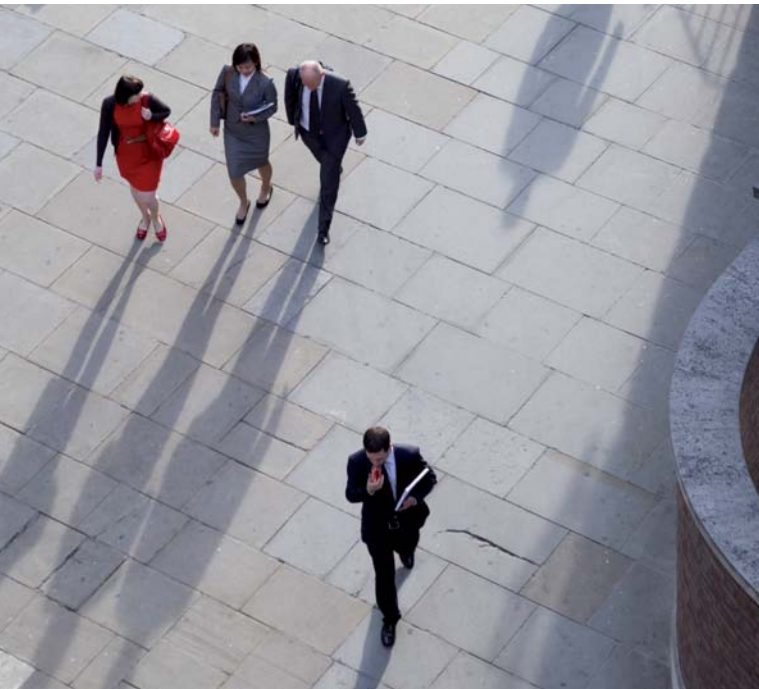


El mercado de transacciones se reinventa

De emergentes a maduros:
el nuevo flujo de capitales de
las operaciones corporativas



En los últimos años, las compañías de economías desarrolladas se han convertido en el objetivo de inversión de las empresas privadas y fondos soberanos y de inversión procedentes de los países emergentes, hasta tal punto que le están dando un vuelco de 180 grados al flujo de capitales de las operaciones corporativas en el mundo. El informe El mercado de transacciones se reinventa, elaborado por PwC, analiza cómo este nuevo panorama está cambiando no sólo el escenario global de M&A sino la forma de afrontar y de llevarlas a cabo.

El flujo de capitales en las operaciones corporativas cambia de dirección

El mercado de transacciones está cambiando. Entre 2008 y 2012, las empresas y los fondos procedentes de los mercados emergentes o de alto crecimiento –China, India, Rusia, Brasil y Oriente Medio– invirtieron 161.000 millones de dólares en adquisiciones corporativas en las economías más maduras –EEUU, Reino Unido, Alemania, Australia, Japón y Canadá– y superaron en 10.000 millones de dólares a las inversiones realizadas en la dirección contraria.

Hace una década Estados Unidos y Europa eran el motor del mercado mundial de transacciones. Sin embargo, a medida que las empresas de las economías más desarrolladas salen de la crisis se encuentran con que esta realidad ha cambiado y que los nuevos compradores vienen ahora de los países emergentes. Sólo en 2012, las compañías privadas, los fondos capital riesgo, soberanos y de inversión de los mercados de alto crecimiento cerraron compras por un valor de 32.600 millones de dólares en las economías maduras, tres veces más de lo que invirtieron en 2005, y por encima de lo que las empresas e inversores de economías desarrolladas dedicaron a operaciones corporativas en los mercados emergentes.

El inicio de una transformación mayor

El documento considera que este cambio de dirección en los flujos de capitales de las operaciones corporativas no es un hecho aislado y está adelantando una

transformación todavía mayor del mercado mundial de transacciones, que veremos en los próximos años. Para empezar, el perfil de comprador procedente de estos mercados de alto crecimiento también ha cambiado. A los inversores tradicionales –fondos soberanos o empresas propiedad del Estado– se están sumando las grandes y medianas compañías privadas de estos mercados. En China, por ejemplo, las firmas de capital riesgo y las pertenecientes al sector financiero son las que están mostrando más interés en comprar en los mercados desarrollados. Para las empresas de India, por ejemplo, el mercado británico se ha convertido en uno de los más atractivos de Europa y en los últimos tres años han protagonizado adquisiciones por más de 100 millones de dólares. En Brasil, la moderación del crecimiento de su economía en los últimos años está azuzando a las grandes y medianas empresas brasileñas a protagonizar operaciones en mercados como Europa o Estados Unidos, con los

que tradicionalmente han tenido vínculos muy estrechos. Una situación que también está promoviendo las autoridades del país carioca.

En la Oriente Medio, los compradores seguirán siendo principalmente los fondos soberanos y las empresas públicas. En Abú Dhabi, por ejemplo, estos inversores han emprendido una estrategia de diversificación, para disminuir la dependencia de EEUU, e importar capacidades en sectores con un alto componente tecnológico.

El estudio refleja, además, que el peso que están tomando los mercados maduros como destino de las operaciones corporativas no ha hecho más que empezar y seguirá creciendo en los próximos años. Todavía solo suponen el 1,5% de valor total de las transacciones en el mundo.

Pero, ¿qué buscan los inversores de estos mercados en las economías maduras?

Las razones de compra son muy diversas pero, en la mayoría de los casos, suelen responder a alguno de estos cuatro patrones. En primer lugar, compañías que buscan acceder a nuevos canales de venta para sus productos y servicios o fortalecer sus canales de distribución. Un buen ejemplo es la india *Wipro Technology Services*, que en 2012 compró el 100% de la norteamericana *Science Applications International* por 105 millones de dólares. En segundo lugar, aquellas que persiguen incorporar nuevas tecnologías y *know-how* para ser más

competitivas y aplicar a sus negocios domésticos. En tercero, las empresas que buscan el acceso a marcas ya reconocidas en las economías maduras en lugar de tener que construirlas de cero. Este es el caso de la china *Bright Food* y su adquisición de la compañía británica *Weetabix*, que le ha permitido entrar de lleno en el mercado de alimentación en Europa. Y, finalmente, las que buscan las operaciones coporativas como la forma más rápida de pasar de ser una compañía regional a global. Como, por ejemplo, la compra de la compañía cinematográfica

norteamericana *Entertainment Holding* por parte del grupo asiático Dalian Wanda.



El flujo de inversión de los países emergentes a los mercados maduros es mayor que el flujo en sentido contrario durante los últimos cinco años.

Los inversores chinos e indios lideran la compra de empresas en los mercados maduros.



Economías maduras

- Estados Unidos
- Reino Unido
- Alemania
- Australia
- Japón
- Canadá

\$151 miles de millones

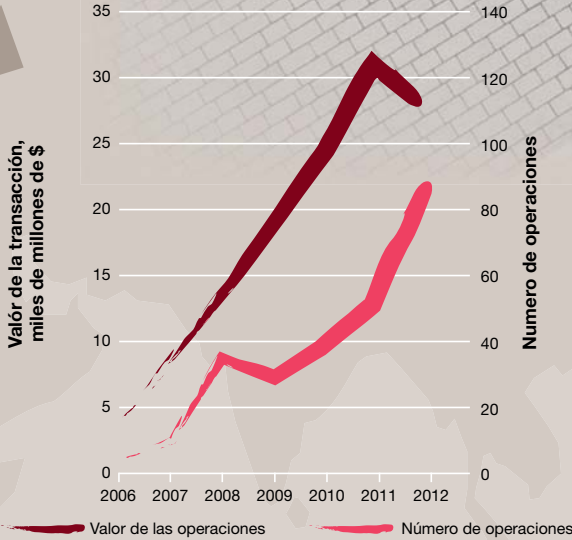


\$161 miles de millones

Mercados emergentes

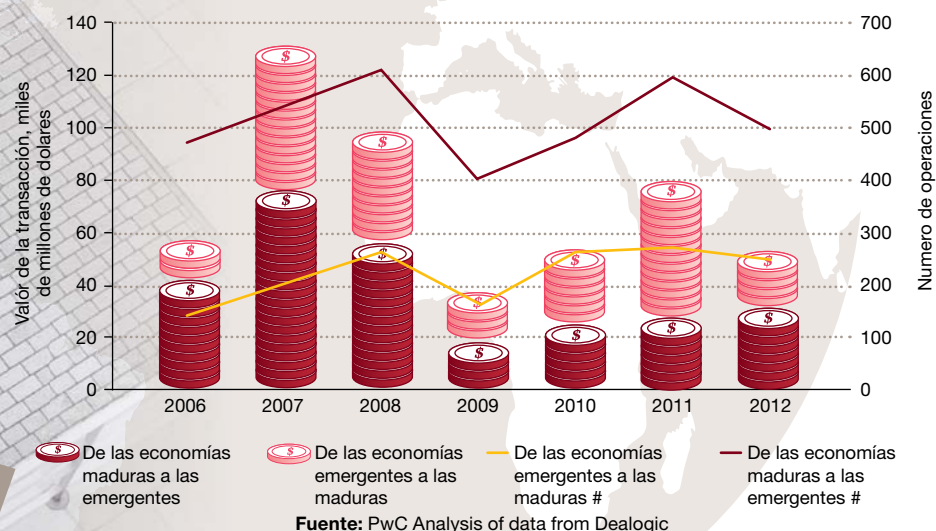
- China
- India
- Oriente Medio
- Rusia
- Brasil

China



India





Inversión de los mercados de alto crecimiento en operaciones corporativas en los mercados maduros. Flujo de inversión de 2006 a 2012.

Una nueva forma de afrontar las transacciones

La transformación que está sufriendo el mercado de fusiones y adquisiciones en el mundo está cambiando, también, la forma en la que estas operaciones deben afrontarse. El informe analiza las principales diferencias y obstáculos que se producen en estos casos y ofrece algunas alternativas para salvarlos.

Que los compradores procedan de los mercados emergentes, los llamados BRIC, no quiere decir que todos sean iguales y que no haya diferencias sustanciales entre unos y otros en función de sus países de origen. A este factor se une que pocas compañías occidentales tienen experiencia de haber trabajado con sus homólogas emergentes y que ambas se encuentran, por tanto, en plena curva de aprendizaje.

Ideas preconcebidas

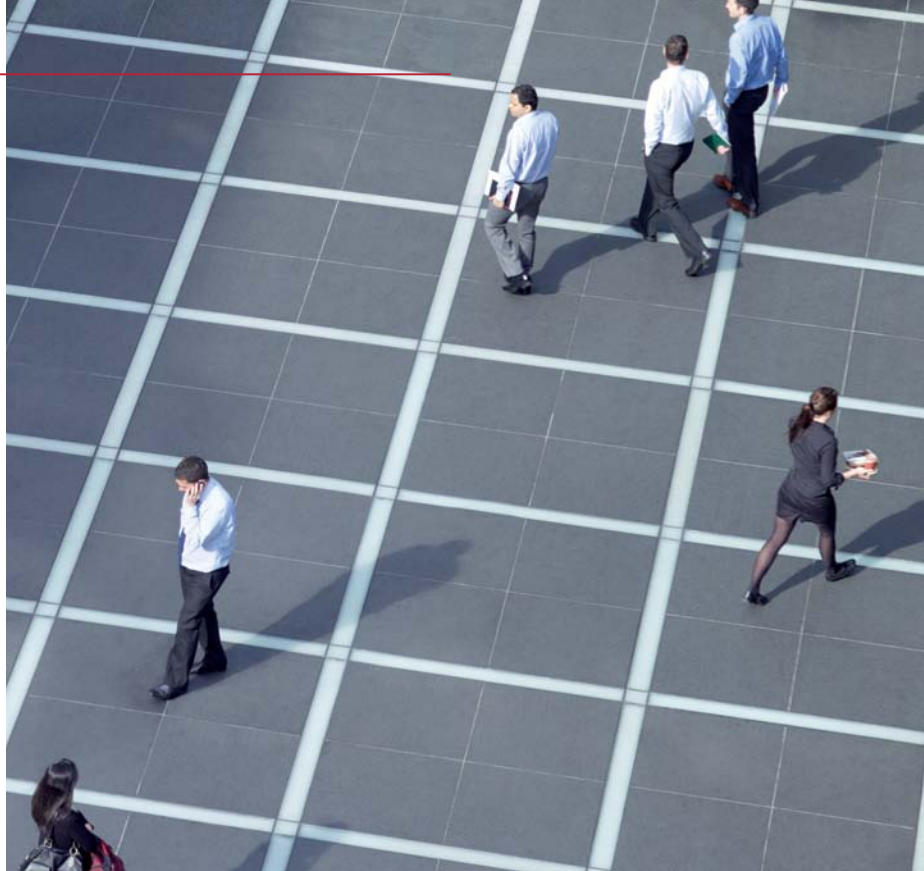
En primer lugar, el documento considera necesario acabar con algunas ideas preconcebidas tanto por el lado de los compradores como por el de los

vendedores que, en ocasiones, hacen que estos procesos estén condenados al fracaso desde el principio. La primera, tiene que ver con la creencia generalizada en los países occidentales de que los inversores procedentes de los mercados emergentes tienen un acceso muy fácil al capital y están dispuestos a pagar multiplicadores muy por encima de la media. Y la segunda, establecida entre los directivos de estas compañías emergentes, de que los vendedores se mueven solo por el precio y no tiene en cuenta, a la hora de decidir, otros factores como el tiempo y la complejidad de la operación, las fórmulas de financiación, los procesos de autorización internos en los países de origen, etcétera...

En este sentido, el estudio sugiere una amplia batería de iniciativas que se deben acometer antes de poner en marcha cualquier proceso de compra como, por ejemplo, acordar las metodologías de valoración para asegurarse que las dos partes trabajan con los mismos parámetros; entender desde un principio quienes son los decisores finales en este tipo de operaciones, especialmente en las que implican empresas estatales, o detallar, en los procesos de *due diligence*, las distintas prácticas y exigencias de ambas partes desde el punto de vista fiscal, legal y de *reporting*.

Las claves

- Sólo en 2012, las compañías privadas, los fondos capital riesgo, soberanos y de inversión de los mercados de alto crecimiento cerraron compras por un valor de 32.600 millones de dólares en las economías maduras, tres veces más de lo que invirtieron en 2005, y por encima de lo que las empresas e inversores de economías desarrolladas dedicaron a operaciones corporativas en los mercados emergentes
- Este cambio de dirección en los flujos de capitales de las operaciones corporativas no es un hecho aislado y está adelantando una transformación todavía mayor del mercado mundial de transacciones, que veremos en los próximos años.



- El acceso a nuevos canales de venta, la incorporación de *know-how*, el acceso a marcas ya reconocidas o una forma rápida de tener una dimensión global, algunas de las principales motivaciones de compra de las empresas de países los emergentes.
- Entre las iniciativas a poner en marcha por las partes para facilitar este tipo de transacciones es aconsejable acordar las metodologías de valoración, entender quienes son los decisores finales en cada una de las partes o detallar las distintas exigencias y prácticas desde el punto de vista fiscal, legal y de *reporting*.

Contactos



Malcolm Lloyd
Socio responsable de Transacciones y Private Equity
malcolm.lloyd@es.pwc.com
Tel.: +34 91 568 5075/4196



Juan Ramón Ramos
Socio responsable de Transacciones. Legal y Fiscal
juan.ramon.ramos@es.pwc.com
Tel.: +34 93 2532738

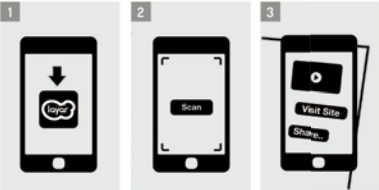


Ángel Bravo Olaciregui
Socio responsable de Corporate Finance
angel.bravo.olaciregui@es.pwc.com
Tel.: +34 91 568 4405



David Ramírez
Socio responsable de Transacciones. Fiscal
david.ramirez.garcia@es.pwc.com
Tel.: +34 93 253 2836

Este documento contiene realidad aumentada.
Sigue los siguientes pasos para descubrirla:



Paso 1:
Descarga la app. Layar gratuita para iPhone o Android.

Paso 2:
Abre la app. Layar y enfoca la portada.

Paso 3:
Pulsa en la pantalla táctil sobre el contenido interactivo.



pwc