

# Fusiones para hacer frente al mercado

**ESTRATEGIAS** La concentración se ha convertido en una opción para la supervivencia de las empresas pequeñas y medianas españolas

MARCE REDONDO *Madrid*

La compra de una empresa por parte de otra o la unión de dos, dando lugar a otra de mayor tamaño, son fórmulas recurrentes para ganar dimensión y competitividad. En 2007, había en España cerca de 3,4 millones de empresas, la inmensa mayoría pymes, que conforman un tejido empresarial muy atomizado, con una base de recursos económicos muy débil. Esto, junto con una carencia de recursos gerenciales para poder competir mejor en una economía globalizada, "hace que la pyme sea más vulnerable en el mercado y que los procesos de consolidación a través de las fusiones se conviertan en una salida para garantizar su continuidad", indica José María Varas, consejero delegado de VR Business Brokers, compañía dedicada a la intermediación de compra y venta de pymes. Para Varas, las fusiones no son más que "un mecanismo evolutivo necesario para hacer frente al mercado".

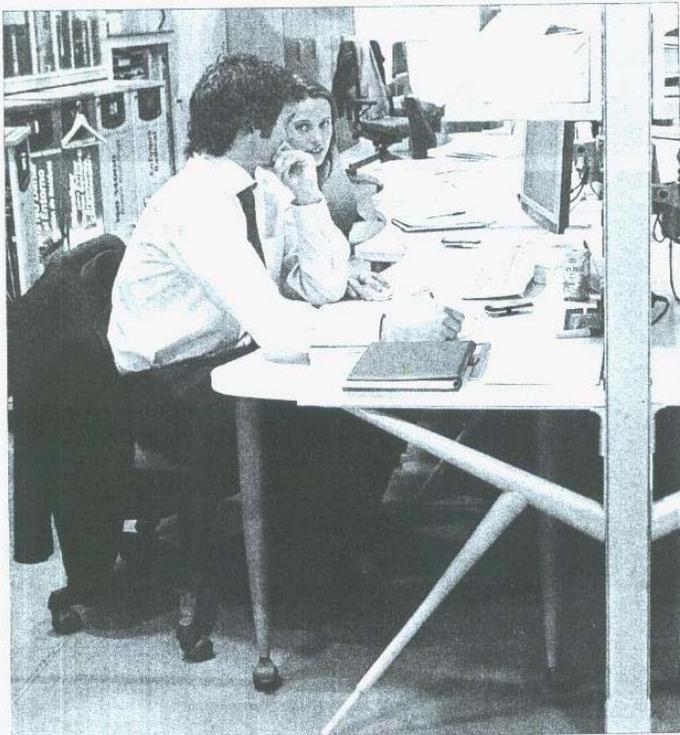
En su opinión, es un mito que las fusiones sólo tengan cabida entre las grandes empresas, donde las operaciones son más vistosas. "La realidad es que hay oportunidades de mercado con un futuro muy prometedor en el entorno de las empresas medianas y pequeñas. Las operaciones de fusión son una necesidad en casi todos los sectores de la economía. Hay actores nacionales e internacionales que buscan proactivamente estos procesos, y hay cada vez más asesores especializados con las competencias necesarias para conducirlos", subraya Varas.

Enrique Quemada, consejero delegado de One to One Capital Partners, banca de inversión que asesora a la empresa familiar, puntualiza algo que, en su opinión, es muy importante a la hora

de hablar de operaciones corporativas entre pymes. "Las empresas que facturan de dos a diez millones de euros son pequeñas, las que tiene un negocio de 10 a 50 millones son medianas pero, además, están las microempresas, que en España suman 2,9 millones. En estas últimas, que son negocios en los que el empresario es la empresa, no hay fusiones ni adquisiciones. Estas operaciones empiezan a producirse en compañías con un negocio no muy inferior a 10 millones de euros, porque a partir de ahí es donde existe una estructura empresarial. Está el dueño pero también hay directivos, tienen 50 empleados o más, etc.; por debajo, nos encontramos con que nadie quiere comprar".

Un informe de One to One sobre la evolución de las operaciones de fusión y adquisición en 2007 y las tendencias en 2008 señala que la crisis financiera ha ralentizado la actividad de fusiones y adquisiciones a nivel mundial. Sin embargo, en España el número total de operaciones descendió el año pasado sólo un 3% respecto a 2006. En la mediana empresa, por el contrario, aumentaron las operaciones un 13%. "prueba de que existe una imparable concentración en muchos sectores", según indica el estudio.

La fusión es una buena opción para empresas que tienen dificultades para competir o problemas de viabilidad por razones financieras o de otro tipo, según Kevin Woods, socio de GBS Finanzas, entidad dedicada al asesoramiento de compañías. "En empresas familiares con procesos de relevo generacional, pymes o grandes, surgen muchas dudas sobre las decisiones a tomar, y la fusión es una salida que puede aportar sinergias y economías de escala que antes no tenían, aunque, en la mayoría de los casos, es necesario superar



La unión de empresas es una salida que puede aportar a las compañías economías de escala para fortalecer sus negocios

personalismos muy acentuados. No obstante, ahora, con la crisis, nuestra actividad está más enfocada a renegociar deuda y rehacer planes de negocio."

En esta misma línea se manifiesta Nicholas Walker, miembro de Socios Financieros, que indica que, en estos momentos, "muchas pequeñas y medianas empresas se encuentran en una situación complicada, y una manera de sobrevivir es fusionarse. El problema es que en época de crisis no es el mejor momento para hacerlo. Ahora, las empresas que se fusionan es porque se encuentran en situaciones extremas. Hay más operaciones de compraventa, y muchas se están liquidando. Es cierto que hay bastantes sociedades dispuestas a fusionarse o a ser adquiridas, pero las más fuertes se lo están pensando mucho".

Por su parte, Eduardo Navarro, presidente de Improven, firma especiali-

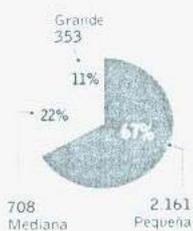
zada en la gestión de empresas de tamaño medio, aconseja a las pymes que se encuentren en buena situación que aprovechen la actual coyuntura para liderar un proceso de concentración de su sector, comprando a los competidores que tengan dificultades por precios bajos y beneficiándose de muchas sinergias.

"Apostamos claramente por las adquisiciones más que por las fusiones, porque es muy difícil que una fusión entre iguales funcione en las pymes, por aquello de quién va a mandar en la nueva sociedad. Y, de hecho, en tiempos de crisis, desaconsejamos las fusiones de dos empresas que están mal".

Sin embargo, opina Navarro, la crisis también puede ser una gran oportunidad para algunos, ya que sistemáticamente hay empresas en sectores complicados que salen victoriosas. ¿Cuál es el secreto? "Gestionar bien,

## Fusiones y adquisiciones en 2007

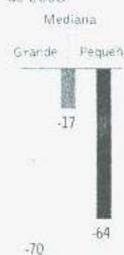
Tipos de empresa  
Número de operaciones



Fuente: One to One, IFAE, IFAE Partners

Operaciones

En %  
Primer trimestre  
de 2008



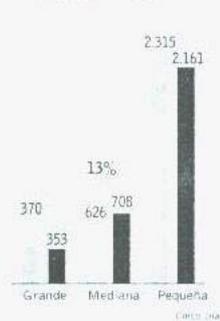
-70

Actores

En %



Operaciones a 2007



## Las compañías medianas, las que más se fusionan

A lo largo de 2007, las únicas operaciones corporativas realizadas que experimentaron crecimiento fueron las protagonizadas por empresas medianas, que aumentaron un 13%, según el informe de One to One sobre la actividad de fusiones y adquisiciones.

En los tres primeros meses de 2008, el número de operaciones corporativas totales llevadas a cabo en España se ha reducido un 57%, destacando significativamente la bajada de un 70% en el número de operaciones grandes y un 64% en las pequeñas,

mientras que las medianas cayeron sólo un 17%.

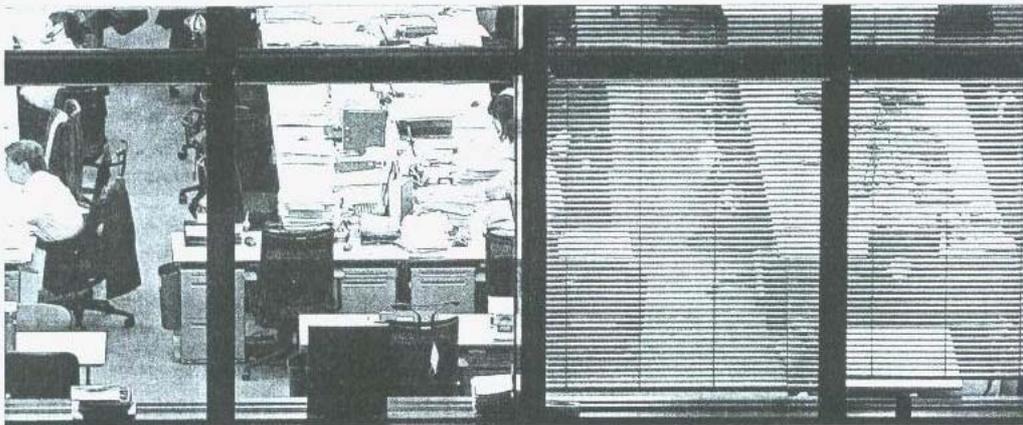
Otro dato que aporta One to One es que las compras protagonizadas por grupos empresariales subieron sustancialmente en 2007, pasando del 48% en 2006 al 60% durante el año pasado. Además, se crearon 21 sociedades y 12 nuevas gestoras de capital riesgo que aumentaron su participación hasta un 24%, mientras que las entidades financieras acusaron un frenazo, reduciendo casi a la mitad su presencia en la actividad global de fusiones y adquisiciones, que

pasó del 19% en 2006 al 10% en 2007.

Por su parte, los grandes *family offices* han constituido entidades de capital riesgo y están realizando sus inversiones a través de esos vehículos, con una participación en el 5% de las operaciones de 2007.

Entre los actores presentes en las operaciones, en función de su aversión al riesgo, destacaron en 2007 las sociedades de capital riesgo, seguidas de los grupos financieros e industriales como los mayores inversores en las pymes, con el 72% y el 66%, respectiva-

mente. Además, el 81% de las operaciones fue compraventa de una participación total o parcial a los anteriores accionistas, mientras que en las operaciones de ampliación de capital, en especial en la empresa pequeña, las entidades de capital riesgo jugaron un papel relevante. Los MBO (adquisición de una sociedad por los propios) y los MBI (compra de una sociedad que es controlada por una dirección externa) han tenido una actividad inferior en 2007, pasando del 7% en 2006 al 3% el año pasado.



aprovechar las oportunidades y saber ser líderes en su entorno". La globalización y la jubilación de los dueños y gestores de muchas empresas son dos grandes motivaciones para vender una compañía o fusionarse con otra como vía para abordar mercados y como oportunidad para crecer, afirma Antonio España, gerente de Arthur D. Little. Pero, "la crisis ha cambiado los motivos de las fusiones, las empresas tienen más problemas y, además, se han incrementado las inversiones de fondos en las pymes".

Jesús Alfaro, de Albiñana & Suárez de Lezo, dice que la fusión no es el camino más utilizado para concentrar dos negocios familiares, porque todos temen perder el control, "es más habitual la compra".

En cuanto a las adquisiciones, señala que, en épocas pujantes, las realizan mayoritariamente empresas grandes

que compran pequeñas. "El gran incentivo de una pequeña es que llegue una grande y la compre".

Pablo Cervera, director general de Atlas Capital, pronostica que en el segundo semestre de 2009 se empezarán a producir mayor número de fusiones, porque en España "la mayoría de los sectores necesitan integración, hay muchas empresas demasiado pequeñas para competir". "También vamos a ver más compañías participadas por *private equity* el próximo año", puntualiza.

En 2007, el papel del capital riesgo alcanzó cifras record, participando en el 24% de las operaciones corporativas en España, según los datos aportados por One to One, que también indica que en 2008 se mantendrá la caída de grandes transacciones, pero la elevada liquidez en grupos empresariales e inversores financieros y la necesidad de concentración en muchos sectores

hará que se produzcan numerosas transacciones en la empresa mediana.

El Mercado Alternativo Bursátil (MAB) ayudará a la actividad de fusiones y adquisiciones, ya que dotará a las compañías de recursos para abordar procesos de consolidación sectorial, según One to One.

En este sentido, Bolsas y Mercados Españoles (BME) acaba de proponer una serie de medidas de política fiscal para incentivar la inversión en empresas de pequeña y mediana capitalización. One to One también prevé que, a pesar del incremento del coste de la financiación y del cambio de ciclo económico, se mantendrá la actividad de fusiones y adquisiciones en la empresa mediana. "Solo la actividad en las medianas seguirá fuerte, tras un primer trimestre de 2008 donde se han reducido un 57% las operaciones", señalan en la firma.