
LAS ALIANZAS ESTRATÉGICAS GLOBALES PARA LA INTERNACIONALIZACIÓN SU CONTRIBUCIÓN A LA CREACIÓN DE VALOR EN LA EMPRESA

.....
MARTA M.^a VIDAL SUÁREZ (*)

Departamento de Administración de Empresas y Contabilidad. *Universidad de Oviedo*

AUNQUE LAS ALIANZAS SON UN MEDIO DEL QUE SIEMPRE HAN DISPUESTO LAS EMPRESAS PARA INTERNACIONALIZARSE, SU PAPEL HA EXPERIMENTADO IMPORTANTES CAMBIOS COMO CONSECUENCIA DE LOS PROCESOS DE GLOBALIZACIÓN Y

49

cambio tecnológico que caracterizan el entorno internacional actual (Perlmutter y Heenan, 1986; Porter y Fuller, 1986; Ohmae, 1989; Yoshino y Rangan, 1995; Gomes-Casseres, 1996; Doz y Hamel, 1998).

En efecto, estos procesos han modificado las bases de la competencia internacional. Así, al alcanzar los diferentes mercados nacionales una creciente interrelación e integración, las empresas se ven expuestas a nuevos competidores procedentes de diferentes países y/o sectores. Al mismo tiempo, las bases para la

obtención de ventajas competitivas se modifican: las economías de escala se definen ahora en un ámbito supranacional y las fuentes de conocimiento tecnológico aplicable a las empresas se multiplican.

En este contexto, muchas empresas se han visto abocadas a reajustar su estrategia internacional mediante el desarrollo de fórmulas que les permitan acceder de forma rápida y simultánea a los principales mercados internacionales. Para ello, las empresas han llevado a cabo, principalmente, dos tipos de

actuaciones estratégicas (Yagüe, 1998): de un lado, un aumento de la dimensión empresarial vía fusiones y adquisiciones y, de otro, el desarrollo de acuerdos de colaboración.

Lo más relevante de este proceso, por lo que respecta a las alianzas, es que estos acuerdos de cooperación difieren de los tradicionales para entrar en un determinado mercado (1). Se trata de un nuevo tipo de alianzas para la internacionalización, de carácter más estratégico (Porter y Fuller, 1986), que permitan hacer frente a la creciente homogeneización

de los gustos y necesidades de los consumidores, la rápida dispersión de la tecnología y el incremento de los costes fijos derivados de la creación de valor a nivel global (Ohmae, 1989). A través de estas nuevas alianzas, denominadas alianzas globales (2) (Perlmutter y Heenan, 1986; Yoshino y Rangan, 1995; García-Canal y Valdés, 1997), las distintas empresas participantes acceden y coordinan sus actividades en varios mercados de forma simultánea, acelerando, por tanto, su proceso de expansión internacional.

En concreto, García-Canal y Valdés (3) (1997) definen las alianzas globales como «aquéllas que se establecen con socios internacionales para coordinar sus actuaciones en varios mercados, buscando el desarrollo de relaciones de complementariedad a escala global». La idea subyacente en este tipo de alianzas es combinar los recursos y capacidades de las empresas participantes para planificar una actuación conjunta en los mercados internacionales. Ejemplos paradigmáticos de este tipo de alianzas serían la unión de Ford y Mazda en el sector automovilístico, o la alianza entre BT y ATT en telecomunicaciones. Se trata, por tanto, de alianzas con un alcance más amplio —tanto en el ámbito geográfico, como en el del número de proyectos y en el temporal— que pueden desempeñar un papel fundamental en el crecimiento de la empresa y de las que cabe esperar una gran repercusión sobre el valor de la misma.

A este último respecto, existen numerosas evidencias empresariales que muestran la influencia de las alianzas globales en el valor de las compañías que las suscriben. Para el caso español, baste recordar la repercusión que tuvo sobre la cotización de multinacionales como Endesa o Telefónica, tanto la creación, como los avatares experimentados en sus alianzas globales con Enersis y British Telecom y MCI, respectivamente.

Estas evidencias empresariales contrastan, no obstante, con la falta de consenso observada en los trabajos empíricos sobre la creación de valor por parte de las alianzas estratégicas para la internacionalización. En efecto, los



estudios que han analizado de forma específica el impacto que una alianza para la internacionalización tiene sobre el valor de la empresa reflejan una evidencia mixta. De este modo, las alianzas para la internacionalización pueden ser fuentes de creación de valor (Lummer y McConnell, 1990; Chen *et al.*, 1991; Crutcheley *et al.*, 1991; Fröhls *et al.*, 1998; Merchant y Schendel, 2000), pero también pueden implicar destrucción de riqueza para los accionistas de las compañías involucradas (Lee y Wyatt, 1990; Chung *et al.*, 1993). Adicionalmente, se observa, para aquellos estudios que han analizado conjuntamente acuerdos de cooperación domésticos e internacionales, que las alianzas domésticas crean más valor que las alianzas para la internacionalización (Woolridge y Snow, 1990; Koh y Venkatraman, 1991; Park y Kim, 1997).

Esta evidencia mixta y el hecho de que ningún estudio empírico previo haya analizado específicamente la reacción del mercado ante la creación de alianzas globales —todos los trabajos revisados se han centrado en el estudio de la creación de valor en alianzas locales y, concretamente, en empresas conjuntas con socios locales— constituye la motivación fundamental para la realización del presente trabajo.

Adicionalmente, consideramos que el caso español resulta especialmente rele-

vante para el análisis de este tipo de alianzas. Sucede así, porque el marco institucional en el que se han desarrollado recientemente nuestras empresas ha sido propicio para su formación. De un lado, el paso de una situación de aislamiento a otra de integración económica ha supuesto una presión adicional a la de la propia globalización de los mercados para que las empresas aceleren su internacionalización. De otro, las fluidas relaciones culturales, comerciales y políticas entre España y Latinoamérica han favorecido muchas alianzas globales, bien con socios latinoamericanos, bien con otros socios que entran en Latinoamérica de la mano de empresas españolas.

Por todos estos motivos, en el presente trabajo se analiza la repercusión que la creación de alianzas globales tiene sobre el valor de la empresa, de forma que sea posible contrastar si efectivamente éstas crean riqueza para los accionistas de las compañías involucradas. Como evidencia empírica se utilizan las alianzas globales creadas por empresas españolas durante el período 1987-1997.

A tal efecto, el trabajo se estructura de la siguiente forma: en primer lugar, se realiza una revisión de la literatura sobre el potencial de creación de valor en las alianzas globales y se expone la hipótesis del trabajo. A continuación, se recoge la metodología empleada en el estudio. Los resultados obtenidos se discuten en la sección cuarta y, por último, se presentan las principales conclusiones obtenidas.

CREACIÓN DE VALOR EN LAS ALIANZAS GLOBALES

Según se ha expuesto, el objetivo del presente trabajo radica en analizar la influencia que la creación de una alianza global tiene sobre el valor de las empresas que participan en ella. En este sentido, nuestra hipótesis de partida es que los accionistas van a reaccionar positivamente ante la creación de una alianza global, dado su elevado potencial de sinergias, a pesar de la complejidad que reviste su gestión.

En efecto, una revisión de la literatura sobre alianzas globales (Perlmutter y Heenan, 1986; Porter y Fuller, 1986; Contractor y Lorange, 1988; Ohmae, 1989; Nohria y García-Pont, 1991; Yoshino y Rangan, 1995; Gomes-Casseres, 1996; Doz y Hamel, 1998; García Canal *et al.*, 1998) ha puesto de manifiesto que éstas presentan un elevado potencial de creación de valor (4). Así, además de los beneficios comúnmente atribuidos a los acuerdos de cooperación (5), las alianzas globales presentan una serie de ventajas derivadas, fundamentalmente, de la rapidez en el proceso de internacionalización y/o de la reducción en las inversiones necesarias para acometer dicho proceso.

Tal y como se ha comentado previamente, estas alianzas buscan combinar los recursos y capacidades de los socios para planificar una actuación coordinada en los mercados internacionales. Ello puede suponer, bien la explotación de una infraestructura internacional ya existente, o bien la implantación conjunta a escala global. En el primero de los casos, los socios ya poseen una presencia internacional complementaria, estableciendo, por tanto, las bases para explotarla de forma coordinada. De este modo, cada uno de los participantes puede acceder de forma simultánea a los diferentes clientes y mercados actuales del resto de socios, sin realizar inversiones para ello. En el segundo buscan acceder a nuevos mercados conjuntamente mediante la unión de sus competencias distintivas, compartiendo los costes de acceso. En ambos casos se acelera el proceso de internacionalización y se reducen los costos necesarios para acometerlo.

Adicionalmente, las alianzas globales pueden resultar un eficaz instrumento de reducción de riesgo en industrias caracterizadas por una alta tasa de crecimiento y/o elevado grado de incertidumbre. Nohria y García-Pont (1991) muestran que las alianzas globales se crean, principalmente, en sectores que han estado sometidos a importantes cambios en su *status quo* competitivo (6). En estos sectores la formación de alianzas constituye una respuesta por parte de las empresas a los desafíos que representan las nuevas formas de competir. En este sentido, las



alianzas globales pueden ser consideradas como opciones reales (Kogut, 1991; Kogut y Kulatilaka, 1994) para defenderse de los posibles cambios estratégicos en el sector.

De este modo, la participación en una alianza global puede ser entendida como una plataforma de inversión futura, a través de la cuál los socios comprometen sus recursos y capacidades con la finalidad, por un lado, de reducir dicha incertidumbre competitiva y, por otro, de ganar acceso a capacidades competitivas que se prevén importantes en el futuro. Una vez despejada la incertidumbre, muchas de dichas relaciones preferenciales establecidas previamente se consolidan, mientras que en otros casos, la propia evolución del sector hará innecesario o imposible su desarrollo (García-Pont, 1999).

Por último, estas alianzas permiten reforzar los efectos de aprendizaje que surgen en todo acuerdo de colaboración (Inkpen, 1995). Según se ha mencionado, estos acuerdos de cooperación se caracterizan por un elevado alcance, tanto en el ámbito geográfico como en el del número de proyectos. De hecho, un rasgo distintivo de estas alianzas es su carácter poco definido en origen, de forma que pueden ser objeto y contenido de múltiples actividades. Por tanto, el desarrollo de la alianza requiere un continuo proceso de negociación e interac-

ción entre los socios que facilite la identificación de nuevos proyectos de actuación coordinada.

En estas circunstancias, la posibilidad de aprender sobre el propio proceso de cooperación (Doz y Shuen, 1988) se refuerza. Asimismo, las alianzas globales permiten acceder a una mayor diversidad de recursos y capacidades —susceptibles de ser utilizados tanto en el marco de la cooperación como fuera de ella— debido a que los socios pertenecen a diferentes entornos geográficos y/o culturales (Hamel, 1991).

Con todo, las alianzas globales también presentan una serie de inconvenientes que podrían reducir su valor potencial. Así, además de los costes frecuentemente asociados a los acuerdos de cooperación (7), las alianzas globales presentan un inconveniente adicional: su complejidad. En efecto, debido a su mayor potencial de desarrollo y capacidad de aprendizaje, implican unos costes de coordinación más amplios, con la consiguiente reducción en el valor real de la alianza. La colaboración en un número superior de actividades aumenta los costes de gestión del acuerdo (Killing, 1988).

Por otro lado, un ámbito de actuación geográfico más amplio también puede suponer un incremento en los costes de gestión de la alianza. A medida que

aumenta dicho alcance geográfico, los socios deberán hacer frente a muchos y diversos requisitos legales y fiscales, incrementándose, por tanto, la complejidad del acuerdo.

Asimismo, el desarrollo de actividades en múltiples entornos implica el desarrollo de diferentes sistemas de información y control, la coordinación de las decisiones tomadas en los mismos y la interpretación de las respuestas estratégicas específicas que se generan en cada uno de ellos. En todo este proceso, resulta frecuente que las empresas no puedan aplicar las mismas rutinas y pautas de comportamiento organizativo que utilizan en su mercado doméstico (Bettis y Prahalad, 1995).

Pese a los inconvenientes expuestos, la hipótesis del trabajo es que el mercado va a valorar positivamente la creación de alianzas globales. Ello puede ser explicado en base a la naturaleza dinámica de las relaciones cooperativas.

En efecto, un análisis de la reacción del mercado ante el anuncio de una alianza estratégica debe tener en cuenta, en primer lugar, que tanto los beneficios como los costes del acuerdo están correlacionados y, en segundo lugar, que los beneficios y los costes asociados a la alianza pueden cambiar a lo largo del tiempo (Zajac y Olsen, 1993). Así, por ejemplo, la obtención del valor potencial del acuerdo puede suponer incurrir, inicialmente, en una serie de costes que harían la transacción poco eficiente desde el punto de vista de los costes de transacción pero que, sin embargo, pueden ser necesarios para obtener las sinergias subyacentes en la relación. Estos costes pueden ser reinterpretados en términos de inversiones en valor relacional, contribuyendo a incrementar el valor neto de la colaboración (Dyer y Singh, 1998; Madhok y Tallman, 1998).

En segundo lugar, parece razonable que el mercado preste menos atención a los costes de gestión potenciales, por el hecho de que los costes de gestión reales de una alianza van a depender en gran medida de cómo las empresas gestionen la relación con sus socios (Gulati *et al.*, 1994; Ring y Van de Ven, 1994; Doz, 1996; Ariño y de la Torre, 1998). Estos



costes se pueden ir reduciendo a medida que aumenta la confianza entre los socios y la eficacia en la gestión de la alianza. Por todas estas razones, y teniendo en cuenta el potencial de beneficios de las alianzas globales anteriormente expuesto, se espera que el mercado valore positivamente la creación de una alianza de dichas características. En consecuencia:

Se espera, en promedio, una reacción positiva y significativa en el precio de las acciones de las empresas que participan en una alianza global ante el anuncio de su creación.



BASE DE DATOS Y METODOLOGÍA

Con objeto de contrastar la hipótesis anteriormente formulada se ha acudido a una base de datos sobre alianzas globales para la internacionalización realizadas por empresas españolas. Esta base fue construida por la autora, en el marco de una investigación más amplia, a partir de las noticias sobre la creación de alianzas globales por parte de empresas españolas publicadas en los diarios *Cinco Días*, *El País* y *Expansión*.

Las alianzas globales publicadas por la prensa económica se incorporaron a la base de datos únicamente cuando cum-

plían una serie de requisitos: (I) en la alianza participa al menos, una empresa española admitida a cotización oficial en la Bolsa de Madrid —esta restricción es consecuencia de la metodología empleada en el análisis del proceso de creación de valor (8); (II) en la noticia se informaba explícitamente sobre el interés de la empresa en alcanzar una internacionalización efectiva (9); (III) en el anuncio se indicaba el ámbito geográfico de actuación de la alianza, de forma que era posible diferenciar claramente las alianzas globales de otros acuerdos de colaboración para la internacionalización, tales como las alianzas locales.

Esta información permitió identificar 87 alianzas globales suscritas por 30 empresas españolas admitidas a cotización oficial en la Bolsa de Madrid entre el 1 de enero de 1987 y el 31 de diciembre de 1997. El Cuadro 1 muestra la distribución temporal y sectorial de dichas alianzas.

Tal y como se ha comentado previamente, los sectores más proclives a la formación de alianzas globales son el sector *bancario*, el de *telecomunicaciones* y el *eléctrico*. Los tres sectores mencionados concentran un porcentaje superior al 75 por 100 de las alianzas identificadas en la base de datos (10), ocupando los sectores de construcción y químicas un distante segundo lugar. La evidencia empírica muestra, por tanto, que las alianzas globales se crean, principalmente, en sectores que han estado sometidos a importantes cambios en su estructura competitiva, lo cual ya habían puesto de manifiesto, entre otros, los trabajos de Nohría y García-Pont (1991) y Ariño y García-Pont (1996).

En consecuencia, la formulación de alianzas globales por parte de las empresas españolas podría interpretarse como una respuesta al nuevo entorno de competencia internacional, provocado por la entrada en vigor del Mercado Único Europeo, la desregulación en los sectores energético y financiero (Noble, 1994) y la liberalización de las telecomunicaciones.

La metodología utilizada para analizar la creación de valor en las alianzas globales es el estudio de acontecimientos, cuyo objetivo es determinar la reacción en el

precio de los activos financieros ante el anuncio de determinados hechos relevantes, siguiendo el procedimiento de Dood y Warner (1983). Los estudios de acontecimientos o sucesos tratan de estimar hasta qué punto son diferentes las rentabilidades de un título, ante el anuncio de un suceso de los esperados, si tal suceso no se hubiera producido. En este sentido, la hipótesis nula asume la no existencia de rentabilidades anormales.

Estas rentabilidades en exceso o anormales se definen como la diferencia entre la rentabilidad realmente observada y la esperada según el modelo, en un período temporal situado en torno al anuncio de un suceso determinado. Si la evidencia empírica rechaza dicha hipótesis, lo que implica la existencia de rentabilidades en exceso estadísticamente significativas, la magnitud de tales comportamientos anormales del título alrededor del momento en que, efectivamente, ocurre el suceso, constituirá una medida del impacto del mismo sobre la riqueza de los accionistas de la empresa afectada (11).

La selección final de la muestra de anuncios de alianzas globales a utilizar se ha realizado eliminando todas aquellas noticias que estuvieran acompañadas de ampliaciones o reducciones de capital, intentos de toma de control y pagos de dividendos (12). Ello se ha realizado para evitar que la transmisión de información motivada por alguno de esos otros anuncios mencionados incidiera sobre el análisis y pudiera «contaminar» el efecto específico derivado de la creación de alianzas globales. Asimismo, se eliminaron aquellos anuncios para los que la empresa había comenzado a cotizar poco antes del anuncio de creación de la alianza global, puesto que no se disponía de suficientes días para realizar la estimación de los parámetros característicos de la empresa. Una vez realizado este filtro, la muestra inicial de 87 alianzas globales quedó reducida a un total de 72.

La estimación del modelo de mercado se realizó utilizando datos de un intervalo de 120 días que tenía su comienzo 130 días antes de la fecha del anuncio ($t=-130$) y finalizaba 11 días antes de esa misma fecha ($t=-11$) (13). La exclusión de los diez días anteriores al anuncio,

CUADRO 1
DISTRIBUCIÓN TEMPORAL Y SECTORIAL DE LAS ALIANZAS GLOBALES REALIZADAS POR EMPRESAS ESPAÑOLAS

	Financiero	Eléctrico	Telecom.	Químico	Construc.	Otras emp. industriales	Otras emp. servicios
1987.....	3						
1988.....	3	2	1				
1989.....	6			1	1	1	1
1990.....	7		1	2	2		2
1991.....	5	4			1		
1992.....	2	2	5				
1993.....	3	1	1				
1994.....	1	1	1	2	1	2	1
1995.....	2		1	1	1		
1996.....	3	1					
1997.....	3	4	4			1	

FUENTE: Elaboración propia.

para estimar el modelo de mercado, trata de eliminar aquellos datos que pudieran estar afectados por el suceso y cuya inclusión pudieran llevar a infraestimar las rentabilidades anormales, al estar el efecto del anuncio parcialmente incorporado en las rentabilidades esperadas.

Estas rentabilidades anormales son calculadas para cada uno de los días que componen la ventana del período de estudio. El exceso de rentabilidad acumulado se obtiene para cada título, agregando las rentabilidades anormales de los días en que tiene lugar la mayor reacción del precio de las acciones. Las reacciones experimentadas por el precio de las acciones en el caso español nos han llevado a calcular las rentabilidades anormales en diferentes períodos, todos ellos comprendidos entre $t=-2$ y $t=+2$, al ser éste el período de tiempo en el que se concentran las mayores reacciones en el precio de las acciones ante los acontecimientos analizados, aunque en muchos casos la mayor respuesta del mercado se concentra en el mismo día del anuncio.

Para contrastar la hipótesis nula, de que la rentabilidad anormal acumulada durante los días en torno al evento es igual a cero, se utilizó el estadístico de Brown y Warner (1985).

RESULTADOS Y DISCUSIÓN

Las rentabilidades anormales experimentadas por las acciones de las empresas

ante el anuncio de creación de una alianza global se recogen en el cuadro 2.

Los resultados obtenidos muestran la existencia de rentabilidades anormalmente positivas en torno al anuncio de creación de alianzas concentradas, especialmente, en el mismo día de la publicación de la noticia en los diarios económicos y en los dos días inmediatamente anteriores. Las acciones de la muestra de empresas analizadas experimentan por término medio una rentabilidad anormal del 0,19 por 100 en el mismo día del anuncio de la alianza global (RA_0), rechazándose la hipótesis nula de que esta rentabilidad anormal sea igual a cero para un nivel de confianza superior al 95 por 100. Asimismo, un 63 por 100 de las empresas que forman esta muestra obtienen rentabilidades en exceso positivas, produciéndose la mayor reacción del mercado el día del anuncio propiamente dicho.

Adicionalmente, según se observa en el Cuadro 2, se acumuló la rentabilidad anormal para los días en los que tenía lugar la mayor reacción del mercado, resultando ser éstos los dos días anteriores al anuncio ($CAR -2,0$) y en los dos días anteriores y el inmediatamente posterior a la publicación de la noticia en los diarios económicos ($CAR -2,1$). Tales rentabilidades acumuladas ascienden a 0,53 por 100 y 0,64 por 100, respectivamente; valores que, asimismo, son estadísticamente significativos al 95 por 100 de confianza.

(7) Véase al respecto, THOMPSON y McEWEN (1958), HARRIGAN (1985), PORTER y FULLER (1986), KILLING (1988), OHMAE (1989), FERNÁNDEZ (1991).

(8) En cualquier caso, a través de la revisión de la prensa se observó que prácticamente la totalidad de las alianzas globales en las que participaba una empresa española habían sido realizadas por compañías admitidas a cotización oficial en la Bolsa de Madrid. De hecho, sólo se identificaron para el período de referencia cuatro alianzas globales de empresas españolas no admitidas a cotización oficial en la citada Bolsa en el momento de su creación; en concreto, alianzas suscritas por Fagor Electrodomésticos, Cortefiel; Sol Meliá e Iberia.

(9) Muchas alianzas globales implican cruce de participaciones accionariales entre los socios. Estos cruces sólo han sido considerados como acuerdos de cooperación (García-Canal, 1992) cuando pretendían ser un vínculo entre las empresas y no una mera participación financiera o un intento de control hostil.

(10) Este resultado es consistente con las observaciones de Rialp y Salas (1999) respecto a que las empresas españolas aprovechan los acuerdos de colaboración en los sectores de servicios financieros y energía y agua para llevar a cabo una expansión internacional de sus actividades.

(11) La hipótesis de eficiencia del mercado, en su forma semifuerte, implica que el precio de las acciones refleja toda la información pública (FAMA, 1970), por lo que la existencia de rentabilidades anormales en exceso en torno al anuncio de un suceso, o acontecimiento, reflejará su impacto sobre los títulos de la empresa.

(12) Los dividendos y las ampliaciones de capital se han obtenido del Informe Anual de la Bolsa de Madrid.

(13) Siendo $t=0$ el día en que la noticia se publica por primera vez en alguno de los diarios económicos consultados.



BETTIS, R. y PRAHALAD, C. (1995): «The dominant logic: Retrospective and extension», *Strategic Management Journal*, volumen 16, páginas 5-14.

BROWN, S. J. y WARNER, J. (1985): «Using daily stock returns», *Journal of Financial Economics*, volumen 14, páginas 3-31.

CAMISÓN, C. (1993): «Dirección de empresas en entornos globales y abiertos: Hacia la estrategia de alianzas», *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, número 2 (3), páginas 9-37.

CASANI, F. (1995): «Una aproximación empírica a la cooperación interempresarial en España», *Información Comercial Española*, número 746, páginas 25-41.

CHEN, H.; HU, M. Y. y SHIEH, J. (1991): «The wealth effect of international joint ventures: The case of U.S. investment in China», *Financial Management*, invierno, páginas 31-41.

CHUNG, I.; KOFORD, K. y LEE, I. (1993): «Stock market views of corporate multinationalism: Some evidence from announcements of international joint ventures», *The Quarterly Review of Economics and Finance*, número 35 (5), páginas 275-293.

CONTRACTOR, F. J. y LORANGE, P. (1988): «Why should firms cooperate? The strategy and economic basis for cooperative ventures», en CONTRACTOR, F. J. y LORANGE, P. (eds.): *Cooperative strategies in international business*, Lexington Books, Lexington, páginas 3-30.

COSTA, M. T. (1989): «La cooperación entre empresas, nueva estrategia competitiva», *Economía Industrial*, número 266, páginas 27-46.

CRUTCHLEY, C.; GUO, E. y HANSEN, R. (1991): «Stockholder benefits from Japanese-U.S. joint ventures», *Financial Management*, invierno, páginas 22-30.

DODD, P. y WARNER, B. (1983): «On corporate governance: A study of proxy contests», *Journal of Financial Economics*, volumen 11, páginas 408-438.

DOZ, Y. L. (1996): «The evolution of cooperation in strategic alliances: Initial conditions or learning processes?», *Strategic Management Journal*, número 17 (supl.), páginas 55-83.

DOZ, Y. L. y HAMEL, G. (1998): *Alliance advantage: The art of creating value through partnering*, Harvard Business School Press, Boston.

DOZ, Y. L. y SHUEN, A. (1988): «From intent to outcome», *Working Paper*, número 88/46, INSEAD, Fontainebleau.

DYER, J. H. y SINGH, H. (1998): «The relational view: Cooperative strategy and sources of interorganizational competitive advantage», *Academy of Management Review*, número 23(4), páginas 660-679.

FAMA, E. (1970): «Efficient capital markets: A review of theory and empirical work», *Journal of Finance*, volumen 25, páginas 383-417.

FERNÁNDEZ, E. (1991): «La cooperación empresarial», *Información Comercial Española*, número 693, páginas 25-38.

FRÖHLS, M.; KEOWN, A.; MCNABB, M. y MARTIN, J. (1998): «Growth opportunities, corporate governance and the market value of multinational joint ventures», *Managerial and Decision Economics*, volumen 19, páginas 13-29.

GARCÍA-CANAL, E. (1992): «La cooperación interempresarial en España: Características de los acuerdos suscritos entre 1986-1989», *Economía Industrial*, número 286, páginas 113-122.

GARCÍA-CANAL, E. (1992): «La cooperación interempresarial en España: Características de los acuerdos suscritos entre 1986-1989», *Economía Industrial*, número 286, páginas 113-122.

BIBLIOGRAFÍA

ARIÑO, A. y DE LA TORRE, J. (1998): «Learning from failure: Towards an evolutionary model of collaborative ventures», *Organization Science*, volumen 9, páginas 306-325.

ARIÑO, A. y GARCÍA-PONT, C. (1996): «Alianzas y bloques estratégicos: El comportamiento cooperativo como motor de su evolución», *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, número 5 (3), páginas 133-144.

BEAMISH, P. W. (1988): *Multinational joint ventures in developing countries*, Routledge, London.

- GARCÍA-CANAL, E. (1993): «La cooperación empresarial: una revisión de la literatura», *Información Comercial Española*, número 714, páginas 87-98.
- GARCÍA-CANAL, E. y VALDÉS, A. (1997): «Alianzas para impulsar la internacionalización. Tipología de las empresas españolas: 1986-89», *Economía Industrial*, número 314, páginas 171-178.
- GARCÍA-CANAL, E.; LÓPEZ, C.; RIALP, J. y VALDÉS, A. (1998): *Las estrategias de cooperación como medio de internacionalización: Experiencias de las empresas españolas*, Centre d'Economía Industrial, Barcelona.
- GARCÍA-PONT, C. (1999): «Desarrollando estrategias cooperativas», *ICADE*, número 48, páginas 99-117.
- GENESCA, E. (1995): «Estrategia de cooperación y competitividad» en Cuervo A. (dir.): *Dirección de empresas de los noventa. Homenaje al profesor Marcial-Jesús López Moreno*, Civitas, Madrid, páginas 439-455.
- GLAISTER, K. y BUCKLEY, P. J. (1996): «Strategic motives for international alliance formation», *Journal of Management Studies*, número 33(3), páginas 301-332.
- GOMES-CASSERES, B. (1996): *The alliance revolution: The new shape of business rivalry*, Harvard University Press, Cambridge.
- GULATI, R.; KHANNA, T. y NOHRIA, N. (1994): «Unilateral commitments and the importance of process in alliances», *Sloan Management Review*, primavera, páginas 61-69.
- HAMEL, G. (1991): «Competition for competence and interpartner learning within international strategic alliances», *Strategic Management Journal*, volumen 12, páginas 83-103.
- HARRIGAN, K. R. (1985): *Strategies for joint ventures*, Lexington Books, Lexington.
- INKPEN, A. (1995): *The management of international joint ventures: An organizational learning perspective*, Routledge, Nueva York.
- JARILLO, J. C. (1989): «Ventaja competitiva y ventaja cooperativa», *Economía Industrial*, número 266, páginas 69-75.
- KILLING, J. P. (1988): «Understanding alliances: The role of task and organizational complexity», en CONTRACTOR, F. J. y LORANGE, P. (eds.): *Cooperative strategies in international business*, Lexington Books, Lexington.
- KOGUT, B. (1991): «Joint ventures and the option to expand and acquire», *Management Science*, volumen 37, páginas 19-33.
- KOGUT, B. y KULATILAKA, N. (1994): «Options thinking and platform investments: investing in opportunity», *California Management Review*, número 36 (2), páginas 52-71.
- KOH, J. y VENKATRAMAN, N. (1991): «Joint venture formations and stock market reactions: An assessment in the information technology sector», *Academy of Management Journal*, número 34 (4), páginas 869-892.
- LEE, I. y WYATT, S. (1990): «The effects on international joint ventures on shareholder wealth», *The Financial Review*, número 25 (4), páginas 641-649.
- LUMMER, S. y McCONNELL, J. (1990): «Stock valuation effects on international joint ventures» en RHEE, J. y CHAND, L. (eds.): *Pacific basin capital markets research*, Elsevier Science Publishers, Nueva York.
- MADHOK, A. y TALLMAN, S. B. (1998): «Resources, transactions and rents: Managing value through interfirm collaborative relationships», *Organization Science*, número 9 (3), páginas 326-339.
- MARITI, P. y SMILEY, R. (1983): «Cooperative agreements and the organization of industry», *Journal of Industrial Economics*, volumen 31, páginas 437-51.
- MENGUZZATO, M. (1995): «La triple lógica de las alianzas estratégicas», en CUERVO, A. (dir.): *Dirección de empresas de los noventa. Homenaje al profesor Marcial-Jesús López Moreno*, Civitas, Madrid.
- MERCHANT, H. y SCHENDEL, D. (2000): «How do international joint ventures create shareholder value?», *Strategic Management Journal*, volumen 21, páginas 723-737.
- NOBLE, D. (1994): «Spanish and UK firms and cooperation: An examination of cooperative strategies in the FDI expansions of Spanish parent companies in the UK and of UK companies in Spain», *Proceedings of the 21st Annual Conference of the UK Academy of International Business*, UMIST, marzo.
- NOHRIA, N. y GARCIA-PONT, C. (1991): «Global strategic linkages and industry structure», *Strategic Management Journal*, volumen 12, páginas 105-124.
- OHMAE, K. (1989): «The global logic of strategic alliances», *Harvard Business Review*, marzo-abril, páginas 143-154.
- PARK, S. y KIM, D. (1997): «Market valuation of joint ventures: Joint venture characteristics and wealth gains», *Journal of Business Venturing*, volumen 12, páginas 83-108.
- PERLMUTTER, H. V. y HEENAN, D. A. (1986): «Cooperate to compete globally», *Harvard Business Review*, volumen 2, páginas 136-152.
- PORTER, M. y FULLER, M. (1986): «Coalitions and global strategy», en PORTER, M. (ed.): *Competition in global industries*, Harvard Business School Press, Boston.
- RIALP, J. y SALAS, V. (1999): «Los acuerdos de colaboración en España (1990-1992): Evidencias empíricas y modelo de integración», *Economía Industrial*, número 326, páginas 139-157.
- RING, P. S. y VAN DE VEN, A. H. (1994): «Developmental processes of cooperative interorganizational relationships», *Academy of Management Review*, volumen 19, páginas 90-118.
- SALAS, V. (1989): «Acuerdos de cooperación entre empresas. Bases teóricas», *Economía Industrial*, número 266, páginas 47-60.
- SANCHÍS, J. R. y URRRA, J. A. (1994): «Las alianzas estratégicas globales: Un estudio empírico», *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, número 3(2), páginas 83-102.
- THOMPSON, J. D. y McEWEN, W. (1958): «Organizational goals and environment: Goal setting as an interaction process», *American Sociological Review*, volumen 23, páginas 23-41.
- URRA, J. (1998): «Una evidencia empírica de los factores subyacentes en la cooperación empresarial», *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, número 7 (1), páginas 77-94.
- VALDÉS, A. (1997): «Las alianzas como vía para poner en práctica la estrategia de las empresas», *Esic-Market*, número 95, páginas 29-41.
- VIDAL, M. (1999): «La expansión internacional de la empresa española mediante alianzas estratégicas globales (1987-1997): principales características», *ICADE*, número 48, páginas 307-324.
- WOOLRIDGE, J. R. y SNOW, C. C. (1990): «Stock market reaction to strategic investment decisions», *Strategic Management Journal*, volumen 11, páginas 353-363.
- YAGÜE, M. J. (1998): «La cooperación interempresarial: Fusiones, concentraciones y alianzas estratégicas», *Economía Industrial*, número 320, páginas 65-75.
- YOSHINO, M. y RANGAN, S. (1995): *Strategic alliances. An entrepreneurial approach to globalization*, Harvard Business School Press.
- ZAJAC, E. J. y OLSEN, C. P. (1993): «From transaction cost to travel analysis: Implications of the study of interorganization's strategies», *Journal of Management Studies*.