

Actividad M&A en Europa

En la última década, la economía europea ha sufrido dos crisis: en 2008 la crisis mundial originada en EEUU y en 2012 la crisis de la Unión Económica y Monetaria. Estas crisis han afectado de manera notable la cuantía de las compras corporativas realizadas por empresas europeas, siendo tres veces menor en 2015 que la cuantía invertida en 2007, en claro contraste con las compras realizadas a nivel mundial, casi al mismo nivel que en 2007. Desde 2012, en un contexto de tipos históricamente bajos y de lento crecimiento, la tendencia es positiva. Y sigue siéndolo durante los ocho primeros meses de 2016 aunque riesgos como el «Brexit» pueden cambiar esta tendencia. El sector más dinámico es el financiero, seguido de consumo no cíclico, energía y comunicaciones.

Pablo Méndez Barrio

La actividad de M&A en Europa no ha sido ajena ni a la crisis económica originada en Estados Unidos en 2008 ni a las tensiones en la deuda soberana europea que se dieron en 2012, llevando las primas de riesgo de los países periféricos a niveles insostenibles. El Quantitative Easing (QE) realizado por el BCE ha generado tipos de financiación muy bajos tanto para países como para empresas, destacando en 2016 la ampliación de la compra mensual de bonos a bonos corporativos de empresas con grado de inversión. El último fenómeno que puede afectar a la actividad M&A en Europa es el Brexit.

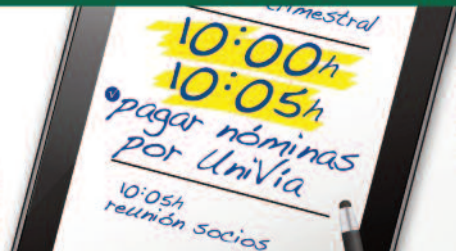
Los efectos de las crisis se pueden apreciar claramente en la actividad de M&A centrada en las compras realizadas por empresas europeas, que ha caído desde el máximo alcanzado en 2007 con 1,5 billones de euros en volumen de transacciones completadas, hasta 0,37 billones de euros en 2012, el punto más bajo en la última década. El contexto de tipos bajos es un potenciador de actividad M&A. De hecho, a nivel global se ha experimentado una gran recuperación de esta actividad en los



últimos años, si bien la actividad en Europa todavía está lejos de acercarse a los niveles de 2007, principalmente debido a la tardía recuperación de varias economías europeas. Desde 2012 el total pagado por empresas europeas ha vuelto a crecer, llegando en 2015 a 0,55 billones de euros, un tercio del volumen de 2007, lo cual contrasta con la si-

SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10,
12, 29007 Málaga. Inscrita R.M. de Málaga.
Tome 4.952. Libro 3.859, Sección 8, Hoja
MA-111580, Folio 1, Inscripción 1. C.I.F.
A03139053.



SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

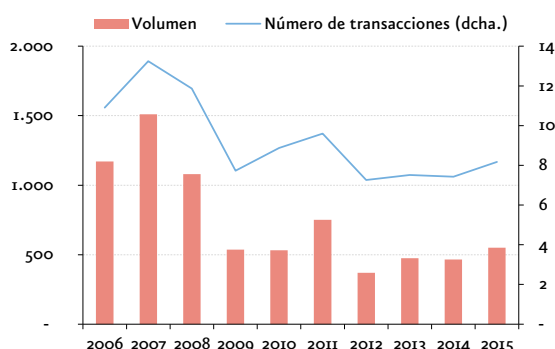
Descubra un nuevo método para **ahorrar en su empresa**: simplifique al máximo la gestión de pago de las nóminas de sus empleados a través del Servicio Nóminas Empresas. Tramítelas a través de **UniVía** y dedique su tiempo a gestiones más rentables para su empresa.

www.unicaj.es 901 111 133 - 952 076 224



Transacciones de M&A completadas por compradores europeos, 2006-2015

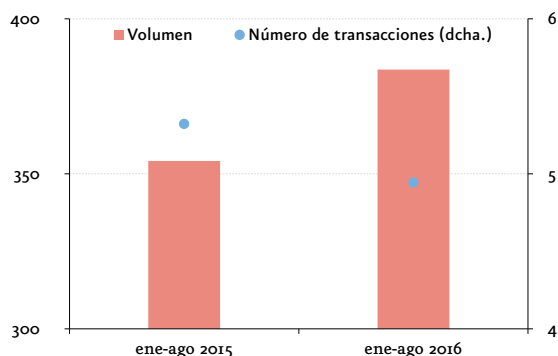
(Volumen en miles de millones de euros, número en miles)



Fuente: Afi a partir de Bloomberg.

Transacciones de M&A completadas por compradores europeos, enero-agosto de 2015 y 2016

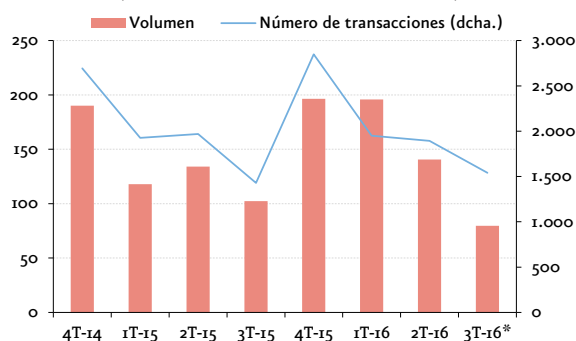
(Volumen en miles de millones de euros, número en miles)



Fuente: Afi a partir de Bloomberg.

Transacciones de M&A completadas por compradores europeos

(Volumen en miles de millones de euros)



* Hasta el 22 de Septiembre 2016.

Fuente: Afi a partir de Bloomberg.

tuación a nivel global: en 2015 casi se alcanzó la cantidad negociada en 2007, llegando a 2,82 billones de euros en 2015 (3,19 billones de euros en 2007) y siendo superior en el caso de empresas de EEUU (1,37 billones de euros en 2007 vs 1,38 billones de euros en 2015).

DESEMPEÑO EN 2016

En los ocho primeros meses de 2016, las empresas europeas han aumentado un 8,3% la cuantía de sus compras respecto al mismo periodo de 2015, llegando a 0,38 billones de euros. Curiosamente el número de transacciones desciende un 7,1% hasta alcanzar 4.955 transacciones completadas.

La razón de este mejor comportamiento radica en el primer trimestre de 2016, en el que se incrementó el volumen respecto al mismo de 2015 en un 66,1%, mejorando el montante pagado por empresas europeas en el último trimestre de 2015. La tendencia sigue a pesar de que en lo que llevamos del tercer trimestre de 2016 (a 22 de septiembre), la cuantía pagada por empresas europeas es inferior a la del tercer trimestre de 2015 (79,6 vs 102,5 miles de millones de euros). Consideramos factible que al finalizar el trimestre ambas cantidades sean parecidas, ya que septiembre es el mes más fuerte del trimestre, compensando la debilidad característica de la actividad de M&A en el período estival.

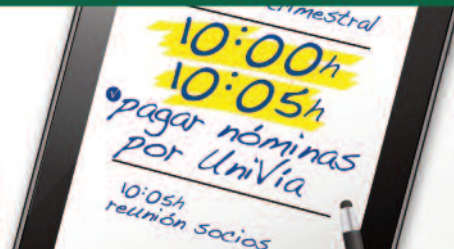
En Reino Unido se aprecia un descenso en las compras completadas en lo que llevamos del tercer trimestre de 2016 respecto al tercer trimestre de 2015 (15,9 vs 31,8 miles de millones de euros). Muy posiblemente el resultado del referéndum sobre la permanencia de Reino Unido en la UE haya condicionado la evolución reciente de la actividad.

Las transacciones completadas en los ocho primeros meses de 2016 tienen las siguientes características:

- El 83,72% de dichas operaciones han sido **crossborder**.

SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10, 12, 29007 Málaga. Inscrita R.M. de Málaga, Tomo 4.952, Libro 3.859, Sección 8, Hoja MA-111580, Folio 1, Inscripción 1. C.I.F. A03139053.



SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

Descubra un nuevo método para **ahorrar en su empresa**: simplifique al máximo la gestión de pago de las nóminas de sus empleados a través del Servicio Nóminas Empresas. Tramítelas a través de **UniVía** y dedique su tiempo a gestiones más rentables para su empresa.

www.unicajab.es 901 111 133 - 952 076 224



- El 25,5% de las compras han sido realizadas por private equity.
- El método de pago más usado ha sido el pago al 100% en efectivo (50,7%), seguido del pago Cash & Stock (34,1%).
- La práctica totalidad de las transacciones han sido amistosas (99,79%).

SECTORES

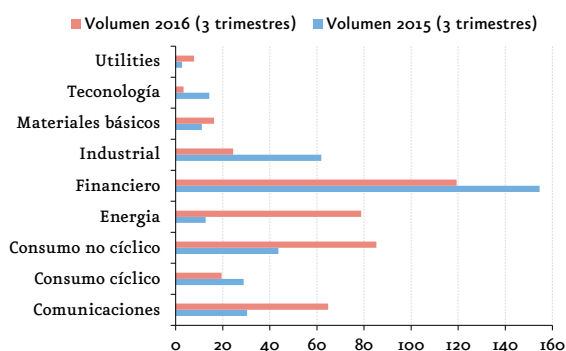
Hasta el tercer trimestre de 2016, los sectores más dinámicos en cuantía de compras son el sector financiero, con un 28,4% del total de volumen; sector de consumo no cíclico (20,3%); sector energía (18,8%) y sector comunicaciones (15,4%). Las compras efectuadas por empresas europeas del sector financiero han sido realizadas principalmente por compañías de inversión, *real estate* y aseguradoras, teniendo poco peso las compras realizadas por los bancos.

Comparado con el mismo periodo de 2015, destacan:

- Los descensos de volumen de compras llevadas a cabo por empresas del sector financiero (-22,8%) e industrial (-60,5%).
- Los incrementos en compras efectuadas por empresas del sector energético (517,1%), consumo no cíclico (95,3%) y comunicaciones (113,4%).

Modificación de transacciones de M&A por sector del comprador, Europa, enero-agosto de 2015 y 2016

(miles de millones de euros)



Fuente: Afi a partir de Bloomberg.

PAÍSES

Por países, destaca Holanda como el primero del ranking con un total de 119,9 miles de millones de euros (un 665,9% más que en el mismo periodo de 2015), principalmente debido a la compra efectuada sobre la británica BG Group por parte de la holandesa Royal Dutch Shell PLC (sector energético, Oil&Gas) por 73.305 millones de euros.

Las empresas de Reino Unido aumentan la cuantía de sus compras en un 9,2% hasta los 107,3 miles de millones de euros, siendo su mayor operación la compra llevada a cabo por BT Group (sector comunicaciones) sobre la también británica EE Ltd por 15.720 millones de euros.

La tercera economía por compras realizadas por sus empresas es Irlanda, aumentando la cuantía de las mismas un 134,2% hasta los 43,3 mil millones de euros. El 86,5% de este volumen de transacciones proviene de dos compras realizadas por la farmacéutica Shire PLC (sector consumo no cíclico), al comprar dos empresas farmacéuticas estadounidenses como son Baxalta Inc y Dyax Corp por 32,7 y 4,9 miles de millones de euros respectivamente.

Los compradores europeos han aumentado sus compras en América del Norte, pasando de 96,5 miles de millones de euros en 2015 a 128,6 miles de millones de euros en 2016, el 33,5% del volumen total. El foco principal de inversión sigue siendo Europa, con

ENERO-AGOSTO 2016

	País del comprador	Transacciones	Volumen ¹	Variación	% pesos
1	Holanda	238	119,9	665,9	31,7
2	Reino Unido	1838	107,3	9,2	28,4
3	Irlanda	112	43,3	134,2	11,5
4	Francia	620	37,3	-14,3	9,9
5	Italia	204	31,6	186,8	8,3
6	Luxemburgo	104	22,0	112,3	5,8
7	Alemania	603	16,8	-63,5	4,4
8	Finlandia	140	13,9	272,4	3,0
9	Suecia	336	11,6	-2,7	2,5
10	Suiza	250	11,0	-78,1	2,4
11	Dinamarca	99	9,0	219,2	2,0
12	España	192	8,7	-67,0	1,9

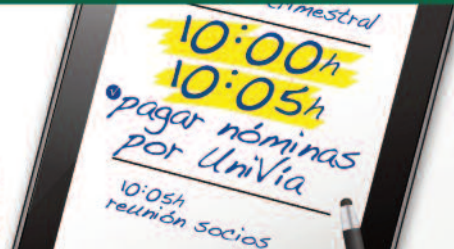
¹ Miles de millones de euros.

* Una empresa puede estar asignada a más de un país.

Fuente: Afi a partir de Bloomberg.

SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A. Avda. Andalucía 10, 12, 29007 Málaga. Inscrita R.M. de Málaga, tomo 4.952, libro 3.859, sección 8, Hoja MA-111580, Folio 1, Inscripción 1. C.I.F. A03139053.



SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

Descubra un nuevo método para **ahorrar en su empresa**: simplifique al máximo la gestión de pago de las nóminas de sus empleados a través del Servicio Nóminas Empresas. Tramítelas a través de **UniVía** y dedique su tiempo a gestiones más rentables para su empresa.

www.unicajales 901 111 133 - 952 076 224



ENERO-AGOSTO 2015			
Región del objetivo	Transacciones	Volumen ¹	% pesos
Asia Pacífico	87	8,3	2,3
Europa	1444	242,3	68,4
África & Oriente medio	35	3,4	1,0
Caribe & Latino América	21	4,8	1,4
América del Norte	310	96,5	27,2

¹ Miles de millones de euros.

Fuente: Afi a partir de Bloomberg.

un ligero descenso hasta 239,5 miles de millones de euros en los ocho primeros meses de 2016.

ESPAÑA

España es el decimosegundo país por volumen de compra de sus empresas, experimentando un descenso del 67% hasta los 8,7 miles de millones de euros.

Destacan por su cuantía las siguientes compras:

- La italiana Enel SpA por parte de Endesa SA (sector Utilities) por 1.207 millones de euros.
- PPP highway Autopista Central en Chile realizada por Abertis Infraestructuras SA (sector consumo no cíclico) por 948 millones de euros.

Las empresas españolas experimentaron una caída más pronunciada en la cuantía de sus compras en 2009, llegando a su punto más bajo en 2013 con 15.000 millones de euros. 2014 y 2015 han supuesto una recuperación de esta actividad, sin embargo esta tendencia no se está extendiendo a 2016, procediendo a una caída gradual desde el pico alcanzado en el segundo trimestre de 2015. Posiblemente la indefinición política que vive el país está postergando decisiones de compra.

ENERO-AGOSTO 2016			
Región del objetivo	Transacciones	Volumen ¹	% pesos
Asia Pacífico	225	10,0	2,6
Europa	3761	239,5	62,4
África & Oriente medio	109	3,1	0,8
Caribe & Latino América	72	3,2	0,8
América del Norte	783	128,6	33,5

¹ Miles de millones de euros.

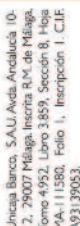
Fuente: Afi a partir de Bloomberg.

CONCLUSIONES

En un contexto de tipos históricamente bajos, la actividad M&A generada por compradores europeos se está recuperando, pero está lejos de los niveles mostrados en 2007, a diferencia de las empresas estadounidenses que ya han superado el volumen de compras que tuvieron antes de la crisis.

En 2016 sigue la tendencia de aumento del volumen de compras realizadas por empresas europeas iniciada en 2013. Sin embargo, esta tendencia puede verse afectada por el Brexit, el cual ya ha provocado el debilitamiento de la libra y con ello la capacidad compradora de empresas británicas, que en los últimos años han sido las empresas europeas que más recursos han invertido en compras.

El sector financiero está siendo el más dinámico en 2016 pero no gracias a las compras efectuadas por bancos sino por las efectuadas por empresas de inversión, de real estate y aseguradoras. Finalmente, las empresas españolas han disminuido notablemente la cuantía de sus compras en los ocho primeros meses de 2016, una evolución en la que la incertidumbre política puede estar jugando un papel determinante ::



Unicaja Banco, S.A. Avda. Andalucía 10, 12, 29007 Málaga. Inscrita R.M. de Málaga, tomo 4.952, libro 3.859, sección 8, Hoja MA-111580, Folio 1, Inscripción 1. C.I.F. A03139053.

SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

Descubra un nuevo método para **ahorrar en su empresa**: simplifique al máximo la gestión de pago de las nóminas de sus empleados a través del Servicio Nóminas Empresas. Tramítelas a través de **UniVía** y dedique su tiempo a gestiones más rentables para su empresa.

www.unicaja.es 901 111 133 - 952 076 224



