirmar que no hay culturas “incompatibles” ni “compatibles”, sino que el éxito de la integración dependerá del grado de implicación de los directivos durante la integración cultural.

172

Además, es esencial tener en cuenta que es realmente difícil identificar las características culturales de las empresas previamente y del mismo modo, también planificar una eficiente integración cultural con anterioridad. Por tanto, la comunicación, la flexibilidad cultural y la empatía serán los mejores aliados para una buena aculturación y creación de una sólida cultura corporativa en la nueva compañía.

Para finalizar, es importante destacar que en este trabajo solo se han analizado cuatro casos y que, por tanto, las conclusiones podrían verse matizadas si se aumentase el número de casos del análisis (más combinaciones de empresas y países).

## **BIBLIOGRAFÍA**

ADLER, N. (2002): *International Dimensions of Organizational Behaviour*. Wadsworth.

AFS. (2012): *Dimensiones Culturales de Hofstede*. AFS Intercultural Programs, Inc.

AGODZO, D. (2014): *Six Approaches to Understanding National Cultures: Hofstede's Cultural Dimensions*.

BADRITALEI, J., & BATES, D. L. (2007): Effect of Organizational Cultures on Mergers and Acquisitions: The Case of DaimlerChrysler. *International Journal of Management*, 303-317.



- BAKER, M., RUBACK, R., & WURGLER, J. (2007): Behavioral Corporate Finance. In *Handbook of Corporate Finance* (pp. 145-186). Elsevier B.V.
- BARMEYER, C., & MAYRHOFER, U. (2007): The contribution of intercultural management to the success of international mergers and acquisitions: An analysis of the EADS group. *International Business Review*, 29-38.
- BARMEYER, C., & MAYRHOFER, U. (2010): Does Culture Shape the Balance of Power in Multinational Companies? The Case of the EADS Group. *36th Annual EIBA (European International Business Academy)*. University of Port.
- BELCHER, T., & NAIL, L. (2000): A clinical examination of the Pharmacia-Upjohn merger. *International Review of Financial Analysis*, 219-234.
- BERRY, D. (1980): Social and cultural change. In H. Triandis, & R. Brislin, *Handbook of cross-cultural psychology* (pp. 211-279). Boston: Ally & Bacon, Inc.
- BJÖRKMAN, I., TIENARI, J., & VAARA, E. (2005): A Learning Perspective on Sociocultural Integration in cross-national mergers. In *Process of Sociocultural Integration* (pp. 155-179).
- BRUNER, R. (1992): Understanding Merger Negotiation: Testion Rational Choice and Behaviorism in Simulated Bargaining. *Financial Practice and Education*, 55-65. 173
- CASTRO CASAL, C. (2003): Dirección del Conflicto Cultural en Fusiones y Adquisiciones. *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, 129-150.
- CHRYSLER (1997): *Annual Report 1997*.
- DAIMLER-BENZ (1997): *Annual Report 1997*.
- DAIMLERCHRYSLER (1998): *Merger of Growth*.
- DE BONDT, W., & THALER, R. (1995): Financial Decision-Making in Markets and Firms: A Behavioural Perspective. In R. J. al., *Handbooks in OR & MS Vol.9* (pp. 385-410). Elsevier Science B.V.
- DE WIT, B., & MEYER, R. (1998). *Strategy: Process, Content, Context. An International Perspective*. London: International Thomson Business.
- DENISON, D. R., ADKINS, B., & GUIDROZ, A. M. (2011). Managing cultural integration in cross-border mergers and acquisitions. In *Advances in Global Leadership* (pp. 95-115). Emerald Group Publishing Limited.
- DIMITROV, K. (2014): Geert Hofstede et al's Set of National Cultural Dimensions- Popularity and Criticism. *Economic Alternatives*, 30-60.
- EUROPEAN COMMISSION (2000): Case No COMP/M.1745- EADS Merger Procedure, No 4064/89. Mayo 11.

- FERNÁNDEZ, R. (n.d.): *Your Best*. Retrieved from El Shock Cultural: <https://yourbest.es/el-shock-cultural/> [Consultado: 10-09-2020].
- FRANK, R., & BURTON, T. M. (1997): *Culture Clash Causes Anxiety For Pharmacia & Upjohn Inc*. Febrero 4.
- HILLS, A. (2000): Problemas conyugales, *The Economist*, Octubre 12, Michigan, Estados Unidos.
- HODGETTS, R., & LUTHANS, F. (2003): *International Management: Culture, Strategy, and Behavior*. New York: McGraw-Hill/Irwin.
- HOFSTEDE, G. (1980): *Culture's Consequences: International Differences in Work related Values*. Beverly Hills: Sage Publications.
- HOFSTEDE, G. (2011): Dimensionalizing Cultures: The Hofstede Model in Context. *Online Readings in Psychology and Culture*.
- KÖHLER, H.-D. (2000): La fusión Daimler-Chrysler: ¿un matrimonio feliz o una pesadilla? *Revista Asturiana de Economía*, 229-266.
- 174 KOTLER, P. (2001): *A Framework for Marketing Management*. New Jersey: Prentice Hall.
- KPMG (2011): *Post Merger People Integration*.
- LANEVE, M., & STÜLLEIN, T. (2010): *The Influence of national culture on cross-border M&A*.
- LAUFHÜTTE, J. D. (2003): *Lessons in Post-Merger Integration*.
- MASCAREÑAS, J. (2011): *Fusiones, adquisiciones y valoración de empresas*. Madrid: Ecobook.
- MASCAREÑAS, J. (2019): *Fusiones, Adquisiciones y Valoración de Empresas*. Madrid: Ecobook. Editorial del Economista.
- MASCAREÑAS, J., & GONZÁLEZ, S. (2013): Las oleadas de las fusiones y adquisiciones de empresas: análisis retrospectivo comparado. *Revista Universidad Europea*, 87-112.
- MERITA GROUP (1997): *Annual Report*.
- MERITANORDBANKEN GROUP (1998): *Annual Report*.
- MOLERO, F. (2002): Cultura y liderazgo. Una relación multifacética. *Boletín de Psicología*, 53-75.
- MORENO, R. (2000): MeritaNordbanken y Unidanmark crean el mayor banco de los países nórdicos. *El País*, Marzo 7.



- NAHAVANDI, A., & MALEKZADEH, A. (1988): Acculturation in Mergers and Acquisitions. *Academy of Management Review*, 79-90.
- NORDEA GROUP (2000): *Annual Report 2000*.
- PÖTSCH, C. (2016): *La comunicación intercultural y sus diferentes teorías aplicadas a la negociación empresarial*.
- RISBERG, A., VAARA, E., & TIENARI, J. (2003): *Making sense of a transnational merger: Media texts and the (re)construction of power relations*. Culture and Organization.
- ROGERS, E., & STEINFATT, T. (1999): *Intercultural Communication*. Illinois: Waveland Press, Inc.
- SÁNCHEZ, J., TEJERO, B., YURREBASO, A., & LANERO, A. (2006): Cultura Organizacional: Desentrañando Vericuetos. *Revista de Antropología Iberoamericana*, 380-403.
- SCOTT, J. (2018): *Influencia de los Factores Culturales entre Estudiantes de Ingeniería de España y Alemania*.
- STEGER, U., & KUMMER, C. (2007): *Why Merger and Acquisition (M&A) Waves Reoccur- The Vicious Circle from Pressure to Failure*.
- URBANO, A. M. (2009): *Modelo para la gestión del cambio de la cultura organizacional en la adquisición/fusión de empresas que operan en Venezuela*.
- VAARA, E. (2000): Construction of cultural differences in post-merger change processes: A sensemaking perspective on Finnish-Swedish cases. *Management*, 81-110.
- VAARA, E., & BJÖRKMAN, I. (2006): *Nordea Markets: socio-cultural integration challenges*. Helsinki, Finland: Helsinki School of Economics.
- WARTER, I., & WARTER, L. (2016): Managing the Intercultural Issues in Automotive Industry Mergers and Acquisitions. *Proceedings of NICE*, 254-262.
- ZAHEER, S. (1994): Overcoming the Liability of Foreignness. *The Academy of Management Journal*, 341-363.

