Machine Translated by Google
RCMOS – Revista Científica Multidisciplinaria El Conocimiento.
ISSN: 2675-9128. São Paulo-SP.

Año VII, vol. 2, 2026 | Envío: 20/05/2026 | Aceptado: 14/06/2026 | Publicación: 25/07/2026

Desde su fundación hasta su adquisición estratégica: preparando a las empresas de formación empresarial digital para el mercado de fusiones y adquisiciones en el comercio electrónico.

Desde su fundación hasta su adquisición estratégica, preparamos a las empresas de formación en negocios digitales para el mercado de fusiones y adquisiciones en el comercio electrónico.

Desde la fundación hasta la adquisición estratégica, la preparación de las empresas de formación empresarial digital para el mercado de fusiones y adquisiciones en el comercio electrónico.

Bruno de Oliveira Coelho

Emprendedor y ejecutivo en el sector del comercio electrónico y la formación empresarial. Director ejecutivo y socio de Efeito Empreendedor, consultora especializada en comercio electrónico y marketplaces. Exvicepresidente global de formación en Nuvemshop. Autor del libro «Crea tu mercado en el mundo digital» (Gente, 2018).

RESUMEN

Este artículo examina, desde una perspectiva teórica, cómo las empresas de educación empresarial digital centradas en el comercio electrónico pueden estructurarse, desde su concepción, para convertirse en objetivos de adquisiciones estratégicas por parte de plataformas del sector. Parte de la observación de que la literatura sobre fusiones y adquisiciones se ha centrado históricamente en el comprador, dejando en segundo plano la perspectiva de la empresa vendida y sus fundadores. Mediante una revisión narrativa e integradora de la literatura sobre finanzas corporativas, estrategia y gestión, complementada con un análisis documental de transacciones públicas ocurridas entre 2015 y 2023, el estudio articula las teorías del mercado de control corporativo, la visión basada en recursos, las capacidades dinámicas, los ecosistemas de plataformas y la asimetría de la información. Los resultados indican que el valor de una empresa de educación para un comprador estratégico depende menos de los ingresos aislados y más de la complementariedad con la plataforma adquirente, la transferibilidad del método y el público, la calidad de la gobernanza y la capacidad de reducir la incertidumbre del comprador. Se puede concluir que prepararse para una venta es un proceso de desarrollo de capacidades y reducción de asimetrías que comienza años antes de la negociación, y que la integración posterior a la adquisición debe equilibrar la autonomía y la interdependencia para preservar el activo adquirido.

Palabras clave: fusiones y adquisiciones; comercio electrónico; formación empresarial; plataformas digitales; integración posterior a la adquisición.

ABSTRACTO

Este artículo examina, desde una perspectiva teórica, cómo las empresas de formación empresarial digital centradas en el comercio electrónico pueden estructurarse desde su fundación para convertirse en objetivos de adquisiciones estratégicas por parte de plataformas del sector. Parte de la observación de que la literatura sobre fusiones y adquisiciones se ha centrado históricamente en el comprador, dejando en segundo plano la perspectiva de la empresa adquirida y sus fundadores. Mediante una revisión narrativa e integradora de la literatura sobre finanzas corporativas, estrategia y gestión, complementada con un análisis documental de transacciones públicas realizadas entre 2015 y 2023, el estudio reúne las teorías del mercado de control corporativo, la visión basada en los recursos, las capacidades dinámicas, los ecosistemas de plataformas y la asimetría de la información. Los resultados indican que el valor de una empresa de formación para un comprador estratégico depende menos de los ingresos propios y más de su complementariedad con la plataforma adquirente, la transferibilidad de su método y público, la calidad de su gobernanza y su capacidad para reducir la incertidumbre del comprador. El artículo concluye que la preparación para una venta es un proceso de desarrollo de capacidades y reducción de asimetrías que comienza años antes de la negociación, y que la integración posterior a la adquisición debe equilibrar la autonomía y la interdependencia para preservar el activo adquirido.
Palabras clave: fusiones y adquisiciones; comercio electrónico; formación empresarial; plataformas digitales; integración posterior a la adquisición.

Este artículo se publica en acceso abierto bajo la licencia Creative Commons Attribution, que permite el uso, la distribución y la reproducción sin restricciones en cualquier medio, siempre que se cite correctamente la obra original.

Machine Translated by Google

Año VII, vol. 2, 2026 | Envío: 20/05/2026 | Aceptado: 14/06/2026 | Publicación: 25/07/2026

1. INTRODUCCIÓN

El comercio electrónico ha dejado de ser un canal complementario al comercio minorista y se ha convertido en un...
Cuenta con su propia infraestructura económica, respaldada por plataformas que ofrecen a millones de minoristas herramientas
de catálogo, pago, logística, marketing y gestión. A medida que este mercado...
A medida que la competencia entre plataformas maduró, pasó a depender no solo de la tecnología que poseía cada una.
uno se desarrolla internamente, pero también la capacidad de incorporar activos, equipos y
conocimiento que mejora el valor entregado a los minoristas. Las fusiones y adquisiciones se han convertido, en este contexto,
contexto, uno de los principales instrumentos para el crecimiento del sector. En Brasil, una encuesta de KPMG
Según informes de prensa especializados, en 2021 se registraron 1.963 transacciones, el mayor volumen de la serie.
Iniciada en 1996, de la cual 658 involucraron a empresas de internet y 358 a empresas de tecnología.
información, que corresponde a aproximadamente la mitad de todas las operaciones del año (Fusiones..., 2022).
Entre los objetivos de estas operaciones, las empresas de formación empresarial digital ocupan un lugar destacado.
Peculiar. No venden software ni prestan servicios logísticos, y su principal activo es...
Compuesto por métodos de enseñanza, bibliotecas de contenido, comunidades estudiantiles y reputación.
construido a lo largo de años de producción editorial. La adquisición de Lynda.com por LinkedIn en 2015,
por aproximadamente 1.500 millones de dólares estadounidenses, y la compra de los activos de edX por parte de 2U en 2021 por 800 millones de dólares estadounidenses.
En términos monetarios, los estudios demuestran que los activos educativos pueden alcanzar valoraciones significativas cuando...
Se ajustan a la estrategia de una plataforma más grande (LinkedIn..., 2015; 2U Inc., 2021). Aun así, la
La literatura sobre fusiones y adquisiciones se ha centrado históricamente en el comprador, investigando por qué...
Las empresas adquieren cosas, cuánto pagan y si crean valor para sus accionistas, mientras que la perspectiva
La empresa que fue vendida y sus fundadores recibieron mucha menos atención (Graebner; Eisenhardt, 2004;
Haleblian et al., 2009).
Dada esta laguna, este artículo pretende analizar, desde una perspectiva teórica, cómo...
Una empresa de formación empresarial centrada en el comercio electrónico puede estructurarse, comenzando desde...
fundación, para convertirse en un objetivo atractivo para la adquisición estratégica y preservar su valor después de la
integración. La pregunta que guía este estudio es qué factores, según la literatura de gestión,
Las finanzas corporativas y la estrategia determinan el valor de este tipo de empresa para un comprador y
¿Qué decisiones tomadas por el fundador aumentan o disminuyen este valor con el tiempo? El texto es
Organizado en nueve secciones. Tras esta introducción y descripción de la metodología, se aborda lo siguiente:
mercado de control corporativo, la lógica de las plataformas y los ecosistemas, el papel de los activos
Los intangibles educativos, la asimetría de la información en la evaluación, la perspectiva del vendedor y la
Integración posterior a la adquisición, seguida de conclusiones.

Este artículo se publica en acceso abierto bajo la licencia Creative Commons Attribution, que permite el uso, la distribución y la reproducción sin restricciones en cualquier medio, siempre que se cite correctamente la obra original.

Machine Translated by Google

Año VII, vol. 2, 2026 | Envío: 20/05/2026 | Aceptado: 14/06/2026 | Publicación: 25/07/2026

2. METODOLOGÍA

Se trata de un estudio de investigación cualitativa, de carácter exploratorio y descriptivo.
desarrollado en forma de ensayo teórico-conceptual. Según Gil (2017), la investigación exploratoria es
Se indica cuando el objetivo es proporcionar una mayor familiaridad con un problema que no es muy común.
sistematizado, haciéndolo más explícito y permitiendo la construcción de proposiciones que pueden ser
probado en estudios posteriores. La elección se justifica porque el fenómeno examinado, la preparación
desde empresas de educación empresarial digital hasta adquisiciones por parte de plataformas de comercio electrónico,
Se sitúa en la intersección de campos que rara vez interactúan entre sí, como las finanzas corporativas,
Estrategia basada en recursos, economía de plataformas y gestión de la integración organizacional.
Por lo tanto, el objetivo no es medir relaciones causales, sino articular conceptos dispersos dentro de un marco.
Analítico, coherente y aplicable.

El procedimiento central fue una revisión bibliográfica narrativa e integradora, en términos
propuesto por Snyder (2019), para quien este tipo de revisión es adecuado cuando el objetivo es sintetizar
perspectivas de diferentes tradiciones de investigación y generar nuevos modelos conceptuales, y no solo
cuantificar los resultados de estudios similares. La selección de trabajos fue intencional y guiada por
Relevancia teórica. Se priorizaron los textos fundamentales que fueron ampliamente citados en revistas de referencia.
como Strategic Management Journal, Academy of Management Journal, Administrative Science
Trimestralmente, Organization Science, Journal of Financial Economics y Journal of Marketing Research,
Además de libros ya consolidados en las áreas de valoración de empresas, fusiones y adquisiciones, y plataformas.
También se consideraron estudios digitales. Asimismo, se tuvieron en cuenta los estudios de revisión y los metaanálisis para poder comparar.
Proposiciones teóricas a la luz de la evidencia empírica acumulada.

Además, se realizó un análisis documental de las transacciones públicas que tuvieron lugar entre 2015 y 2015.
y 2023, que involucre plataformas de comercio electrónico, minoristas digitales o empresas educativas.
en línea. Los criterios de inclusión fueron la relevancia de la operación para el sector y la disponibilidad de
información verificable en declaraciones oficiales de la empresa, documentos presentados ante
Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos o informes de la prensa económica.
Siguiendo la guía de Yin (2015) y Eisenhardt (1989) sobre la elección teórica de casos, estos
Las transacciones no fueron tratadas como una muestra estadística, sino como ilustraciones capaces de demostrar
Los mecanismos analizados en la bibliografía fueron elegidos deliberadamente para no utilizar la trayectoria.
Para evitar sesgos en la información proporcionada por el autor y preservar su identidad profesional, no se utiliza su trayectoria profesional como fuente de datos.
análisis analítico del estudio.

El material recopilado fue examinado mediante análisis de contenido categórico, según Bardin.
(2016), con categorías definidas a priori en función del problema de investigación, a saber, la motivación

Este artículo se publica en acceso abierto bajo la licencia Creative Commons Attribution, que permite el uso, la distribución y la reproducción sin restricciones en cualquier medio, siempre que se cite correctamente la obra original.

Machine Translated by Google

Año VII, vol. 2, 2026 | Envío: 20/05/2026 | Aceptado: 14/06/2026 | Publicación: 25/07/2026

La estrategia del comprador, la naturaleza de los activos adquiridos, la estructura de valoración y pago, la Gobernanza y el proceso de toma de decisiones del vendedor y el enfoque de integración. Cada proyecto y cada Las transacciones se analizaron a la luz de estas categorías, lo que permitió identificar convergencias, tensiones y... Existen diferencias entre las distintas corrientes teóricas. El hecho de que... se reconoce como una limitación. La información sobre las transacciones depende de lo que las empresas decidan revelar, lo que tiende a... Priorizar las operaciones a gran escala y las empresas que cotizan en bolsa. Por lo tanto, los resultados deberían ser... Léase como proposiciones teóricas, y no como generalizaciones estadísticas sobre el mercado.

3. El mercado de control corporativo y explicaciones teóricas PARA ADQUISICIONES

La formulación clásica del problema fue presentada por Manne (1965), quien describió la existencia de un mercado controlado por corporaciones en el que el precio de las acciones refleja, en cierta medida, la calidad de la gestión de una empresa. Cuando la gestión es ineficiente y el valor de mercado cae por debajo del valor de mercado. Ante este potencial, otros grupos encuentran incentivos para adquirir el control, reemplazar a los gerentes y... para capturar la diferencia. En esta interpretación, las adquisiciones funcionan como un mecanismo disciplinario, porque La mera posibilidad de una adquisición presiona a los ejecutivos para que busquen la eficiencia. Jensen y Ruback (1983) amplió esta visión al interpretar el mercado de control como un ámbito en que los equipos directivos compiten por el derecho a gestionar los recursos corporativos, y no solo como un espacio para la negociación entre los accionistas.

Sin embargo, la evidencia empírica acumulada desde entonces muestra que las ganancias derivadas de estas operaciones son... Se distribuyen de forma desigual. La revisión de Jensen y Ruback (1983) ya indicaba rendimientos anormales. positivo y significativo para los accionistas de las empresas objetivo, mientras que los rendimientos para los compradores Eran modestos o cercanos a cero. El metaanálisis de Datta, Pinches y Narayanan (1992) lo confirmó. Este patrón revela que los accionistas de las empresas adquiridas se quedan con la mayor parte de la riqueza creada. mientras que las de las empresas adquirentes, en promedio, no obtienen ganancias significativas. King et al. (2004), Tras analizar un amplio conjunto de estudios sobre el rendimiento posterior a la adquisición, concluyeron que el Las adquisiciones, en promedio, no mejoran el desempeño financiero de los compradores, y la variación en Es probable que los resultados dependan de factores moderadores aún no identificados por la investigación. Esta discrepancia entre la frecuencia de las adquisiciones y la debilidad de sus resultados promedio condujo a... explicaciones que van más allá de la eficiencia. Roll (1986) propuso la hipótesis de la arrogancia, según la cual Los ejecutivos sobreestiman su capacidad para generar valor con el activo adquirido y, en los procesos Los mercados competitivos tienden a pagar por encima del valor económico, un fenómeno análogo a la maldición del ganador. descrito en subastas. La teoría de la agencia de Jensen y Meckling (1976) ofrece una perspectiva complementaria,

Este artículo se publica en acceso abierto bajo la licencia Creative Commons Attribution, que permite el uso, la distribución y la reproducción sin restricciones en cualquier medio, siempre que se cite correctamente la obra original.

Machine Translated by Google
RCMOS - Revista Científica Multidisciplinaria El Conocimiento.
ISSN: 2675-9128. São Paulo-SP.

Año VII, vol. 2, 2026 | Envío: 20/05/2026 | Aceptado: 14/06/2026 | Publicación: 25/07/2026

porque demuestra que los intereses de los directivos no siempre coinciden con los de los accionistas, por lo que Las adquisiciones pueden tener como objetivo el crecimiento, el prestigio o la protección de la posición directiva. Para el vendedor, estas explicaciones tienen consecuencias prácticas, porque los compradores están motivados por Las empresas de rápido crecimiento tienden a aceptar primas más altas, pero también a integrarse con menos cuidado. Un segundo conjunto de explicaciones cambia el enfoque del mercado financiero a los recursos de empresa. Desde una perspectiva basada en los recursos, la ventaja competitiva sostenible proviene de los recursos. valiosos, raros, difíciles de imitar y sin sustitutos equivalentes (Barney, 1991). Cuando estos Los recursos no pueden adquirirse por separado ni desarrollarse internamente dentro de un plazo específico. Lógicamente, adquirir la empresa que los posee se convierte en la forma más directa de obtener acceso. Capron y Mitchell (2012) sistematizó esta elección en el dilema entre construir, pedir prestado o comprar. argumentando que la adquisición es la alternativa más apropiada cuando el recurso es relevante para la estrategia, cuando los contratos y las alianzas no garantizan un acceso suficiente y cuando el comprador tiene condiciones para su integración. En la misma línea, la perspectiva de las capacidades dinámicas de Teece, Pisano Shuen (1997) interpreta las adquisiciones como un medio para reconfigurar la base de recursos frente a cambios ambientales rápidos.

Las tipologías de adquisición ayudan a traducir estas teorías en criterios analíticos. Bower (2001) Se identificaron distintas motivaciones, como la consolidación de sectores con exceso de capacidad, la expansión geográfica, extensión de productos y mercados, adquisición como sustituto de la investigación y desarrollo y exploración de la convergencia entre sectores, y demostró que cada uno requiere un una forma diferente de integración. Christensen et al. (2011) añadieron que el precio justo de un La adquisición depende de su finalidad, distinguiendo entre operaciones que refuerzan el modelo de negocio actual. Desde la perspectiva del comprador, se trata de aquellas opciones que permiten la reinvención. Para una empresa de formación empresarial, esto... La distinción es crucial. El mismo activo puede valer poco para un comprador que lo ve como Una simple receta, pero mucho para una plataforma que la utiliza para cambiar su relación con sus usuarios. de clientes.

4 PLATAFORMAS DE COMERCIO ELECTRÓNICO, ECOSISTEMAS Y ADQUISICIÓN DE COMPLEMENTOS

Las plataformas de comercio electrónico funcionan como mercados multilaterales, en los que el valor Lo que percibe un grupo de usuarios depende de la participación de otros grupos. Rochet y Tirole (2003) Demostraron que, en estos mercados, la estructura de precios entre las partes importa tanto como el nivel. precios generales, ya que la plataforma necesita atraer simultáneamente a participantes cuyas decisiones son interdependientes. Parker, Van Alstyne y Choudary (2016) describieron cómo esta lógica invierte la

Este artículo se publica en acceso abierto bajo la licencia Creative Commons Attribution, que permite el uso, la distribución y la reproducción sin restricciones en cualquier medio, siempre que se cite correctamente la obra original.

Machine Translated by Google
RCMSD - Revista Científica Multidisciplinaria El Conocimiento.
ISSN: 2675-9128. São Paulo-SP.

Año VII, vol. 2, 2026 | Envío: 20/05/2026 | Aceptado: 14/06/2026 | Publicación: 25/07/2026

forma tradicional de creación de valor, ya que la empresa deja de controlar toda la cadena de producción y
Comienza a orquestar las interacciones entre productores, consumidores y socios externos. En plataformas de
En las tiendas online, los comerciantes pagan suscripciones, comisiones o tarifas de procesamiento, y el crecimiento...
El éxito de la plataforma depende directamente del volumen de ventas que logren realizar estos comerciantes.
Cusumano, Gawer y Yoffie (2019) distinguen las plataformas de transacciones, que median en los intercambios.
entre compradores y vendedores, en plataformas de innovación que ofrecen una base tecnológica.
sobre las cuales terceros desarrollan productos complementarios, y observa que las mejores empresas-
Las empresas exitosas suelen combinar ambos modelos. Plataformas para crear tiendas online...
Entran en esta categoría híbrida porque proporcionan la infraestructura técnica y, al mismo tiempo,
Conectan al minorista con métodos de pago, empresas de envío, aplicaciones de marketing y plataformas de venta online.
A su alrededor se forma un grupo de profesionales complementarios, que incluye desarrolladores de aplicaciones.
Incluso agencias y escuelas, cuya participación aumenta el valor de la plataforma sin que esta tenga que producir nada.
Internamente, todos estos servicios. La decisión de qué complementos excluir y cuáles incorporar.
Dentro de la empresa, se convierte así en una decisión estratégica fundamental.
La teoría de los ecosistemas ofrece criterios para esta elección. Adner (2017) define el ecosistema.
como la estructura de alineación de un conjunto multilateral de socios que necesitan interactuar para
que se materializa una propuesta de valor, lo que desplaza el análisis de la empresa aislada a la...
interdependencias entre actores. Jacobides, Cennamo y Gawer (2018) argumentan que los ecosistemas
Surgen cuando existen complementariedades específicas que requieren una coordinación particular entre
componentes y complementariedades supermodulares, en las que aumentar un elemento eleva el
El valor del otro. La formación del comerciante es un ejemplo típico de complementariedad supermodular.
porque los minoristas mejor capacitados tienden a vender más, permanecen más tiempo en la plataforma y
Para consumir más servicios adicionales. Cuando esta relación es sólida, la plataforma tiene un incentivo para...
Internalizar la función educativa en lugar de depender de terceros.
Las tendencias recientes en el sector muestran que la internalización de productos complementarios puede seguir diferentes caminos.
Varios. Walmart anunció en 2016 la compra de Jet.com por aproximadamente 3.000 millones de dólares estadounidenses.
efectivo, pagado en parte a plazos, más 300 millones de dólares en acciones, también pagados a plazos.
Se pospuso la adquisición, manteniendo las marcas separadas (Walmart, 2016). Shopify completó la adquisición en 2022.
de Deliverr, valorada en aproximadamente 2.100 millones de dólares estadounidenses, argumentando que ofrece a los minoristas una
plataforma logística integrada de extremo a extremo (Shopify Inc., 2022). Sin embargo, menos de un año después,
La empresa anunció la venta de su división de logística a Flexport con el fin de centrarse en su actividad principal.
negocio (Shopify, 2023). El episodio ilustra que la complementariedad percibida en el momento de
La compra puede no ser sostenible cuando el activo requiere capital y habilidades muy diferentes a las del solicitante.
capacidades básicas del comprador.

Este artículo se publica en acceso abierto bajo la licencia Creative Commons Attribution, que permite el uso, la distribución y la reproducción sin restricciones en cualquier medio, siempre que se cite correctamente la obra original.

Machine Translated by Google

Año VII, vol. 2, 2026 | Envío: 20/05/2026 | Aceptado: 14/06/2026 | Publicación: 25/07/2026

En este contexto, la formación empresarial presenta características que la convierten en un complemento.
particularmente atractivo para las plataformas de comercio electrónico. A diferencia de la logística, es
Requiere poco capital físico, se puede distribuir digitalmente a un costo marginal reducido y se relaciona
directamente relacionado con la principal variable de ingresos de la plataforma, que es el éxito del comerciante. Eisenmann,
Parker y Van Alstyne (2011) demostraron que las plataformas pueden involucrar mercados adyacentes a
combinar su funcionalidad con la de otra oferta que atiende a la misma base de usuarios, y la capacitación.
La práctica de los minoristas es un claro ejemplo de este tipo de superposición. Al incorporar una escuela reconocida,
La plataforma comienza a influir en el minorista desde las primeras decisiones comerciales, lo que puede
Reduzca la rotación de clientes, aumente el volumen de transacciones y fortalezca la preferencia de marca entre los clientes.
competidores.

5. La formación empresarial y los contenidos como activos estratégicos INTANGIBLE

El valor de una empresa de educación empresarial reside principalmente en activos que no
Aparecen, o aparecen de forma muy incompleta, en los estados financieros. Lev (2001)
argumenta que los intangibles, como el conocimiento organizacional, las marcas y las relaciones con
Los clientes y los procesos propios se han convertido en la principal fuente de valor para las empresas contemporáneas.
aunque los sistemas contables tradicionales tienen dificultades para medirlos e informarlos. En el caso
En una escuela digital, estos recursos incluyen el método de enseñanza, la biblioteca de cursos y...
Comunidad estudiantil, reputación editorial y datos sobre el comportamiento y los resultados de los estudiantes.
estudiantes. Porque estos elementos no están registrados como patrimonio con el mismo rigor que
Ya sea maquinaria o inventario, su valoración depende de la capacidad del vendedor para demostrar, con
La evidencia sugiere que generan ingresos recurrentes y que pueden seguir generándolos después de la transacción.
En este tipo de negocio, la producción continua de contenido cumple una doble función. Es la esencia misma de la creación de contenido.
El producto, cuando se organiza en cursos y programas, es también el principal canal para adquirirlo.
clientes. Pulizzi (2014) describe el marketing de contenidos como la creación y distribución de material.
Relevante y coherente para atraer y retener a un público definido, con el objetivo final de generar acción.
rentable, y no solo visibilidad. Holliman y Rowley (2014), al investigar las prácticas de
El marketing de contenidos digitales en el entorno B2B identificó que el contenido considerado
Lo que es valioso para el público es aquello que es útil, relevante y confiable, capaz de posicionar la marca como una fuente de...
Se necesita conocimiento antes de cualquier intento de venta. Para un comprador, contar con una audiencia segmentada es fundamental.
De esta forma, representa un canal de distribución que ya ha sido probado y que tiene un bajo coste de adquisición de clientes.
inferior a la de los medios de pago.

Este artículo se publica en acceso abierto bajo la licencia Creative Commons Attribution, que permite el uso, la distribución y la reproducción sin restricciones en cualquier medio, siempre que se cite correctamente la obra original.

Machine Translated by Google

Año VII, vol. 2, 2026 | Envío: 20/05/2026 | Aceptado: 14/06/2026 | Publicación: 25/07/2026

La educación en línea también se ha analizado utilizando la teoría de la innovación disruptiva. Christensen, Horn y Johnson (2008) argumentó que la enseñanza mediada por tecnología tiende a avanzar inicialmente en segmentos desatendidos por los modelos tradicionales, ofreciendo soluciones modulares y más sencillas. accesibles y que, con el tiempo, estas soluciones mejoren hasta el punto de competir con las instituciones. establecido. La formación práctica de emprendedores digitales es un ejemplo de este patrón, porque Está dirigido a un público que rara vez encuentra ese tipo de contenido en los cursos formales de administración de empresas. Operaciones relacionadas con mercados, tráfico de pago, logística o precios en un entorno digital.

El posicionamiento otorga a las escuelas especializadas una ventaja de enfoque, pero también las expone a... La imitación no es una opción viable, ya que las barreras tecnológicas de entrada son bajas y pueden surgir nuevos competidores. Rápidamente.

La transacción entre LinkedIn y Lynda.com ayuda a comprender cómo se valoran estos activos. Lynda.com, una plataforma que ofrece cursos profesionales en línea, fue adquirida por aproximadamente... US$1.5 mil millones, pagados 52% en efectivo y 48% en acciones (LinkedIn, 2015). La justificación La propuesta presentada por el comprador no se limitaba a los ingresos de la escuela, sino que destacaba la posibilidad de... Conectar la oferta formativa con las competencias que exigen las ofertas de empleo online, acercándolas cada vez más. Educación y empleabilidad en una misma plataforma. La adquisición de prácticamente todos los activos.

La adquisición de edX por parte de 2U, anunciada en 2021 por 800 millones de dólares en efectivo, incluyó la marca, el sitio web y... Se trataba de una plataforma para la compra de cursos, y siguió una lógica similar al crear una empresa de tecnología educativa. y un portal de cursos con una gran audiencia (2U Inc., 2021). En ambos casos, el valor estaba asociado para complementar la actividad principal del comprador.

Aplicada a la educación empresarial, la perspectiva basada en los recursos permite distinguir qué activos Mantienen su valor a largo plazo. El contenido en sí es relativamente fácil de imitar, como otros. Los productores pueden abordar los mismos temas. Sin embargo, el método validado con un gran número de estudiantes, La reputación acumulada y la comunidad activa tienden a ser raras y difíciles de replicar porque son el resultado de... de procesos históricos y relaciones sociales que no se pueden comprar en el mercado (Barney, 1991). Gupta, Lehmann y Stuart (2004) demostraron que el valor de una empresa se puede estimar en partiendo del valor de su base de clientes, considerando la adquisición, el margen y la retención, lo que refuerza la La importancia de las métricas de retención y recompra. Una escuela que demuestra la recurrencia de su... Los estudiantes y la evolución de sus resultados ofrecen al comprador un activo más predecible que otras opciones. lo cual depende de versiones específicas.

6. ASIMETRÍA DE LA INFORMACIÓN, LA EVALUACIÓN Y LA ESTRUCTURA DE PRECIOS

Toda adquisición implica un desequilibrio en la información entre las partes, ya que el vendedor conoce la empresa.

Este artículo se publica en acceso abierto bajo la licencia Creative Commons Attribution, que permite el uso, la distribución y la reproducción sin restricciones en cualquier medio, siempre que se cite correctamente la obra original.

Machine Translated by Google

Año VII, vol. 2, 2026 | Envío: 20/05/2026 | Aceptado: 14/06/2026 | Publicación: 25/07/2026

mucho mejor que el comprador. Akerlof (1970) demostró que, cuando la calidad de un bien
Esto no puede ser verificado por el comprador; el precio tiende a reflejar la calidad promedio esperada, que
Esto desincentiva a los vendedores de productos de alta gama y puede llevar al mercado a operar únicamente con activos.
de baja calidad. En fusiones y adquisiciones, este riesgo de selección adversa es especialmente alto.
cuando el objetivo es una empresa cerrada, joven y basada en el conocimiento. Coff (1999) examinó
Cómo los compradores manejan la incertidumbre al adquirir empresas intensivas en conocimiento y
Demostró que la mayoría de ellos recurren a premios menores, pagos contingentes, como opciones sobre acciones o...
los pagos condicionados al rendimiento y la recopilación de más información a través de negociaciones más largas, precisamente porque
La calidad de los activos basados en el conocimiento es más difícil de observar que la de los activos tangibles.
El autor observó, sin embargo, que estas precauciones no se tomaron cuando las empresas tenían
habilidades no relacionadas.
La valoración de una empresa objetivo generalmente combina métodos de flujo de caja descontado y...
Comparaciones con transacciones y empresas similares. Damodaran (2012) señala que, en las adquisiciones,
Es necesario distinguir el valor de la empresa considerada de forma aislada del valor de las sinergias que el comprador pueda obtener.
Se espera obtener, y la prima pagada por encima del valor independiente solo se justifica si se logran estas sinergias.
probable y medible. Koller, Goedhart y Wessels (2020) observan que las sinergias de costos
Suelen estimarse con mayor precisión que las sinergias de ingresos, que dependen de...
El comportamiento de los clientes y de la competencia tiende a sobreestimarse. En el caso de las escuelas digitales
Cuando una plataforma es adquirida, gran parte de su valor estratégico proviene precisamente de las sinergias de ingresos.
como una mayor retención y un mayor volumen de ventas por parte de los minoristas, lo que amplía la brecha entre los
La percepción del valor por parte del vendedor y la disposición del comprador a pagar.
El método de pago es uno de los principales instrumentos para reducir esta distancia. Datar, Frankel y
Wolfson (2001) descubrió que las cláusulas de pago contingente, conocidas como earnouts, son
Es más probable cuando el objetivo es una empresa más pequeña, de propiedad privada y perteneciente a un sector diferente.
del comprador, opera en servicios o posee más activos no registrados en la contabilidad, situaciones en
que la selección adversa y los problemas de agencia son más intensos. Cain, Denis y Denis (2011)
Encontraron una gran variación en el tamaño, las métricas de rendimiento y los plazos de estas cláusulas.
y concluyeron que están estructuradas para reducir los costos de la incertidumbre y el riesgo de la valoración.
Consideraciones morales en las negociaciones. El pago en acciones por parte del comprador cumple una función similar, porque hace que la
El vendedor comparte el riesgo de la combinación, y los pagos aplazados están ligados a la permanencia de la misma...
Los fundadores funcionan como un mecanismo para retener el conocimiento adquirido.
Las transacciones analizadas en este estudio demuestran claramente la combinación de estos instrumentos.
La Tabla 1 resume la información disponible públicamente sobre el valor, la composición del pago y la justificación estratégica.
Declaradas en cinco operaciones relacionadas con plataformas digitales, comercio electrónico y educación en línea.

Este artículo se publica en acceso abierto bajo la licencia Creative Commons Attribution, que permite el uso, la distribución y la reproducción sin restricciones en cualquier medio, siempre que se cite correctamente la obra original.

Machine Translated by Google
RCMOS - Revista Científica Multidisciplinaria El Conocimiento.
ISSN: 2675-9128. São Paulo-SP.

Año VII, vol. 2, 2026 | Envío: 20/05/2026 | Aceptado: 14/06/2026 | Publicación: 25/07/2026

En todos ellos, el precio se determinó no solo por el desempeño financiero del objetivo, sino también por su...
Este rol influyó en la estrategia del comprador, y en tres de ellos, la compensación incluyó acciones o pagos diferidos.
que vinculan parte del valor al período posterior al cierre. El caso de Shopify es especialmente relevante.
Ilustrativo, ya que la empresa declaró que parte de las acciones entregadas estaban vinculadas a la provisión de
servicios posteriores a la transacción y se tratarían a efectos contables como compensación basada en acciones (Shopify)
Inc., 2022).

Tabla 1 – Resumen de transacciones seleccionadas en comercio electrónico y educación en línea.

Año del	adquirente	Objetivo	Precio anunciado	Desglose del pago	Lógica estratégica o contexto
LinkedIn 2015		Lynda.com (cursos en línea)	Aproximadamente 1.500 millones de dólares estadounidenses	52% en efectivo y 48% en acciones.	Conectar la oferta formativa con las competencias necesarias para las vacantes de empleo dentro de la red.
Walmart 2016		Jet.com (comercio electrónico)	Aproximadamente 3.000 millones de dólares en efectivo y 300 millones de dólares en acciones.	Parte del dinero y las acciones se distribuyen a lo largo del tiempo, manteniendo las marcas separadas.	Fortalecer la operación de comercio electrónico de grupo
2019	Revista Luiza	Netshoes (tienda online)	Aproximadamente 115 millones de dólares estadounidenses (3,70 dólares estadounidenses por acción)	La oferta fue aprobada en la junta de accionistas, a pesar de la oferta competidora de 4,10 dólares por acción.	La adquisición se decidió en una disputa competitiva con otro minorista.
2021	2U	edX (recursos de la plataforma de cursos en línea)	800 millones de dólares estadounidenses	Dinero, por prácticamente todos los activos, incluyendo la marca, el sitio web y el mercado.	Combinar la tecnología educativa con un portal de cursos con un público amplio.
Shopify 2022		Entrega (logística)	Aproximadamente 2.100 millones de dólares estadounidenses	1.700 millones de dólares en efectivo y el resto en acciones, algunas de las cuales están vinculadas a servicios posteriores a la transacción.	Ofrecer a los minoristas una plataforma logística integrada, una operación que se vendió a Flexport en 2023.

Fuente: compilado por el autor con base en LinkedIn... (2015), Walmart (2016), Sim... (2019), 2U Inc. (2021), Shopify Inc. (2022) y Shopify... (2023).

Para el fundador de una empresa de formación empresarial, la principal implicación de esta literatura es:

Este artículo se publica en acceso abierto bajo la licencia Creative Commons Attribution, que permite el uso, la distribución y la reproducción sin restricciones en cualquier medio, siempre que se cite correctamente la obra original.

Machine Translated by Google
RCMOS - Revista Científica Multidisciplinaria El Conocimiento.
ISSN: 2675-9128. São Paulo-SP.

Año VII, vol. 2, 2026 | Envío: 20/05/2026 | Aceptado: 14/06/2026 | Publicación: 25/07/2026

Es necesario comenzar a reducir la asimetría de la información mucho antes de la negociación.
Estados financieros auditados, métricas de cohortes que muestran la retención y los ingresos por estudiante,
Contratos formales con instructores y socios, y titularidad inequívoca de los derechos del curso.
Las marcas y las imágenes reducen la incertidumbre del comprador y, con ello, la necesidad de mecanismos de protección.
Pasivos contingentes. Cuanto menor sea la incertidumbre percibida, mayor será la proporción del precio que tiende a pagarse en concepto de pasivos contingentes.
Cuanto más cerca esté el cierre, menor será el riesgo transferido al vendedor. Una empresa que entra en la negociación sin
Estos elementos no solo pierden valor, sino que también pierden poder de negociación, porque se vuelven dependientes de otros.
de cláusulas cuyo cumplimiento será evaluado bajo el control del nuevo propietario.

7. La perspectiva del vendedor y la preparación de la empresa para la TRANSACCIÓN

El estudio de Graebner y Eisenhardt (2004) es una de las pocas investigaciones en profundidad sobre el lado
vendedor de adquisiciones. Al examinar las empresas tecnológicas emprendedoras que eran o
Podrían haber sido adquiridos, los autores describieron la adquisición como un proceso de cortejo, en
donde el vendedor no es un agente pasivo que espera ofertas, sino que participa activamente en la selección de
comprador. Los resultados indicaron que la disposición a vender aumentó cuando la empresa
Se enfrentó a obstáculos estratégicos difíciles de superar sola, como la necesidad de recaudar nuevos fondos.
de recursos o sucesión de liderazgo, y que la elección del comprador tuvo en cuenta el potencial de
Se trata de una combinación de perspicacia empresarial y adecuación a la organización, no solo del precio ofrecido.
Las pruebas refuerzan la idea de que prepararse para una venta también implica definir qué compradores.
Tienen sentido.

Los mismos autores caracterizaron la gobernanza del vendedor como una unión, formada por
fundadores, inversores y ejecutivos con intereses que no siempre coinciden (Graebner;
(Eisenhardt, 2004). Los inversores pueden priorizar la liquidez y el retorno financiero, los fundadores pueden
valorar la continuidad del proyecto y del equipo, y los ejecutivos pueden estar preocupados por su
posición en la estructura del comprador. La teoría de la agencia ayuda a comprender estos conflictos, porque
Cada parte actúa según sus propios incentivos, y la divergencia genera costos de coordinación que...
Pueden retrasar o impedir una operación (Jensen; Meckling, 1976). Por lo tanto, los acuerdos de accionistas
Reglas claras, con directrices establecidas para las ventas conjuntas, los derechos de preferencia y los criterios de decisión.
Estos pasos son una parte esencial de la preparación de una empresa que pretende ser adquirida.
La disputa por el control de Netshoes en 2019 ilustra cómo el proceso de toma de decisiones del vendedor...
Esto influye en el resultado. La revista Luiza y Centauro presentaron ofertas sucesivas para
La empresa, y, en vísperas de la reunión, Centauro elevó su oferta a 4,10 dólares estadounidenses por acción.

Este artículo se publica en acceso abierto bajo la licencia Creative Commons Attribution, que permite el uso, la distribución y la reproducción sin restricciones en cualquier medio, siempre que se cite correctamente la obra original.

Machine Translated by Google
RCMOS - Revista Científica Multidisciplinaria El Conocimiento.
ISSN: 2675-9128. São Paulo-SP.

Año VII, vol. 2, 2026 | Envío: 20/05/2026 | Aceptado: 14/06/2026 | Publicación: 25/07/2026

Netshoes informó que no tendría tiempo de evaluar la nueva oferta antes de la asamblea y mantuvo la votar sobre la propuesta de Magazine Luiza de US$3.70 por acción, que correspondería aproximadamente a US$115 millones. Aproximadamente el 90% de los accionistas presentes aprobaron la transacción (Sí, (2019). El episodio muestra que, en las transacciones reales, el precio nominal más alto no siempre prevalece. debido a los plazos, la seguridad jurídica, los compromisos ya adquiridos y la percepción del riesgo de incumplimiento.

Estos factores también influyen en la decisión.

La preparación a largo plazo consiste principalmente en transformar el conocimiento personal en capacidad. organizacional. Una empresa educativa cuyo método existe solo en la cabeza del fundador es una Un activo frágil, ya que su transferencia depende de la permanencia de una sola persona. Teece (2010) Sostiene que la ventaja de un modelo de negocio depende de la capacidad para diseñarlo y ejecutarlo. Mecanismos para crear y capturar valor que no son fácilmente replicables, lo que requiere rutinas, Procesos y equipos estables. Zollo y Singh (2004), al estudiar las adquisiciones bancarias, demostraron que la codificación deliberada del conocimiento sobre la integración mejora el desempeño de compradores. Por analogía, la empresa que documenta su método, capacita a profesores y más.

Separar la marca institucional de la marca personal reduce el riesgo de dependencia y hace que la marca del fundador sea más independiente. Activo más transferible.

El proceso formal de ventas también requiere habilidades específicas. Bruner (2004) describe el La importancia de una negociación estructurada, con un memorándum informativo, sala de datos y... Conducta competitiva entre los compradores potenciales, para que el vendedor obtenga mejores condiciones. cercano al valor estratégico del activo. Hitt, Harrison e Ireland (2001) destacan que la debida diligencia La revisión previa y el análisis de compatibilidad entre organizaciones se encuentran entre los factores que distinguen Adquisiciones exitosas frente a adquisiciones fallidas, lo que implica que un vendedor bien preparado anticipa la situación. las preguntas que hará el comprador. En Brasil, las transacciones que alcanzan ciertos niveles de La información sobre los ingresos debe presentarse con antelación al Consejo Administrativo de Defensa Económica. bajo los términos de la Ley No. 12.529 de 2011 (Brasil, 2011), que hace necesario considerar también la

Cronograma para el análisis de la competencia en el cronograma de la transacción.

8. Integración posterior a la adquisición y preservación de capacidades.

ADQUIRIDO

El cierre de la transacción no pone fin al proceso de creación de valor, sino que simplemente lo traslada a la siguiente fase. de integración. Haspeslagh y Jemison (1991) propusieron que el enfoque de integración debería ser elegido en base a dos dimensiones, la necesidad de interdependencia estratégica entre el empresas, vinculadas a la transferencia de capacidades que genera las sinergias esperadas y la necesidad de

Este artículo se publica en acceso abierto bajo la licencia Creative Commons Attribution, que permite el uso, la distribución y la reproducción sin restricciones en cualquier medio, siempre que se cite correctamente la obra original.

Machine Translated by Google
RCMOS - Revista Científica Multidisciplinaria El Conocimiento.
ISSN: 2675-9128. São Paulo-SP.

Año VII, vol. 2, 2026 | Envío: 20/05/2026 | Aceptado: 14/06/2026 | Publicación: 25/07/2026

Autonomía organizativa, vinculada a la preservación de las características que hacen valioso al objetivo.
La intersección de estas dimensiones da como resultado cuatro enfoques, representados en la Figura 1. Absorción
Esto corresponde a la fusión completa de las operaciones; la preservación mantiene el objetivo relativamente enfocado.
Independiente, la simbiosis combina altos niveles de interdependencia y autonomía, y mantenimiento, o
La retención se aplica a los casos en los que hay poca necesidad de ambos.

Figura 1 – Enfoques de integración posterior a la adquisición según la interdependencia estratégica y autonomía organizativa



Fuente: compilado por el autor basándose en Haspeslagh y Jemison (1991).

La tensión entre integrar y preservar se ha examinado empíricamente en las adquisiciones de empresas.
Tecnología y conocimiento. Ranft y Lord (2002), en un estudio basado en la teoría fundamentada,
Demostraron que la implementación de estas adquisiciones requiere un equilibrio en la transferencia de conocimientos.
para el comprador con la protección de los elementos tácitos y socialmente complejos que dan valor a
El objetivo es que retener al personal clave y mantener cierto grado de autonomía son cruciales.
en este equilibrio. Puranam, Singh y Zollo (2006) identificaron un dilema entre la coordinación y
autonomía, lo que demuestra que la integración estructural facilita la coordinación, pero también puede comprometerla.
la capacidad innovadora del activo adquirido, especialmente cuando aún se encuentra en su etapa inicial de
Desarrollo de productos. Para empresas del sector educativo, cuya vitalidad depende de la producción.
La entrega continua de contenido y la proximidad a los estudiantes hacen que este riesgo sea particularmente relevante.
La dimensión humana de la integración cobra especial importancia cuando el activo adquirido consiste en personas.

Este artículo se publica en acceso abierto bajo la licencia Creative Commons Attribution, que permite el uso, la distribución y la reproducción sin restricciones en cualquier medio, siempre que se cite correctamente la obra original.

Machine Translated by Google

Año VII, vol. 2, 2026 | Envío: 20/05/2026 | Aceptado: 14/06/2026 | Publicación: 25/07/2026

Walsh (1988), mientras seguía a la alta dirección de las empresas adquiridas durante cinco años, descubrió:
que la tasa de rotación de estos ejecutivos es significativamente más alta que las tasas normales y que los gerentes
Los adultos mayores tienden a irse primero. Hambrick y Cannella (1993) explicaron parte de este fenómeno.
basado en la noción de posición relativa, según la cual los ejecutivos adquiridos tienden a irse cuando
Perciben una pérdida de estatus en relación con los ejecutivos del comprador. En una escuela de negocios digital,
La partida del fundador, de profesores clave o de líderes comunitarios puede
comprometiendo precisamente los activos que justificaban el precio, lo que explica la frecuencia de
Los pagos aplazados y las cláusulas de retención son habituales en este tipo de transacciones.
La literatura también muestra que los líderes adquiridos pueden ser una fuente activa de valor, y no solo...
un riesgo que debe controlarse. Graebner (2004), al estudiar la integración de empresas tecnológicas,
Se identificó que los ejecutivos de las empresas adquiridas contribuyeron tanto al logro de
sinergias anticipadas, así como la creación de valor imprevisto, mediante la identificación de oportunidades que la
El comprador no había tenido esto en cuenta. Este hallazgo coincide con la experiencia de Zappos después de...
La adquisición por parte de Amazon, según informa Hsieh (2010), en la que se mantiene la cultura y la autonomía.
Las medidas operativas se presentaron como una condición para preservar el nivel de servicio que distinguía a la empresa.
Asimismo, en el caso de Jet.com, Walmart anunció el mantenimiento de marcas distintas (Walmart, 2016).
señalizando la intención de preservar la identidad del activo adquirido.
En última instancia, el éxito de la integración depende de la capacidad del comprador para asimilar el conocimiento.
adquirido. Cohen y Levinthal (1990) definen la capacidad de absorción como la capacidad de
reconocer el valor del conocimiento externo, asimilarlo y aplicarlo, y demostrar que depende
basado en el conocimiento previo relacionado que la organización ya posee. Ahuja y Katila (2001) verificaron
que el efecto de las adquisiciones tecnológicas en la innovación del comprador aumenta con el tamaño.
El tamaño absoluto de la base de conocimientos adquirida disminuye con su tamaño relativo y muestra una relación.
curvilínea con el grado de proximidad entre las bases, siendo mayor en niveles intermedios de
similitud. Para una plataforma de comercio electrónico que adquiere una escuela, esto sugiere que la
Un enfoque simbiótico suele ser el más adecuado, ya que permite aprovechar la afinidad entre...
Empresas sin disolver la capacidad educativa que dio origen al valor.

CONCLUSIÓN

Este artículo parte de la observación de que la literatura sobre fusiones y adquisiciones se ha centrado principalmente en...
El comprador propuso examinar, desde una perspectiva teórica, cómo una empresa de formación empresarial...
Una estrategia centrada en el comercio electrónico puede estructurarse para convertirse en un objetivo de adquisición atractivo.
Estratégico. El vínculo entre las finanzas corporativas, la estrategia basada en recursos y la economía.

Este artículo se publica en acceso abierto bajo la licencia Creative Commons Attribution, que permite el uso, la distribución y la reproducción sin restricciones en cualquier medio, siempre que se cite correctamente la obra original.

Machine Translated by Google
RCMSD - Revista Científica Multidisciplinaria El Conocimiento.
ISSN: 2675-9128. São Paulo-SP.

Año VII, vol. 2, 2026 | Envío: 20/05/2026 | Aceptado: 14/06/2026 | Publicación: 25/07/2026

Las plataformas y la gestión de la integración han demostrado que estos campos, aunque se han desarrollado desde
De forma relativamente independiente, ofrecen explicaciones complementarias para el mismo fenómeno.
Y, en conjunto, permiten comprender mejor el punto de vista del vendedor.

Los resultados indican, en primer lugar, el valor de este tipo de empresa para un comprador.
La toma de decisiones estratégicas no puede explicarse únicamente por los ingresos o la rentabilidad de forma aislada. La teoría de
El mercado de control corporativo y la evidencia sobre la distribución de beneficios muestran que...
Los accionistas de las empresas objetivo tienden a captar una parte significativa de la riqueza creada, pero esta prima solo se produce si...
Se sostiene cuando el comprador ve sinergias concretas. En el caso de las escuelas digitales, estas...
Las sinergias surgen principalmente de la complementariedad con la plataforma, es decir, de la capacidad de...
Incrementar el éxito, la fidelización y el volumen de ventas de los minoristas que utilizan sus servicios.

En cuanto a la naturaleza de los activos involucrados, se observó que el método pedagógico, biblioteca de
El contenido, la comunidad estudiantil y la reputación editorial son activos intangibles que se registran en la contabilidad.
de forma limitada, pero concentrando la mayor parte del valor de estas empresas. Entre ellas, la más
Las que son difíciles de imitar son las que resultan de procesos históricos y relaciones sociales, como la reputación y
La comunidad activa, mientras que el contenido aislado es relativamente fácil de reproducir. La empresa que
Por lo tanto, el resultado deseado requiere una inversión deliberada en los activos más protegidos.
competitivo.

La asimetría de la información demostró ser otro elemento clave. Empresas cerradas, jóvenes y con sede en
Los objetivos basados en el conocimiento son precisamente aquellos donde la incertidumbre del comprador es mayor, que
Esto explica el uso frecuente de pagos condicionales, acciones y cuotas diferidas. El análisis de
Las transacciones públicas demostraron que estos instrumentos estaban presentes en la mayoría de las operaciones.
examinado, vinculando parte del precio al período posterior a la venta. Para el vendedor, el más
Una forma eficaz de aumentar el pago al cierre es reducir proactivamente esta incertidumbre mediante:
de información auditada, métricas consistentes y derechos de propiedad bien definidos.

De ello se deduce que prepararse para una venta es un proceso de desarrollo de capacidades.
que comienza años antes de la negociación. La transformación del conocimiento del fundador en rutinas.
documentado, la formación de un equipo capaz de producir contenido y realizar programas sin
Confiar en una sola persona y separar la marca institucional de la marca personal reduce la
El riesgo percibido por el comprador. Estas medidas no solo sirven a la transacción, sino que también hacen
La empresa más sólida y con mayor potencial de crecimiento, incluso si la venta nunca se concreta.

Igualmente relevantes son la gobernanza y el proceso de toma de decisiones del vendedor. Evidencia de que
Los fundadores, los inversores y los ejecutivos pueden tener intereses divergentes, lo que indica que los acuerdos de accionistas
Los criterios de decisión claros y predefinidos son tan importantes como el rendimiento.
operativo. El caso de la disputa sobre Netshoes demostró que los plazos, la seguridad jurídica y los compromisos

Este artículo se publica en acceso abierto bajo la licencia Creative Commons Attribution, que permite el uso, la distribución y la reproducción sin restricciones en cualquier medio, siempre que se cite correctamente la obra original.

Machine Translated by Google

Año VII, vol. 2, 2026 | Envío: 20/05/2026 | Aceptado: 14/06/2026 | Publicación: 25/07/2026

Los valores asumidos pueden prevalecer sobre la oferta con el valor nominal más alto, lo que refuerza que el resultado de
Una venta depende de la calidad del proceso, no solo del precio.

En lo que respecta a la integración, resultan relevantes la matriz de Haspeslagh y Jemison y los estudios sobre adquisiciones de empresas.
El conocimiento sugiere que el enfoque más apropiado para las escuelas digitales adquiridas por
Las plataformas tienden a ser una simbiosis, que combina la interdependencia estratégica con la autonomía.
Organizacional. La absorción completa puede destruir la capacidad pedagógica y alienar a las personas que...
Contribuyen a aumentar el valor del activo, mientras que su preservación total puede impedir la materialización de sinergias que...
Justificaron la compra. El episodio de la venta de la operación logística de Shopify poco después de su
Esta adquisición también sugiere que la complementariedad estratégica debe reevaluarse continuamente.
Como limitación, se reconoce que el estudio se basa en una revisión teórica e información disponible públicamente.
en lo que respecta a las transacciones, lo que favorece a las operaciones a gran escala y a las empresas que divulgan datos.
detallado. Futuras investigaciones podrían analizar empíricamente las adquisiciones de empresas.
Educación empresarial en Brasil y América Latina, comparando la estructura de pago,
La presencia continua de los fundadores y el posterior desarrollo de las operaciones también serían relevantes.
Analizar cómo el auge de las herramientas de inteligencia artificial generativa afecta al valor de los activos.
de contenido, ya que estas tecnologías reducen el costo de producción y pueden alterar el equilibrio
entre contenido replicable y capacidades difíciles de imitar.

REFERENCIAS

2U INC. 2U, Inc. anuncia la adquisición de los activos de edX. Washington, DC: Comisión de Bolsa y Valores de EE. UU., 29 de junio de 2021. Formulario 8-K, anexo 99.1. Disponible en: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1459417/000119312521202610/d189104dex991.htm.

ADNER, R. El ecosistema como estructura: un constructo práctico para la estrategia. Journal of Management, [sl], vol. 43, n.º 1, págs. 39-58, 2017.

AHUJA, G.; KATILA, R. Adquisiciones tecnológicas y el desempeño innovador de las empresas adquirentes: un estudio longitudinal. Strategic Management Journal, [sl], vol. 22, n.º 3, págs. 197-220, 2001.

AKERLOF, GA El mercado de los "limones": incertidumbre de la calidad y mecanismo de mercado. The Quarterly Journal of Economics, [sl], vol. 84, n.º 3, págs. 488-500, 1970.

BARDIN, L. Análisis de contenido. São Paulo: Edições 70, 2016.

BARNEY, J. Recursos de la empresa y ventaja competitiva sostenida. Journal of Management, [sl], vol. 17, n.º 1, págs. 99-120, 1991.

BOWER, JL No todas las fusiones y adquisiciones son iguales: y eso importa. Harvard Business Review, Boston, vol. 79, n.º 3, págs. 92-101, 2001.

Este artículo se publica en acceso abierto bajo la licencia Creative Commons Attribution, que permite el uso, la distribución y la reproducción sin restricciones en cualquier medio, siempre que se cite correctamente la obra original.

Machine Translated by Google

Año VII, vol. 2, 2026 | Envío: 20/05/2026 | Aceptado: 14/06/2026 | Publicación: 25/07/2026

BRASIL. Ley N° 12.529, del 30 de noviembre de 2011. Estructura el Sistema Brasileño de Defensa de la Competencia y prevé la prevención y represión de delitos contra el orden económico. Brasilia, Presidencia de la República, DF: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2011/lei/l12529.htm. 2011. en:

BRUNER, RF Fusiones y adquisiciones aplicadas. Hoboken: John Wiley & Sons, 2004.

CAIN, MD; DENIS, DJ; DENIS, DK Pagos condicionados al resultado final: un estudio de la contratación financiera en los acuerdos de adquisición. Journal of Accounting and Economics, [sl], vol. 51, n.º 1-2, págs. 151-170, 2011.

CAPRON, L.; MITCHELL, W. Construir, pedir prestado o comprar: cómo resolver el dilema del crecimiento. Boston: Harvard Business Review Press, 2012.

CHRISTENSEN, CM; ALTON, R.; RISING, C.; WALDECK, A. La gran idea: el nuevo manual de fusiones y adquisiciones. Harvard Business Review, Boston, vol. 89, n.º 3, págs. 48-57, 2011.

CHRISTENSEN, CM; HORN, MB; JOHNSON, CW. Revolucionando las clases: cómo la innovación disruptiva cambiará la forma en que el mundo aprende. Nueva York: McGraw-Hill, 2008.

COFF, RW Cómo los compradores afrontan la incertidumbre al adquirir empresas en industrias intensivas en conocimiento: caveat emptor. Organization Science, [sl], vol. 10, n.º 2, págs. 144-161, 1999.

COHEN, WM; LEVINTHAL, DA Capacidad de absorción: una nueva perspectiva sobre el aprendizaje y la innovación. Administrative Science Quarterly, [sl], vol. 35, n.º 1, págs. 128-152, 1990.

CUSUMANO, MA; GAWER, A.; YOFFIE, DB El negocio de las plataformas: estrategia en la era de la competencia digital, la innovación y el poder. Nueva York: Harper Business, 2019.

DAMODARAN, A. Valoración de inversiones: herramientas y técnicas para determinar el valor de cualquier activo. 3.ª ed. Hoboken: John Wiley & Sons, 2012.

DATAR, S.; FRANKEL, R.; WOLFSON, M. Pagos condicionados al rendimiento: los efectos de la selección adversa y los costos de agencia en las técnicas de adquisición. Journal of Law, Economics, and Organization, [sl], vol. 17, n.° 1, págs. 201-238, 2001.

DATTA, DK; PINCHES, GE; NARAYANAN, VK Factores que influyen en la creación de riqueza a partir de fusiones y adquisiciones: un metaanálisis. Strategic Management Journal, [sl], vol. 13, n.º 1, pág. 67-84, 1992.

EISENHARDT, KM. Construcción de teorías a partir de la investigación de estudios de caso. Academy of Management Review, [sl], vol. 14, n.º 4, págs. 532-550, 1989.

EISENMANN, T.; PARKER, G.; VAN ALSTYNE, M. Sobre de plataforma. Revista de Gestión Estratégica, [sl], v. 32, núm. 12, pág. 1270-1285, 2011.

Las fusiones y adquisiciones tienen el mejor desempeño anual en los últimos 25 años. Mercado & Consumo, São Paulo, 8 de febrero de 2022. Disponible en: https://mercadoeconsumo.com.br/2022/02/08/fusoes-e-aquisicoes-tem-melhor-desempenho-anual-dos-ultimos-25-anos/.

GIL, AC Cómo preparar proyectos de investigación. 6ª edición. São Paulo: Atlas, 2017.

Este artículo se publica en acceso abierto bajo la licencia Creative Commons Attribution, que permite el uso, la distribución y la reproducción sin restricciones en cualquier medio, siempre que se cite correctamente la obra original.

Machine Translated by Google

Año VII, vol. 2, 2026 | Envío: 20/05/2026 | Aceptado: 14/06/2026 | Publicación: 25/07/2026

GRAEBNER, ME Impulso y serendipia: cómo los líderes adquiridos crean valor en la integración de empresas tecnológicas. Strategic Management Journal, [sl], vol. 25, n.º 8-9, págs. 751-777, 2004.

GRAEBNER, ME; EISENHARDT, KM La perspectiva del vendedor: la adquisición como cortejo y la gobernanza como sindicato en empresas emprendedoras. Administrative Science Quarterly, [sl], vol. 49, n.º 3, págs. 366-403, 2004.

GUPTA, S.; LEHMANN, DR; STUART, JA Valoración de los clientes. Journal of Marketing Research, [sl], vol. 41, n.º 1, págs. 7-18, 2004.

HALEBLIAN, J.; DEVERS, CE; McNAMARA, G.; CARPENTER, MA; DAVISON, R.B.
Balance de lo que sabemos sobre fusiones y adquisiciones: revisión y agenda de investigación.
Revista de Gestión, [sl], vol. 35, núm. 3, págs. 469-502, 2009.

HAMBRICK, D.C.; CANNELLA, AA Posición relativa: un marco para comprender las salidas de ejecutivos adquiridos. Academy of Management Journal, [sl], vol. 36, n.º 4, págs. 733-762, 1993.

HASPESLAGH, PC; JEMISON, DB. Gestión de adquisiciones: creación de valor mediante la renovación corporativa. Nueva York: Free Press, 1991.

HITT, MA; HARRISON, JS; IRELAND, RD Fusiones y adquisiciones: una guía para crear valor para los grupos de interés. Nueva York: Oxford University Press, 2001.

HOLLIMAN, G.; ROWLEY, J. Marketing de contenido digital de empresa a empresa: percepciones de los profesionales del marketing sobre las mejores prácticas. Journal of Research in Interactive Marketing, [sl], vol. 8, n.º 4, pág. 269-293, 2014.

HSIEH, T. Ofreciendo felicidad: un camino hacia las ganancias, la pasión y el propósito. Nueva York: Business Plus, 2010.

JACOBIDES, MG; CENNAMO, C.; GAWER, A. Hacia una teoría de los ecosistemas. Strategic Management Journal, [sl], vol. 39, n.º 8, págs. 2255-2276, 2018.

JENSEN, MC; MECKLING, WH Teoría de la empresa: comportamiento gerencial, costos de agencia y estructura de propiedad. Journal of Financial Economics, [sl], vol. 3, núm. 4, págs. 305-360, 1976.

JENSEN, MC; RUBACK, RS El mercado del control corporativo: la evidencia científica. Journal of Financial Economics, [sl], vol. 11, n.º 1-4, págs. 5-50, 1983.

KING, DR; DALTON, DR; DAILY, CM; COVIN, JG Metaanálisis del desempeño posterior a la adquisición: indicios de moderadores no identificados. Strategic Management Journal, [sl], vol. 25, n.° 2, págs. 187-200, 2004.

KOLLER, T.; GOEDHART, M.; WESSELS, D. Valoración: medición y gestión del valor de las empresas. 7.ª ed. Hoboken: John Wiley & Sons, 2020.

LEV, B. Activos intangibles: gestión, medición e informes. Washington, DC: Brookings Institution Press, 2001.

Este artículo se publica en acceso abierto bajo la licencia Creative Commons Attribution, que permite el uso, la distribución y la reproducción sin restricciones en cualquier medio, siempre que se cite correctamente la obra original.

Machine Translated by Google

Año VII, vol. 2, 2026 | Envío: 20/05/2026 | Aceptado: 14/06/2026 | Publicación: 25/07/2026

LinkedIn comprará el sitio web de educación en línea Lynda.com por 1.500 millones de dólares. TechCrunch, [sl], 9 de abril de 2015. Disponible en: https://techcrunch.com/2015/04/09/linkedin-to-buy-online-education-site-lynda-com-for-1-5-billion/.

MANNE, HG Fusiones y el mercado de control corporativo. Journal of Political Economy, [sl], v. 73, no. 2, p. 110-120, 1965.

PARKER, G.G.; VAN ALSTYNE, MW; CHOUDARY, SP. La revolución de las plataformas: cómo los mercados en red están transformando la economía y cómo aprovecharlos. Nueva York: WW Norton & Company, 2016.

PULIZZI, J. Marketing de contenidos épico: cómo contar una historia diferente, destacar entre la multitud y conseguir más clientes con menos inversión en marketing. Nueva York: McGraw-Hill Education, 2014.

PURANAM, P.; SINGH, H.; ZOLLO, M. Organización para la innovación: gestión del dilema coordinación-autonomía en las adquisiciones de tecnología. Academy of Management Journal, [sl], vol. 49, n.º 2, págs. 263-280, 2006.

RANFT, AL; LORD, MD Adquisición de nuevas tecnologías y capacidades: un modelo fundamentado de implementación de adquisiciones. Organization Science, [sl], vol. 13, n.º 4, págs. 420-441, 2002.

ROCHET, J.-C.; TIROLE, J. Competencia de plataformas en mercados bilaterales. Journal of the European Economic Association, [sl], vol. 1, n.º 4, págs. 990-1029, 2003.

ROLL, R. La hipótesis de la arrogancia en las adquisiciones corporativas. The Journal of Business, Chicago, vol. 59, n.º 2, págs. 197-216, 1986.

SHOPIFY INC. Formulario 6-K: Informe de emisor privado extranjero, Anexo 99.1. Washington, DC: EE. UU. Comisión de Bolsa y Valores, 2022. https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1594805/000114036122025606/brhc10039542_ex99-1.htm. Disponible en: 8 julio.

SHOPIFY transfiere su negocio de logística a Flexport. CNBC, [sl], 4 de mayo de 2023. Disponible en: https://www.cnbc.com/2023/05/04/shopify-offloads-logistics-business-to-flexport.html.

El "SÍ" de Netshoes a Magazine Luiza pone fin a la disputa con Centauro; La operación asciende a 115 millones de dólares . Capital Aberto, São Paulo, 2019. https://capitalaberto.com.br/economia-e-financas/2019/06/sim-da-netshoes-ao-magazine-luiza-poe-fim-a-disputa-com-centauro-operacao-soma-115-milhoes-de-dolares. Disponible en:

SNYDER, H. La revisión de la literatura como metodología de investigación: una visión general y directrices. Journal of Business Research, [sl], vol. 104, págs. 333-339, 2019.

TEECE, DJ Modelos de negocio, estrategia empresarial e innovación. Planificación a largo plazo, [sl], vol. 43, n.º 2-3, págs. 172-194, 2010.

TEECE, DJ; PISANO, G.; SHUEN, A. Capacidades dinámicas y gestión estratégica. Strategic Management Journal, [sl], vol. 18, n.º 7, págs. 509-533, 1997.

Este artículo se publica en acceso abierto bajo la licencia Creative Commons Attribution, que permite el uso, la distribución y la reproducción sin restricciones en cualquier medio, siempre que se cite correctamente la obra original.

Machine Translated by Google

Año VII, vol. 2, 2026 | Envío: 20/05/2026 | Aceptado: 14/06/2026 | Publicación: 25/07/2026

WALMART. Walmart acepta adquirir Jet.com, una de las empresas de comercio electrónico de más rápido crecimiento en EE. UU. Bentonville: Walmart, 8 de agosto de 2016. Disponible en: https://corporate.walmart.com/news/2016/08/08/walmart-agrees-to-acquire-jet-com-one-of-the-fastest-growing-e-commerce-companies-in-the-us.

WALSH, JP. Rotación de la alta dirección tras fusiones y adquisiciones. Strategic Management Journal, [sl], vol. 9, n.º 2, págs. 173-183, 1988.

YIN, RK Estudio de caso: planificación y métodos. 5.ª ed. Porto Alegre: Bookman, 2015.

ZOLLO, M.; SINGH, H. Aprendizaje deliberado en adquisiciones corporativas: estrategias posteriores a la adquisición y capacidad de integración en fusiones bancarias estadounidenses. Strategic Management Journal, [sl], vol. 25, n.º 13, págs. 1233-1256, 2004.

Este artículo se publica en acceso abierto bajo la licencia Creative Commons Attribution, que permite el uso, la distribución y la reproducción sin restricciones en cualquier medio, siempre que se cite correctamente la obra original.