



# Perspectivas de M&A en España 2021

Con la colaboración de:



[www.kpmgperspectivas.es](http://www.kpmgperspectivas.es)



# Índice

<b>Prólogo</b> .....	<b>3</b>
<b>Introducción</b> .....	<b>4</b>
<b>Radiografía del mercado de M&amp;A en España</b> .....	<b>5</b>
2021: Las fusiones y adquisiciones cobran dinamismo .....	7
Condiciones de financiación favorables a la expansión .....	13
Adaptación a un nuevo entorno .....	15
Análisis sectorial .....	15
<b>Decálogo de conclusiones</b> .....	<b>28</b>
<b>Metodología</b> .....	<b>32</b>



# Prólogo

## Atentos a la reactivación del mercado de M&A

Tengo el placer de presentarle la cuarta edición del informe sobre perspectivas en fusiones y adquisiciones en España. Recoge las conclusiones de una encuesta a más de 1.400 directivos españoles que han respondido al cuestionario de M&A del informe Perspectivas España 2021, elaborado por KPMG en colaboración con la CEOE.

Este informe incluye una radiografía del mercado de M&A en España en 2020 y las tendencias y cuestiones que preocupan a los directivos en materia de operaciones corporativas de cara a 2021, bien a través de fusiones y adquisiciones, alianzas o joint ventures. También hemos analizado las vías de financiación de las mismas y el comportamiento de los diferentes sectores de actividad.

El año 2020, sin duda, estuvo marcado por el impacto de la pandemia, que ralentizó el ritmo de operaciones que se registraba desde 2019 en España. Pero el 2021 se torna positivo. La reactivación del mercado de M&A se palpa en España, al comprobar las medidas que los directivos españoles han emprendido en los últimos doce meses y compararlas con las que tienen previsto realizar en los doce próximos. La opción de formalizar alianzas, joint ventures u otros acuerdos ha pasado del 20% al 35%, la previsión de fusiones crece desde el 7% al 13%, y la de compras o adquisiciones, del 13% al 24%.

Esto no descarta que aún seguimos viviendo un escenario complejo, con alto grado de incertidumbre. Por ello, en la exploración de posibles acuerdos de M&A, habrá que considerar las tendencias

coyunturales, la evolución de los activos, la percepción de los mercados de capital, así como los cambios regulatorios en determinadas industrias y sectores de la actividad. Cada vez se hacen más necesarias fórmulas creativas y flexibles de negociación de precios, búsqueda de operaciones transversales, estructuras complejas de financiación, procesos rigurosos y globales de due diligence, etc. En definitiva, nos encontramos en un entorno que nos obliga a ser resilientes y contemplar vías de innovación para cerrar con éxito las operaciones.

Desde KPMG estamos muy orgullosos de poder compartir un año más este informe sobre las tendencias en fusiones y adquisiciones, que cuenta con un doble punto de vista: la visión de los directivos y la de diferentes socios de la firma. Esperamos que le resulte de gran valor para la toma de decisiones en este nuevo entorno derivado de la COVID-19.



**Juan José Cano**

Consejero delegado y socio responsable de Deal Advisory de KPMG en España

# Introducción

La COVID-19 no solo ha ocasionado la crisis sanitaria de mayor gravedad de los últimos cien años. También ha generado una recesión global que ha provocado disrupciones en las estructuras productivas, las cadenas de valor y las estrategias de negocio del sector privado.

En este contexto complejo, las compañías han protagonizado transformaciones de calado en sus organizaciones internas con el objetivo de amortiguar, en un primer momento, y solventar, después, el impacto de la epidemia y poder sentar las bases para el futuro.

Los procesos de M&A, protagonistas en los momentos de transformación económica como la actual, han cobrado nuevos bríos.

Aunque los procesos de M&A experimentaron un súbito parón en los meses de primavera, en octubre se recuperaron los niveles de diciembre de 2019. Además, el número de megafusiones en negociación sin completar (acuerdos superiores a los 10.000 millones de dólares) era superior al de finales de 2019.

En España, la actividad de M&A descendió en 2020 un 28%, hasta los 16.430 millones de euros, aunque con perspectivas de mejora a lo largo del presente ejercicio. Si se tienen en cuenta las operaciones anunciadas, el mercado español había emprendido, con el cambio de año, negociaciones formales de M&A por valor de 46.030 millones de euros, lo que supone un ligero avance del 0,7% con respecto a 2019. Un apreciable nivel de actividad que dejaba constancia de una creciente presencia del Private Equity en las operaciones más destacadas.

Entre las causas que explican estos niveles de actividad, destaca el apetito inversor ante las elevadas ratios de liquidez, seguida de la necesidad de rotar las carteras. En paralelo, existe una progresiva concentración del interés inversor en ciertos segmentos económicos, mientras que la proliferación de alternativas de financiación está permitiendo estructuraciones más adecuadas a situaciones complejas que hace unos años habrían resultado totalmente inconcebibles.

## Jorge Riopérez

Socio Responsable de Corporate Finance de KPMG en España y Responsable de EMA M&A





# Radiografía del mercado de M&A en España

Según las respuestas aportadas en la encuesta Perspectivas España 2021, un 13% de las empresas ha realizado compras y adquisiciones en los últimos doce meses, mientras que un 7% ha cerrado fusiones. Estas operaciones serán más frecuentes en los próximos 12 meses: en ambos casos el porcentaje casi se duplica y alcanza el 24% y el 13%, respectivamente. También se incrementa entre ambos periodos el porcentaje de empresas que prevé formalizar alianzas y joint ventures, que pasa del 20% al 35%.

Reestructuraciones operativas y financiaciones o refinanciaciones de deuda, alternativas más frecuentes en los primeros meses de la pandemia, cuando se intensificaron las tensiones de liquidez, perderán fuerza en los próximos 12 meses, aunque seguirán siendo importantes. Las primeras pasan del 52% al 35% y las segundas del 39% al 23% (gráfico 1).

En la comparativa entre ambos periodos, sube también el porcentaje de empresas que buscarán financiación en mercados de capital (del 9% al 15%), el de compañías que barajan vender empresas (del 2% al 5%), el de aquellas que sopesan desinversiones de negocios non-core o de participadas (del 17% al 18%), así como el de aquellas que se plantean solicitar concurso de acreedores, que pasa del 1% al 2%.

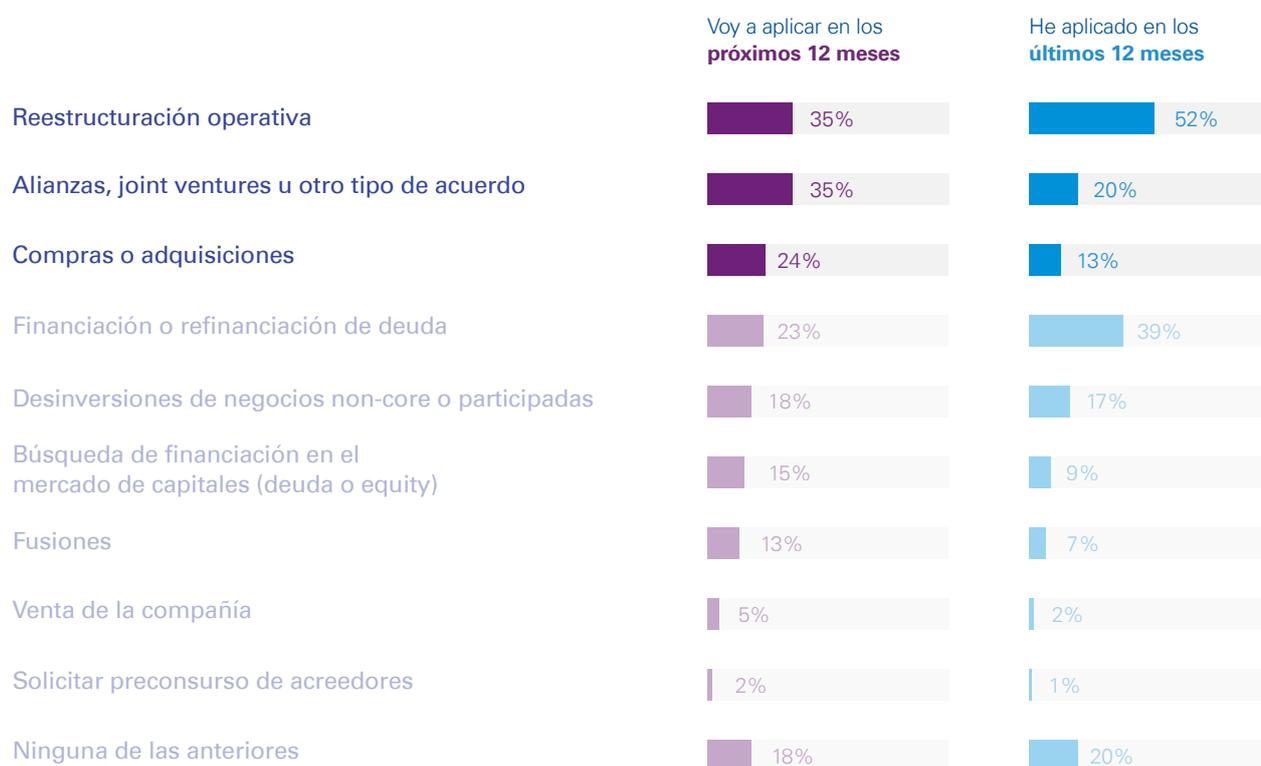
“En los meses de confinamiento, se paralizó casi por completo la actividad inversora. Luego, con la primera desescalada, la actividad inversora volvió a cobrar protagonismo, especialmente en el mundo del mid-market, y, tras el verano, aumentó significativamente al calor de los fondos de Private Equity y de las facilidades para obtener deuda. Todo ello ha propiciado un clima de confianza en las operaciones de fusiones y adquisiciones en 2021”.

**Jorge Riopérez**

Socio Responsable de Corporate Finance de KPMG en España y Responsable de EMA M&A



### Gráfico 1. De las siguientes medidas, ¿cuáles ha aplicado en los últimos 12 meses y cuáles prevé aplicar en los 12 meses próximos?



“Durante el 2020 e incluso el primer trimestre de 2021, las refinanciaciones y reestructuraciones propiamente dichas se han ido retrasando en la gran mayoría de los casos, debido a la falta de visibilidad respecto a la evolución de la pandemia y con motivo de la inyección de liquidez en el mercado a través de los préstamos ICO, entre otras razones. En todo caso, nuestra estimación es que las compañías, una vez que la COVID-19 se vaya mitigando, necesitarán acometer ciertas reestructuraciones en sus balances y, para ello, en muchos casos, robustecerlos a través de productos híbridos, capital privado puro u operaciones corporativas”.

**Gonzalo Montes**

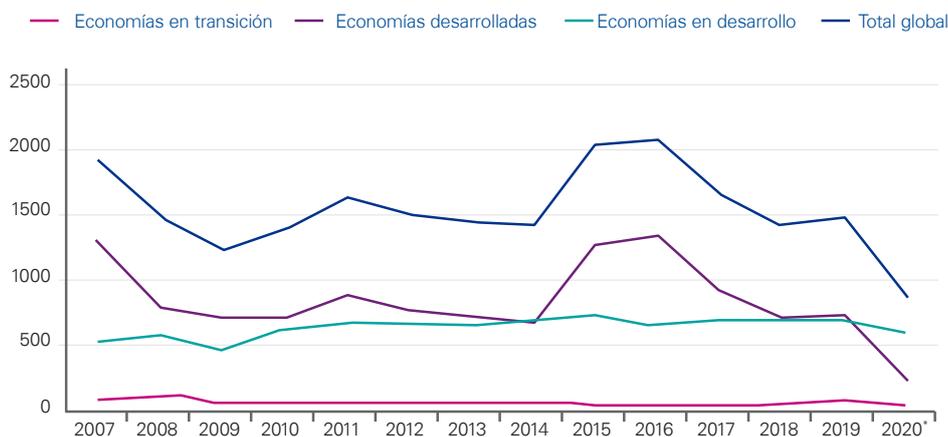
Socio de Financial Restructuring y Debt Advisory de KPMG en España



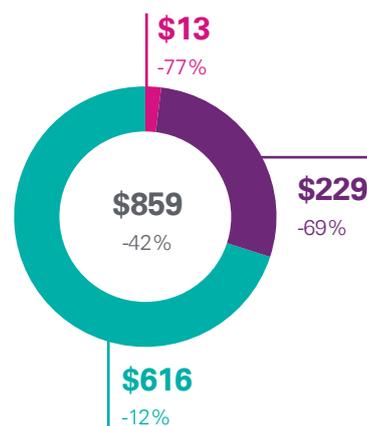
## 1. 2021: Las fusiones y adquisiciones cobran dinamismo

En la última mitad del año se vislumbró una oleada de negociaciones de fusiones y adquisiciones que anticipa un intenso 2021 de pactos empresariales. Un augurio que coincide con la interpretación del mercado. La UNCTAD (Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo) atisba en su informe sobre Inversiones Extranjeras Directas un incremento de fusiones y adquisiciones internacionales, sobre todo en las industrias tecnológica, farmacéutica y sanitaria, cuyos procesos de integración buscarán nuevos activos productivos.

### Flujos de IED en el mundo por grupo de economías 2007-2020 (en miles de millones de dólares)



Fuente: UNCTAD



**Desde las instituciones multilaterales se atisba un aumento de las fusiones y adquisiciones internacionales especialmente en las industrias tecnológica, farmacéutica y sanitaria**

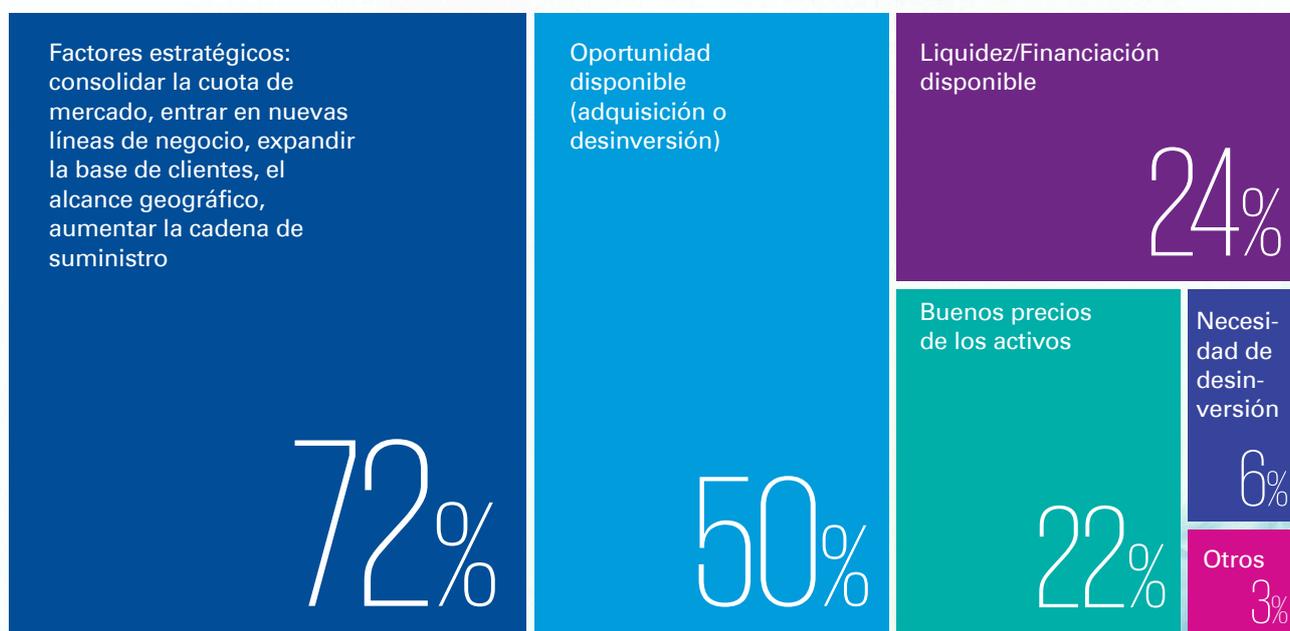
De acuerdo con las respuestas aportadas por las empresas españolas en este informe, el mercado de M&A en España estará activo en 2021. Entre las razones que aducen las compañías que abordarán este tipo de operaciones en los próximos 12 meses, destacan las buenas oportunidades que existen en el mercado y el objetivo de incrementar la base de clientes. Cuatro de cada diez encuestados las marcan. Un 35% elige esta fórmula para consolidar su cuota de mercado, mientras que un 32% pone el foco en la expansión geográfica (gráfico 2).

**Gráfico 2. Razones por las que su empresa prevé llevar a cabo una adquisición o fusión (señale un máximo de tres).**



Por su parte, la inmensa mayoría (72%) de las empresas que han llevado a cabo en los últimos 12 meses fusiones o adquisiciones aduce motivos de índole estratégica. La mitad de los encuestados señala que las han realizado por tratarse de una oportunidad; el 24%, para aprovechar financiaciones o liquidez disponibles; y un 22%, por los buenos precios de los activos (gráfico 3).

**Gráfico 3. ¿Qué factores han impulsado las fusiones y adquisiciones en su firma en los últimos 12 meses? (Señale un máximo de tres)**



Dos de cada tres empresas (68%) que formalizarán alianzas o joint-ventures en los próximos 12 meses, aseguran que su objetivo es acceder a nuevos clientes y más de la mitad (52%) impulsará este tipo de operaciones con el fin de incrementar o mejorar sus ventajas competitivas (gráfico 4).

**Gráfico 4. Razones por las que su empresa prevé llevar a cabo una alianza o joint venture (señale un máximo de tres)**



El encaje estratégico, que marca un 58% de encuestados, y el potencial crecimiento, que señala el 51%, son considerados los factores más importantes para crear valor en el post-deal. Les siguen la ejecución adecuada de los planes de integración y la retención de personas claves, ambas (45%). Un 34% se decanta por la configuración de un consejo de administración y un equipo gestor potentes (gráfico 5).

**Gráfico 5. ¿Cuáles son los factores que considera más importantes para crear valor en el post-deal? (Señale todos los que correspondan)**



La alineación cultural y las cuestiones de personal se revelan como los aspectos más complicados de la integración post-adquisición: el 82% de las compañías que han participado en este sondeo así lo considera. Le sigue la integración de los sistemas IT/tecnológicos a 30 puntos porcentuales de distancia (gráfico 6).

**Gráfico 6. ¿Qué aspectos de una integración post-adquisición considera que son los más complicados? (Señale todos los que correspondan)**



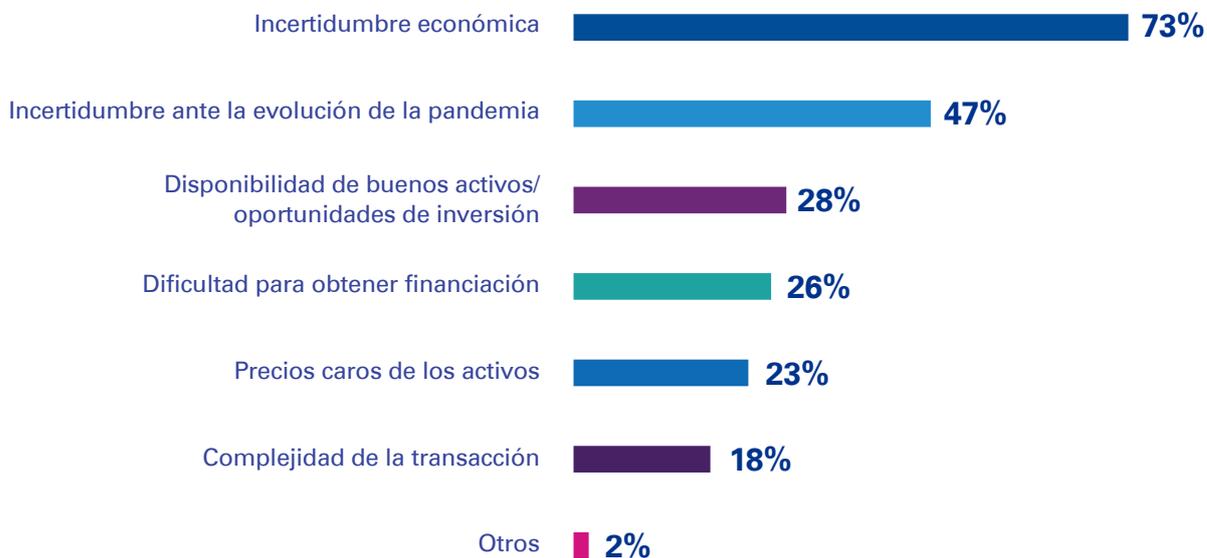
“En este momento en el que la economía se ve afectada por la pandemia, es más importante que nunca enfocarse en la creación de valor en el periodo inmediatamente posterior a la adquisición de cualquier compañía. Trabajar en un plan de optimización se hace imprescindible para conseguir el máximo valor de la transacción y, en caso de tratarse de una integración, tener un plan detallado y preparar la ejecución de las sinergias, aspecto clave para conseguir ese éxito”.

**Guillermo Padilla**  
Socio responsable de Deal Strategy de  
KPMG en España



La incertidumbre económica será para el 73% el mayor obstáculo para realizar operaciones de M&A en España en 2021. Las dudas sobre la evolución de la crisis sanitaria también ocupa un lugar destacado: el 47% de los encuestados marca esta opción (gráfico 7).

**Gráfico 7. ¿Qué factores considera que son los principales obstáculos para la realización de fusiones y adquisiciones en España en 2021? (Señale todas las que correspondan)**



## 2. Condiciones de financiación favorables a la expansión

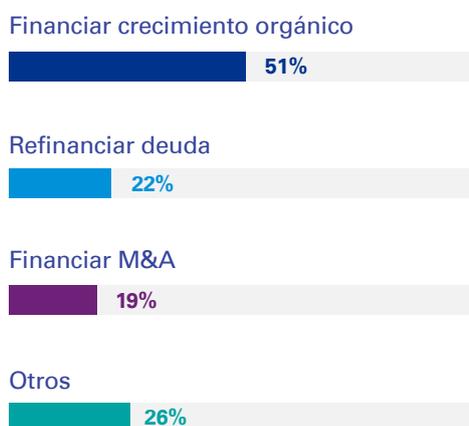
Los esfuerzos de resiliencia que las empresas han tenido que emprender desde el inicio de la pandemia han creado un nicho de oportunidades para la actividad de M&A. Las transformaciones corporativas que se han puesto en marcha demandan acciones rápidas que revelen la fortaleza y la agilidad con las que el sector privado encara la nueva realidad.

Jorge Riopérez, socio responsable de Corporate Finance de KPMG en España y responsable de EMA M&A, recuerda que, en los meses de confinamiento más riguroso, se paralizó casi por completo la actividad inversora porque las empresas centraron sus esfuerzos en proteger su caja, ya fuera mediante medidas extraordinarias (préstamos ICO), haciendo nuevas llamadas de capital entre sus inversores en el caso de los fondos de capital riesgo, o reduciendo sus costes (ERTEs y planes de contingencia de ahorros). “Una vez asegurada la liquidez, la actividad inversora volvió a cobrar protagonismo, especialmente en el mundo del mid-market. Tras la Semana Santa del año pasado, comenzaron a retomarse las operaciones paradas y a salir nuevas, lo que propició que se cerraran bastantes más acuerdos de inversión de los que se esperaban en abril, y se alcanzó un buen ritmo de M&A en el segundo semestre de 2020”. Riopérez destaca que después del verano, las operaciones aumentaron de forma significativa, al calor de los fondos de Private Equity, que disponen tanto de unos recursos sin precedentes para invertir, como de las facilidades para obtener deuda, con precios del dinero en terrenos históricamente bajos. “Todo ello ha propiciado un clima de confianza en las operaciones de fusiones y adquisiciones en 2021”, concluye.

La finalidad que persiguen de forma mayoritaria las compañías españolas a la hora de obtener financiación es facilitar el crecimiento orgánico: el 51% de las empresas que han participado en este informe así lo afirma (gráfico 8). La banca nacional se erige como fuente de financiación preferente en operaciones de M&A (el 57% de los encuestados apuesta por ella, como refleja el gráfico 9). El Private Equity se considera principalmente una alternativa real para financiar crecimiento, tanto orgánico como inorgánico (gráfico 10).

Las compañías españolas creen mayoritariamente que el apetito actual del sector bancario por operaciones de M&A es moderado (gráfico 11). Dos tercios (67%) destacan que, en situaciones de refinanciación de deuda, su opción prioritaria es negociar con su banco principal (gráfico 12).

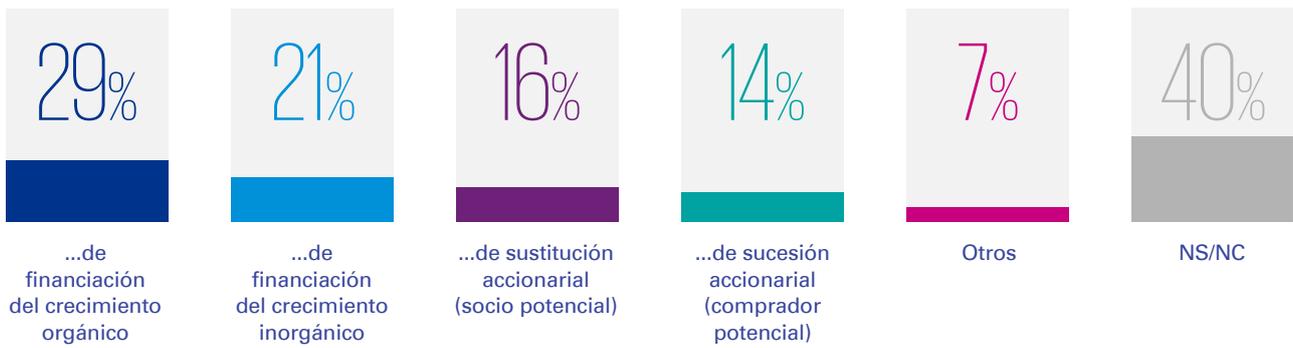
### Gráfico 8. ¿Para qué está considerando obtener financiación?



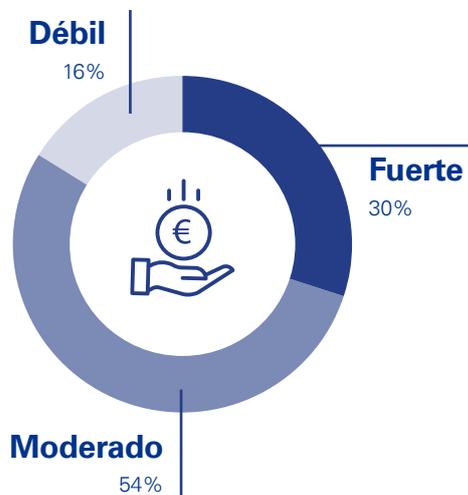
### Gráfico 9. ¿Qué fuentes de financiación está considerando para apoyar la actividad de M&A? (Señale todas las que correspondan)



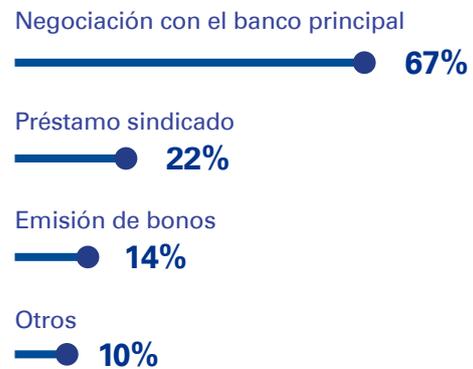
**Gráfico 10.** Desde la perspectiva de su empresa, el Private Equity constituye una alternativa real... (Señale todas las que correspondan)



**Gráfico 11.** ¿Cuál piensa que es el apetito de los bancos a la hora de financiar la actividad de M&A?



**Gráfico 12.** ¿A través de qué instrumentos plantea refinar su deuda?



### 3. Adaptación a un nuevo entorno

Si 2020 ha revelado la trascendencia de la tecnología en la sociedad, las relaciones laborales o las reestructuraciones empresariales, también ha dejado entrever, en el último tramo del ejercicio, que el M&A es un catalizador de las rápidas transformaciones de los negocios.

Las tendencias coyunturales, la evolución de los activos, la percepción de los mercados de capital y posibles cambios regulatorios y tecnológicos en determinadas industrias y sectores de la actividad, entre otros muchos factores, determinarán la evolución de las operaciones de M&A.

En un contexto complejo, las compañías adaptan su estructura a las necesidades del mercado. El 78% de las empresas españolas que prevén abordar desinversiones centrarán estas operaciones en activos no estratégicos. Cuatro de cada diez (39%) las realizarán para obtener liquidez y casi un cuarto (24%) considera que existe alguna ventana de inversión y/o liquidez de interés (gráfico 13).

#### Gráfico 13. Indique las principales razones por las que prevé llevar a cabo una desinversión (señale todas las que correspondan)



### 4. Análisis sectorial

La COVID-19 ha tenido un impacto asimétrico en el tejido productivo que se refleja en las estrategias corporativas de las empresas, que contemplan distintas operaciones en función del sector al que pertenecen. Las firmas del sector tecnológico, los telecos, la banca y las compañías farmacéuticas son las que están tomando posiciones de ventaja y sondeando y formalizando de forma más clara alianzas empresariales y operaciones de M&A.

Las sociedades de Private Equity y de capital riesgo (*venture capital*) movilizaron entre enero y octubre del pasado año más de 871.900 millones de dólares en procesos de fusión y adquisición en todo el mundo, el 35% del valor de las M&A, pese a registrar un 5% menos de volumen que en 2019. En este ámbito, las fusiones y adquisiciones crecieron en más de un 12% en Europa y en más de un 10% en Asia-Pacífico en términos interanuales, con las *utilities*, las firmas de consumo y las TMT (Technology, Media & Telecom) a la zaga.

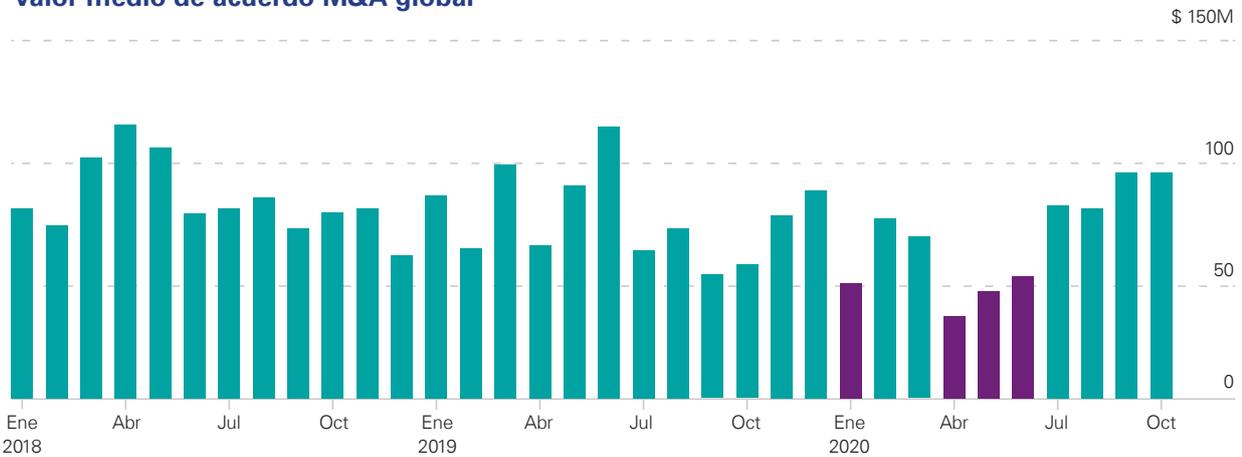
“Tomando como referencia lo vivido en crisis pasadas, es de esperar que asistamos a transacciones complejas, siendo difícil predecir resultados en muchos sectores. Algunos de ellos se recuperarán rápidamente, pero en muchos otros se paralizará o ralentizará la actividad. Algunas empresas pueden encontrarse, como consecuencia de la pandemia, con que su modelo de negocio ha cambiado sensiblemente debido a las restricciones en el mercado y al comportamiento de sus clientes. Sin embargo, la COVID-19 se está convirtiendo en un factor de aceleración del cambio hacia modelos de negocio más digitales y sostenibles. Cambio que requerirá mayores niveles de inversión a corto plazo pero que, sin duda, generará eficiencias y mejoras”.



**David Höhn**  
Socio responsable de Transaction  
Services de KPMG en España

A este respecto, también merecen destacarse los megaacuerdos de M&A, que han superado el registro de 2019 en volumen de negocio y han contribuido decididamente a impulsar los índices bursátiles y las capitalizaciones de activos. A mediados del pasado mes de noviembre, ascendían a 634.800 millones de dólares.

**Valor medio de acuerdo M&A global**

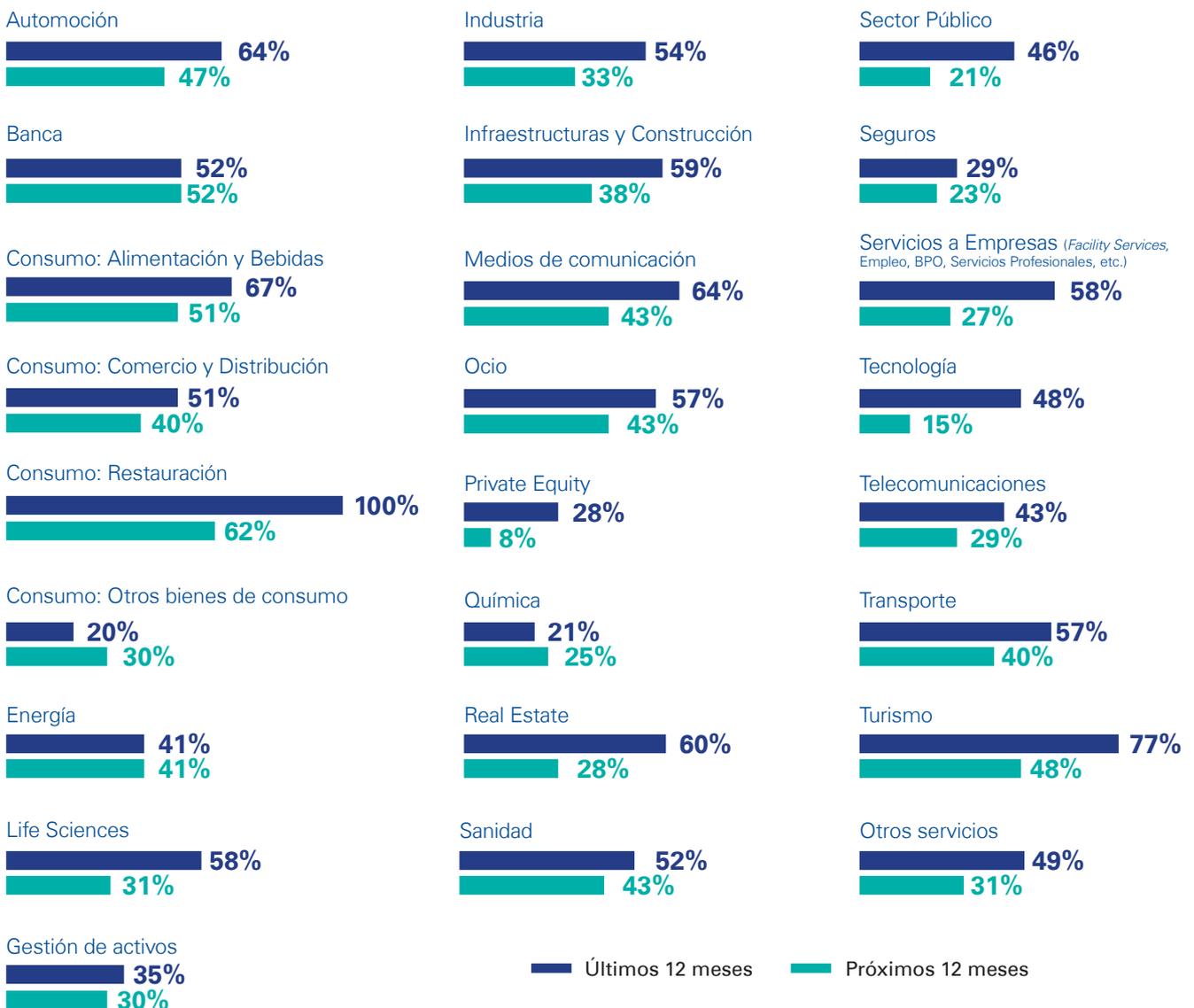


Fuente: Bloomberg a 13 de noviembre de 2020. El gráfico incluye todos los acuerdos de fusiones y adquisiciones pendientes y completados entre el 1 de enero de 2018 y el 31 de octubre de 2020. Las barras moradas indican los cuatro meses con el valor medio más bajo.

De acuerdo con el informe Perspectivas España 2021, las tres operaciones corporativas más comunes en los últimos 12 meses fueron las reestructuraciones operativas, las financiaciones y refinanciaciones de deuda y las alianzas y joint ventures. En los próximos 12 meses ganarán protagonismo las compras y adquisiciones.

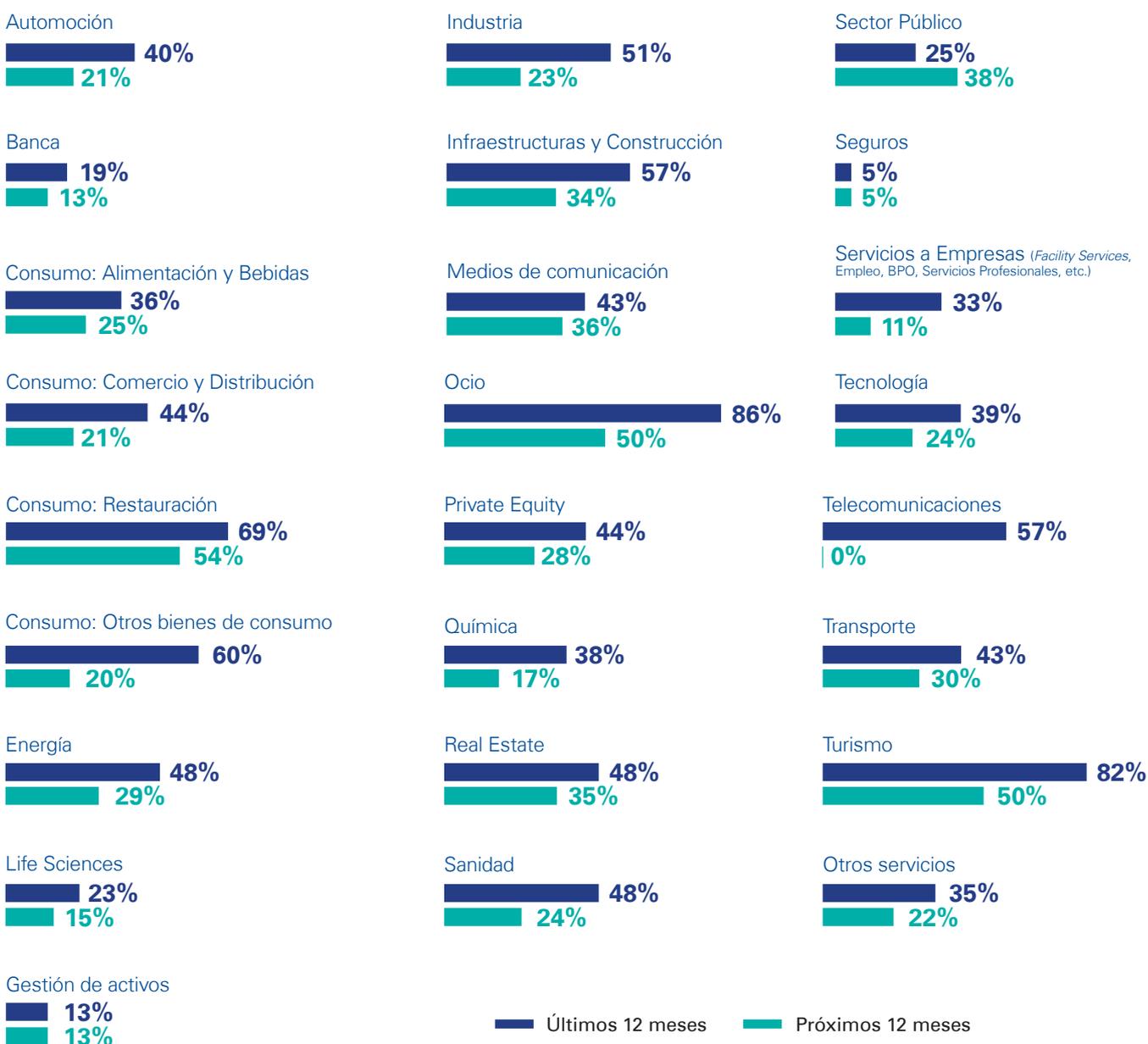
Si analizamos los resultados por sectores, la totalidad de las firmas de Restauración dice haber realizado procesos de reestructuración operativa en 2020. En el caso de Turismo, el número de empresas que ha emprendido este tipo de operaciones en los últimos 12 meses alcanza el 77%. Con más del 50% figuran Alimentación y Bebidas (67%), Automoción y Medios de comunicación (64%), Real Estate (60%), Infraestructuras y Construcción (59%), Servicios a empresas y Life Sciences (58%), Transporte y Ocio (57% en ambos casos), Industria (54%), Sanidad y Banca (52% cada una) y Comercio y Distribución (51%). Ocio (62%), Banca (un 52%) y Alimentación y Bebidas (51%) son los sectores en los que más de la mitad de las empresas emprenderán reestructuraciones operativas en 2021 (gráfico 14.1).

**Gráfico 14.1. Por sectores, ¿ha aplicado su empresa en los últimos doce meses procesos de reestructuraciones operativas?, ¿los prevé iniciar en los doce meses próximos?**



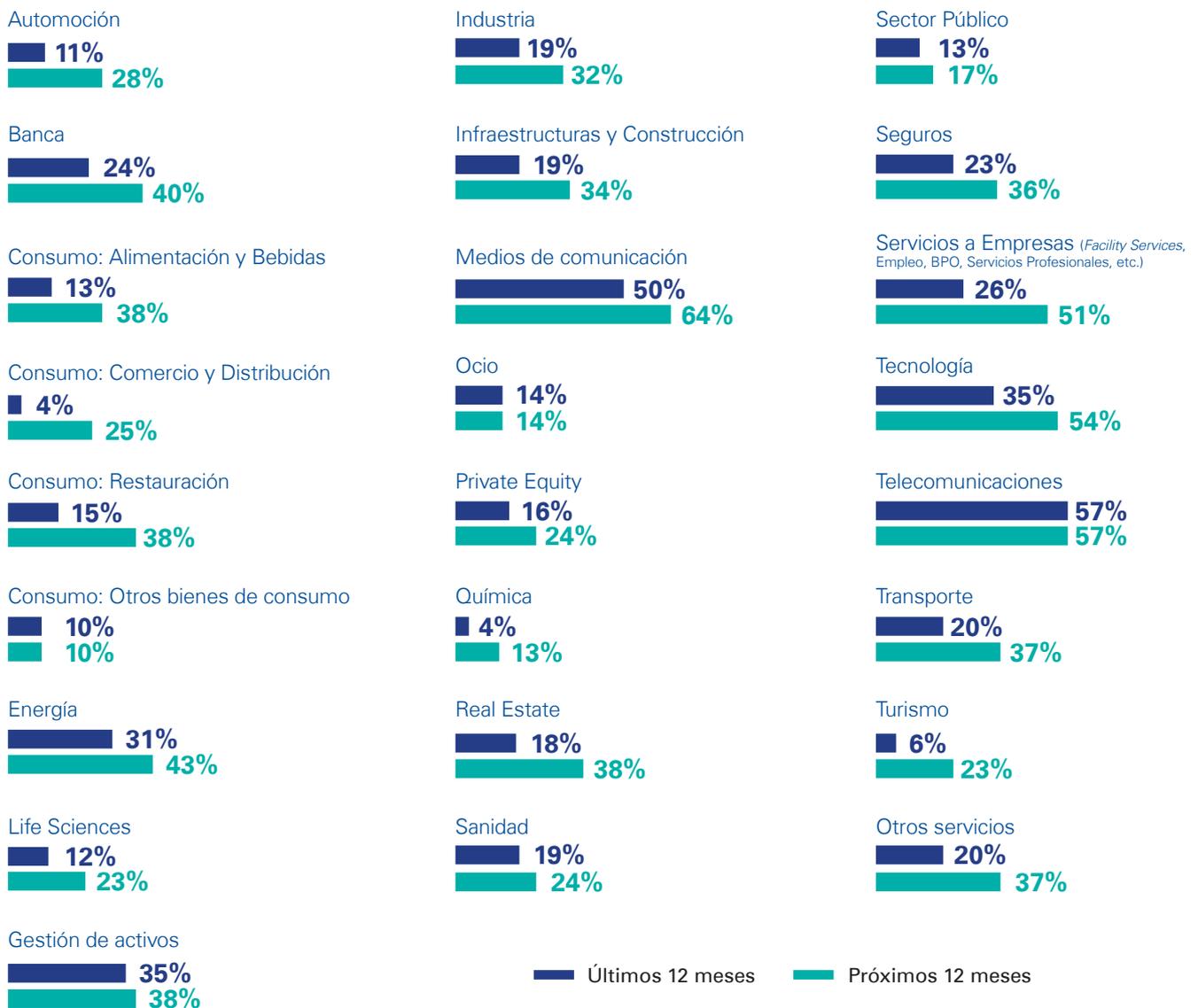
Las necesidades de financiación o refinanciación de deuda han sido más acuciantes en los últimos 12 meses entre las firmas de Ocio (86%), Turismo (82%) y Restauración (69%). De cara a 2021, las empresas de Restauración (un 54%), Ocio y Turismo (con un 50% en ambos casos) son las más proclives a abordar este tipo de planes (gráfico 14.2).

**Gráfico 14.2. Por sectores, ¿ha aplicado su empresa en los últimos doce meses procesos de financiación o refinanciación de deuda?, ¿lo prevé iniciar en los doce meses próximos?**



En lo que respecta a las alianzas y *joint ventures*, los sectores más dinámicos en los últimos doce meses fueron Telecomunicaciones (57% de las empresas aseguran haber cerrado un acuerdo de este tipo) y Medios de comunicación (50%), que también lo serán en los próximos 12 meses (57% y 64%, respectivamente). Este tipo de operaciones también serán frecuentes entre las compañías de Tecnología (54%) y Servicios a empresas (51%), tal y como refleja el gráfico 14.3.

**Gráfico 14.3. Por sectores, ¿ha aplicado su empresa alianzas, *joint-ventures* u otro tipo de acuerdo en los últimos doce meses?, ¿los prevé realizar en los doce meses próximos?**



“La pandemia ralentizó la actividad de M&A de Private Equity mientras los gestores se centraban en el control y gestión de participadas. No obstante, en ningún momento se ha parado el proceso de identificación de oportunidades y de inversión. La COVID-19 ha llegado en un momento de elevada liquidez que, unido a la reducción de incertidumbre con las vacunas, augura una buena actividad de M&A en 2021. En sectores resilientes o fortalecidos durante la crisis estamos viendo procesos competitivos con valoraciones al alza, mientras que también vamos a ver procesos que intentarán aprovechar la oportunidad en sectores negativamente impactados por la pandemia”.

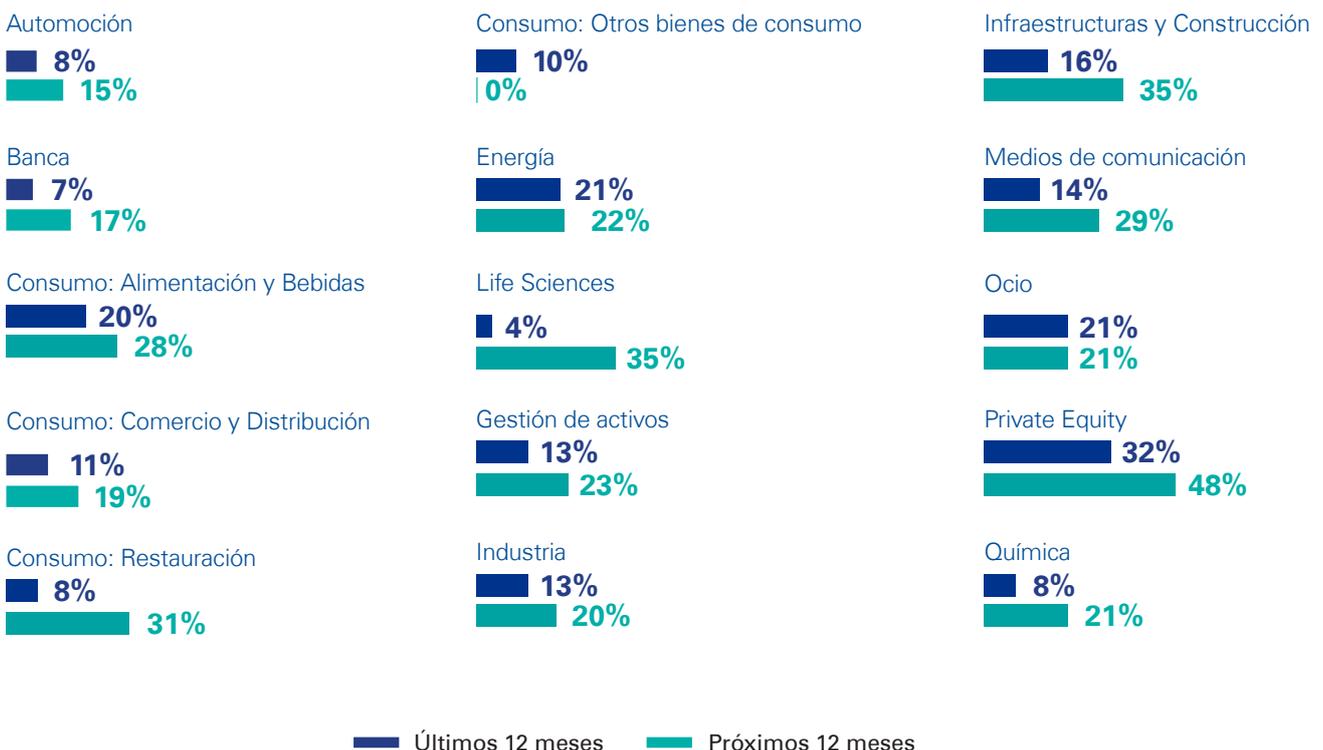
**José González-Aller**

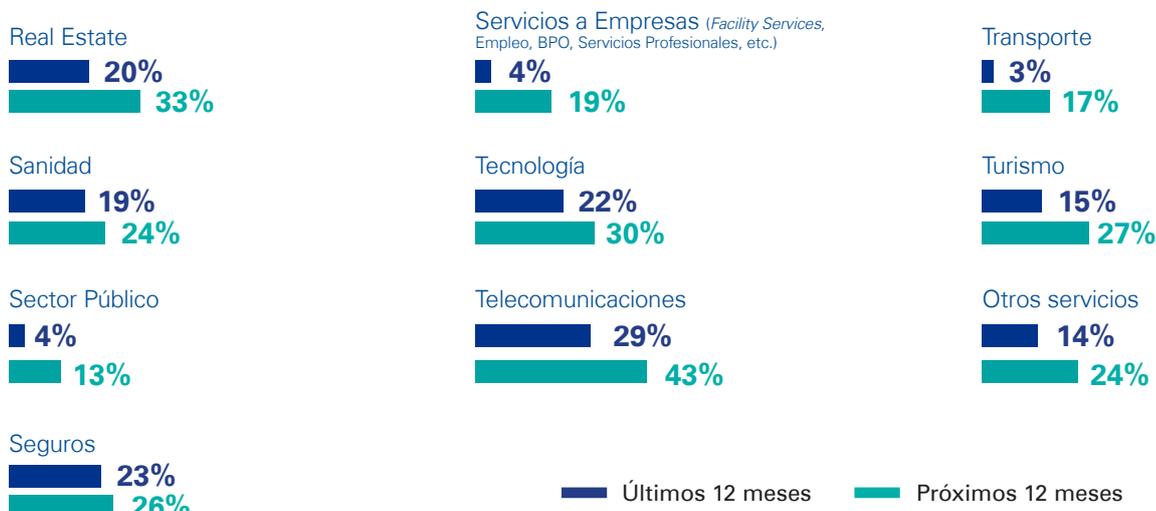
Socio responsable de Private Equity de KPMG en España.



Aunque las compras y adquisiciones han tenido una presencia modesta en las agendas de los directivos españoles con respecto a otras operaciones en los últimos 12 meses, en los próximos 12 irán ganando terreno, con una presencia especialmente destacada en Private Equity y Telecomunicaciones, con el 48% y el 43% de las empresas, respectivamente, afirmando que abordará este tipo de operaciones (gráfico 14.4).

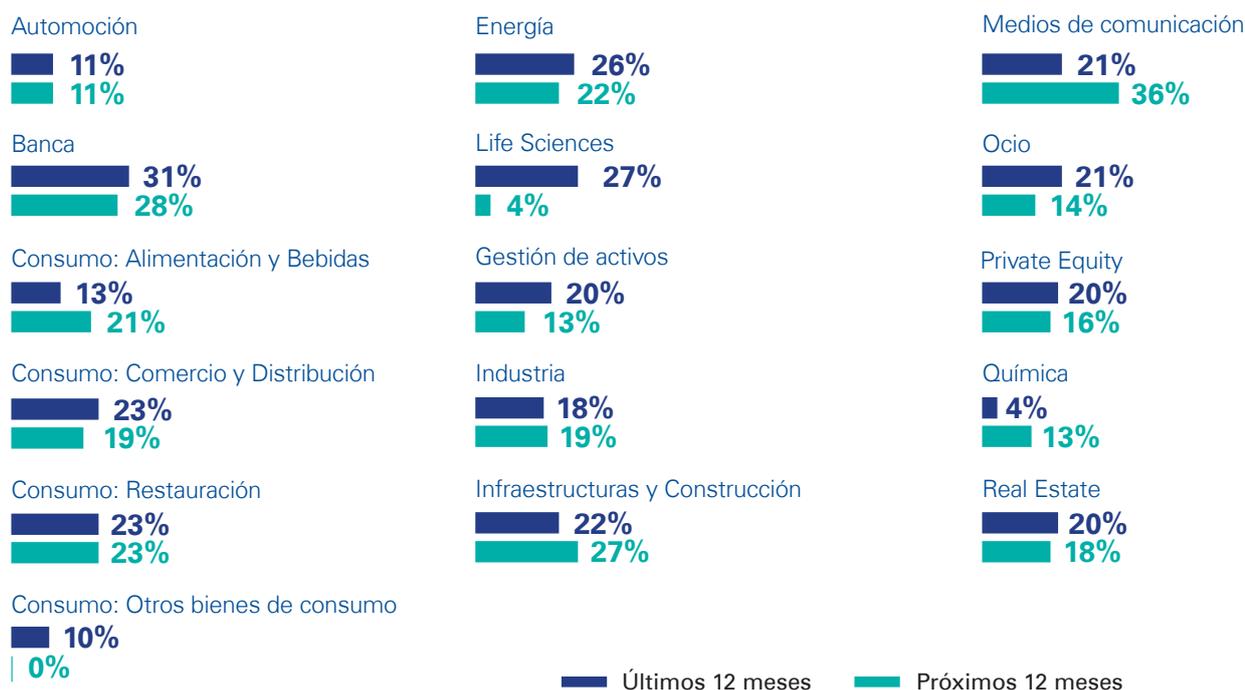
**Gráfico 14.4. Por sectores, ¿ha aplicado su empresa compras o adquisiciones en los últimos doce meses?, ¿los prevé realizar en los doce meses próximos?**

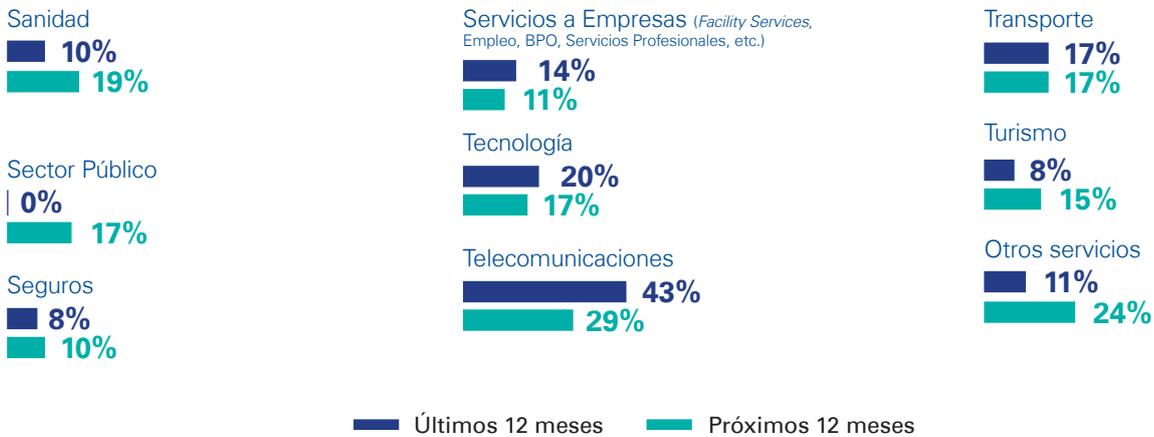




En los últimos 12 meses, las desinversiones de negocios non-core o de participadas, han sido más frecuentes entre las empresas de Telecomunicaciones (43% de las empresas) y Banca (31%), que también se encuentran entre las tres industrias en las que las desinversiones serán más comunes en los próximos 12 meses (29% de las empresas encuestadas en el caso de Telecomunicaciones y 28% en el caso de Banca). Medios de comunicación (36% de las empresas encuestadas) será el sector en el que más se desinvierta (gráfico 14.5).

**Gráfico 14.5. Por sectores, ¿ha aplicado su empresa desinversiones en negocios non-core o participadas en los últimos doce meses?, ¿los prevé realizar en los doce meses próximos?**





En lo que respecta a fusiones, las empresas de Ocio (29%), y a cierta distancia, las de Life Sciences y Banca (15%), fueron las más activas en los últimos doce meses. En los próximos 12 meses serán las compañías de Banca (34%), Medios de comunicación (un 21%), Transporte y Private Equity (un 20% en cada caso) las que encabezen este tipo de operaciones (gráfico 14.6.).

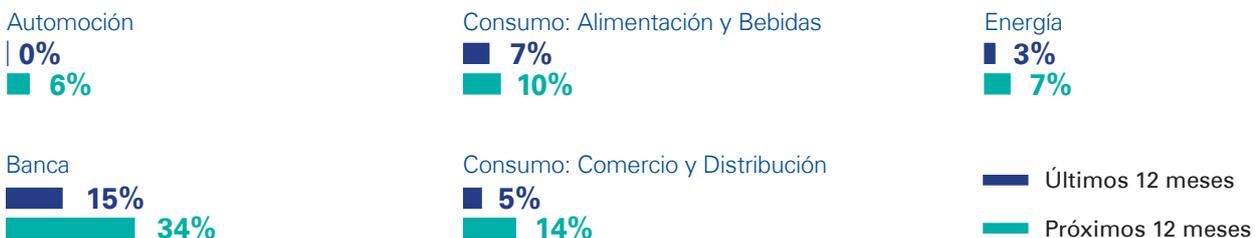
“El sector bancario ya venía de un entorno complicado por diversos factores como el entorno regulatorio, de bajos tipos y reducidos retornos que difícilmente compensan el coste de capital a los accionistas. La vía lógica para mejorar la rentabilidad pasa necesariamente por eficientar estructuras, y una vía inmediata para hacerlo es ganar masa crítica por operaciones de fusión. A estas operaciones, que generan importantes sinergias de costes, hay que añadir las numerosas operaciones secundarias que se derivan de estas fusiones: reorganización de acuerdos de bancaseguros, ventas de filiales y otras operaciones corporativas de diversa índole.

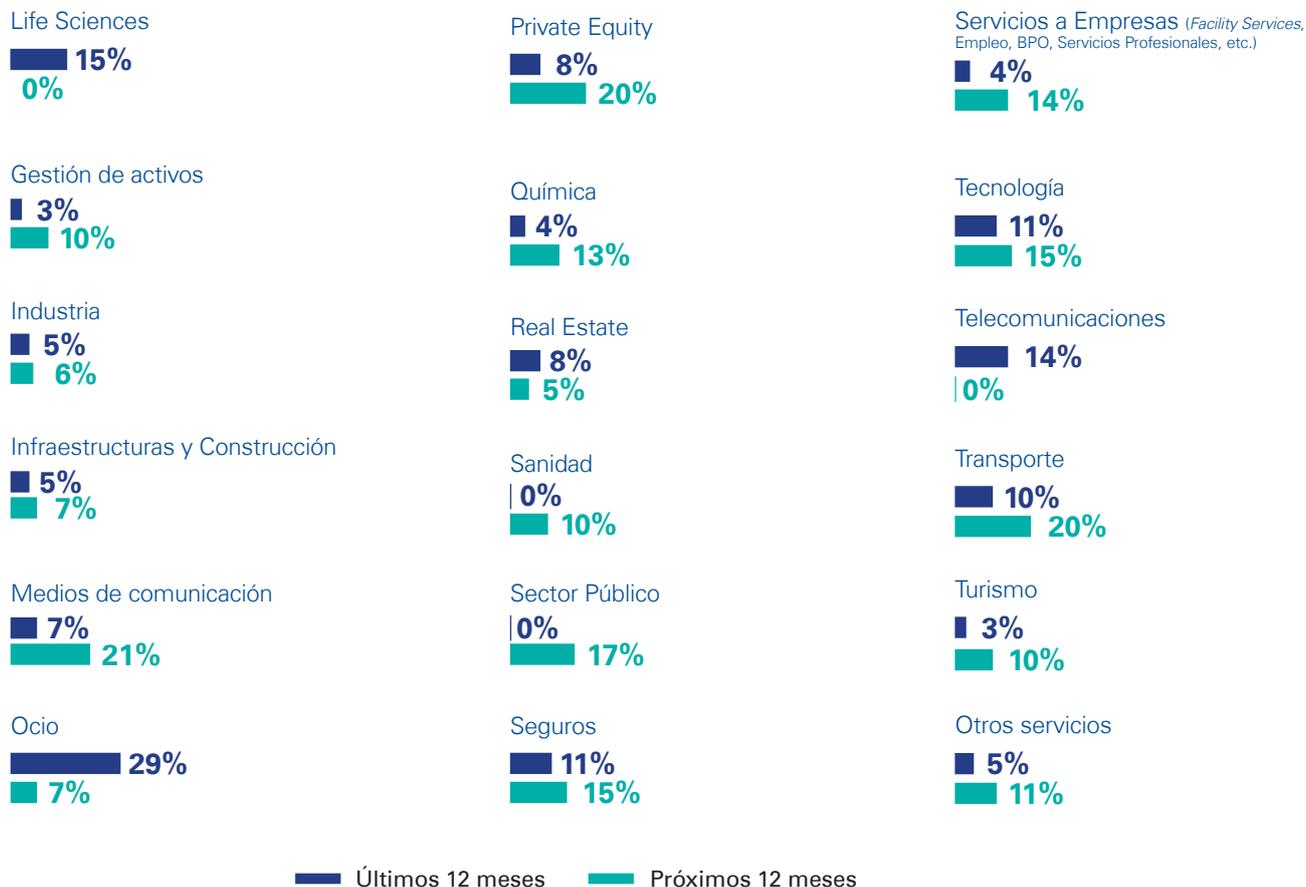
En el corto plazo no veremos, por el momento, operaciones de fusiones transfronterizas ya que no se dan las condiciones de creación de valor que las ameritan”.

**Borja Peñas**  
Socio responsable de Corporate Finance para Sector Financiero de KPMG en España



**Gráfico 14.6. Por sectores, ¿ha aplicado su empresa fusiones en los últimos doce meses?, ¿las prevé realizar en los doce meses próximos?**





No han aplicado fusiones en los últimos doce meses ni las prevén realizar en los doce próximos:



Consumo: Restauración

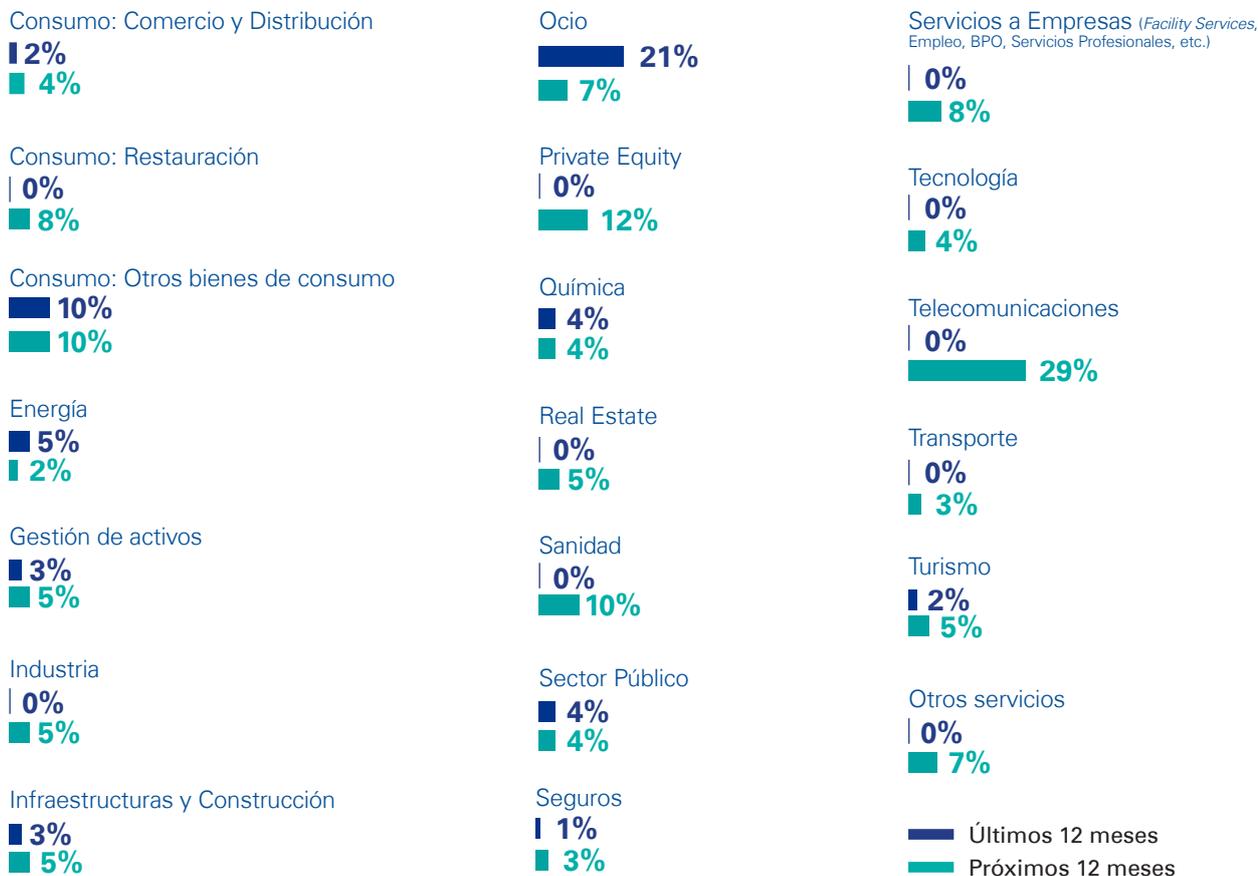


Consumo: Otros bienes de consumo

El sector del Ocio ha sido el más activo en ventas en los últimos 12 meses: el 21% de las compañías ha puesto el cartel de 'se vende' en el último año. En 2021, Telecomunicaciones (29%) liderará esta lista. En el último año, el sector del Ocio también ha sido el que ha registrado un mayor porcentaje de empresas que han solicitado precurso de acreedores.

**Gráfico 14.7. Por sectores, ¿ha aplicado su empresa procesos de venta de la compañía en los últimos doce meses?, ¿los prevé realizar en los doce meses próximos?**





No han aplicado procesos de venta de la compañía en los últimos doce meses ni los prevén realizar en los doce próximos:



Life Sciences



Medios de comunicación

**Gráfico 14.8. Por sectores, ¿ha aplicado su empresa solicitud de preconcursos de acreedores en los últimos doce meses?, ¿los prevé realizar en los doce meses próximos?**





No han aplicado solicitud de concurso de acreedores en los últimos doce meses ni los prevén realizar en los doce próximos:



En los últimos doce meses, las salidas a los mercados de capitales las protagonizaron las compañías de Telecomunicaciones (29%) y Energía (26%). Estos sectores encabezarán este tipo de operaciones en los próximos 12 meses, seguidos de Real Estate (33%) y Private Equity (32%).

“La actividad de M&A en el sector energía durante la pandemia se ha mantenido muy activa, incluso acelerándose el número de transacciones, principalmente en Energías Renovables, e incrementándose los precios acordados en las mismas. Ello se debe a la percepción por parte de los inversores del apoyo decidido a este sector en pleno proceso de transición energética. Las iniciativas basadas en energías limpias, son consideradas uno de los vectores más relevantes para la recuperación económica y del empleo en España y a las cuales se destinarán una parte relevante de los fondos UE.

Esta percepción sobre el sector está facilitando las transacciones y la obtención de capital para compañías y proyectos, destacando en la actualidad fuentes de financiación disponibles no tan habituales en los últimos años como la deuda privada y un gran apetito por las salidas a bolsa de compañías con ambiciosos planes de crecimiento”.

**Manuel Santillana**  
Socio responsable de Corporate Finance para el Sector Energía de KPMG en España



El mercado inmobiliario no ha sido ajeno a la coyuntura actual y la totalidad de los actores se han visto afectados por una bajada de la actividad, impactados en su capacidad de generación de ingresos y con unas estructuras de capital evidentemente no adaptadas a esta situación.

El sector hotelero y retail sufren enormemente con la significativa reducción de clientes y cierres temporales; las compañías patrimonialistas, con las consecuencias de los procesos de renegociación con sus inquilinos en los que se encuentran inmersos; el sector residencial, con la ralentización o paralización de sus planes de negocio ante las dificultades existentes para iniciar de nuevos desarrollos... y todos ellos sufren el común denominador de una mayor percepción de riesgo por parte del resto de agentes intervinientes en el mercado, con las implicaciones que ello conlleva (mayores dificultades para la obtención de capital con retornos adecuados, endurecimiento de las condiciones de financiación, dificultades para valorar tanto sus activos, como sus empresas y sus valores de cotización.

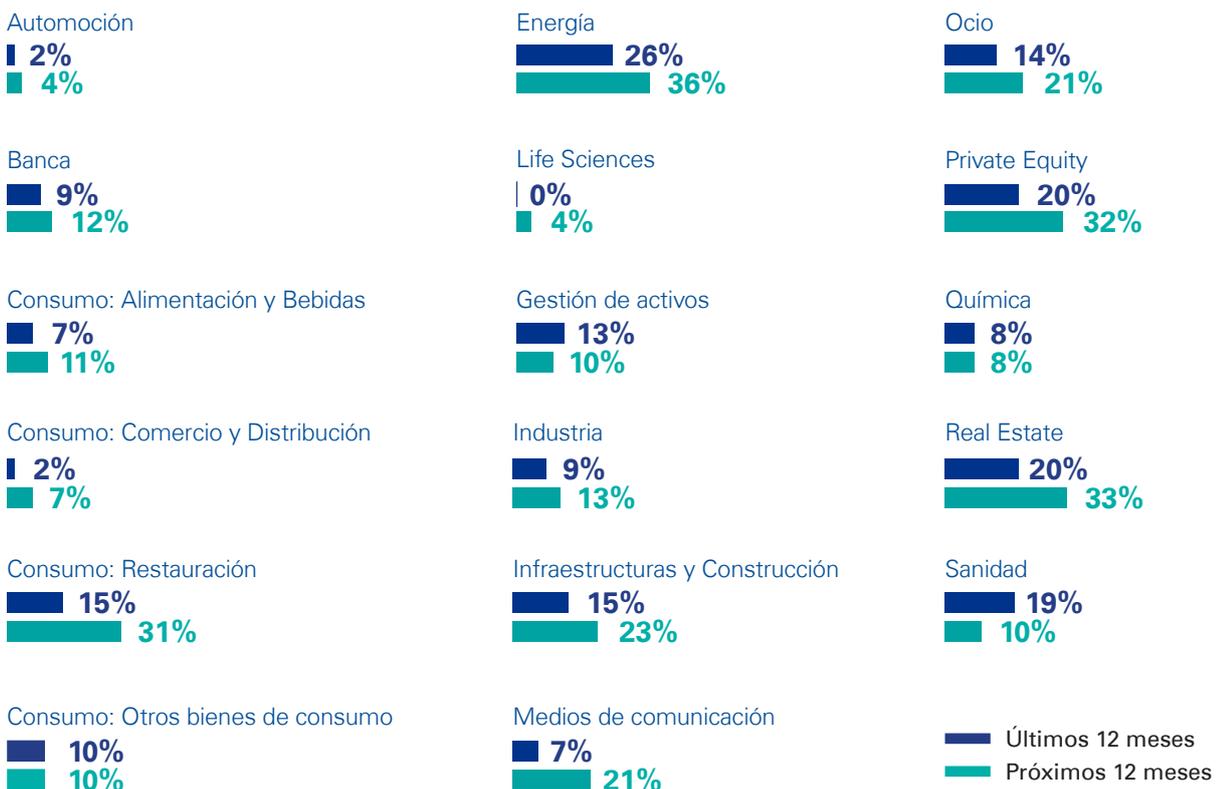
Esta difícil situación obliga a las compañías con elevada exposición inmobiliaria a contar con la mejor información posible, objetiva e independiente, para mitigar los riesgos existentes y hacer frente a los cambios que ya se están produciendo en algunos de los principales fundamentales que rigen el sector.

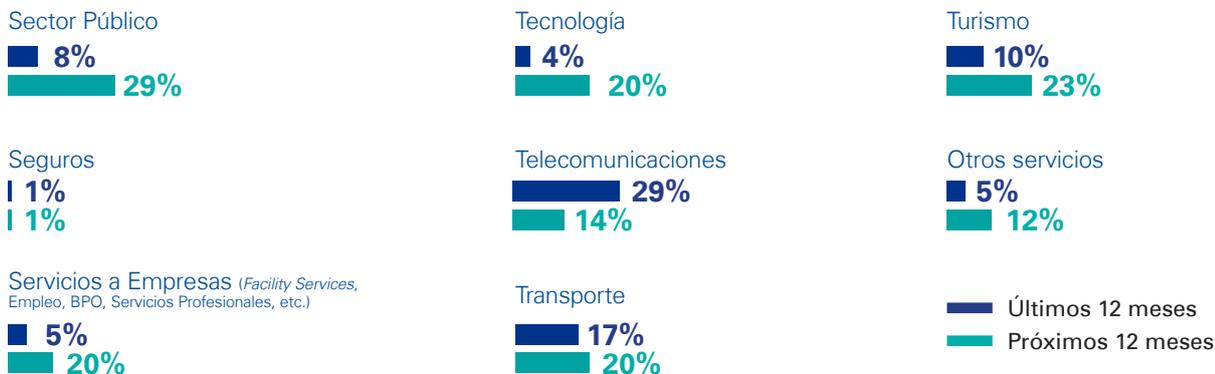


**Ramón Gayol**

Socio responsable de Corporate Finance para el Sector Inmobiliario de KPMG en España

**Gráfico 14.10. Por sectores, ¿ha acudido su empresa a la búsqueda de financiación en el mercado de capitales (deuda o equity) en los últimos doce meses?, ¿los prevé realizar en los doce meses próximos?**





En los últimos 12 meses, el 100% de las empresas de Restauración ha llevado a cabo reestructuraciones operativas, mientras que un 86% de las de Ocio y un 82% de las de Turismo ha financiado o refinanciado deuda. En los próximos 12 meses, la Banca (34%) encabezará las fusiones, mientras que Private Equity abanderará las compras. Por sectores, las firmas de Medios de comunicación (64%), Telecomunicaciones (57%), Tecnología (54%) y Servicios a empresas (51%) son las más propensas a formalizar alianzas.

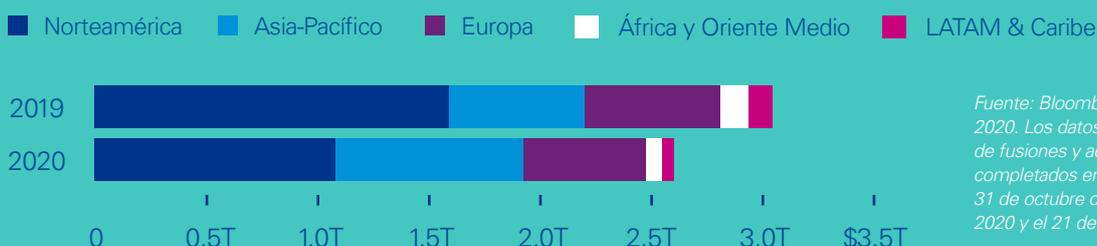
# Decálogo de conclusiones

# 1

## Un ejercicio para reanimar el pulso del mercado de M&A

En 2020 se perdió un cuarto de billón de dólares de volumen de negocio en las operaciones de M&A en el mundo sobre el conjunto del año precedente. Pero la brecha tiende a suturar. En octubre se restablecieron los niveles de actividad de M&A previos a la pandemia -se situaron en tasas de diciembre de 2019-, con 392.000 millones de dólares, cifra que certifica el quinto mes de mayor actividad de pactos de fusión o adquisición desde comienzos de 2018. Mientras, las negociaciones en curso de megafusiones (pactos de 10.000 millones de dólares en juego) sobrepasaban ya a las que estaban sobre la mesa a finales de 2019.

### Volumen global de M&A por región (hasta 31 de octubre de 2020)



Fuente: Bloomberg a 12 de noviembre de 2020. Los datos incluyen todos los acuerdos de fusiones y adquisiciones pendientes y completados entre el 1 de enero de 2019 y el 31 de octubre de 2021, y entre el 1 de enero de 2020 y el 21 de octubre de 2020.

## El final de 2020 deja señales de revitalización del sector de M&A en España

La reactivación del mercado de M&A se palpa en el mercado español al comprobar las medidas que los directivos españoles han emprendido en los últimos doce meses y compararlas con las que tienen previsto realizar en los doce próximos. La opción de formalizar alianzas, joint-ventures u otros acuerdos ha pasado del 20% al 35%, mientras que la alternativa de acordar fusiones crece desde el 7% al 13%, y la de compras o adquisiciones, del 13% al 24%.

# 2

# 3

## Las empresas españolas toman posiciones en M&A

Cuatro de cada diez empresas admiten que acometerán adquisiciones o fusiones por ser una buena oportunidad y otras tantas para aumentar su base de clientes. Un 35% elige esta fórmula para consolidar su cuota de mercado. La inmensa mayoría de las que han abordado procesos de fusión o adquisición en los doce meses precedentes (el 72%) aduce motivos estratégicos.

## Encaje estratégico y alineación cultural, prioridades en el post-deal y la integración

La prioridad a la hora de crear valor tras la consumación de los pactos de M&A es el encaje estratégico del pacto: un 58% de las empresas encuestadas así lo considera. Destaca también el potencial de crecimiento (51%).

Sobre los aspectos más complejos de la post-integración, la respuesta mayoritaria es la alineación cultural y las cuestiones de personal: un 82% así lo afirma. Por otro lado, cuando se pregunta a las compañías españolas sobre las barreras que pueden impedir el normal desarrollo del M&A en España, tres de cada cuatro (73%) citan la incertidumbre económica, por encima de las dudas sobre la evolución de la crisis sanitaria, que obtiene el 47% de respuestas.

# 4

# 5

## Objetivo de la financiación: sufragar el crecimiento orgánico

Respecto a la financiación, una gran mayoría de las empresas de nuestro país considera recurrir a ella, bien para financiar crecimiento orgánico (51%), bien para refinanciar deuda (22%). Una de cada cinco la empleará para abordar operaciones de M&A.

# 6

## Private Equity, catalizador de operaciones de M&A

En 2020, las compañías de Private Equity fueron las más activas en el mercado de compras y adquisiciones y volverán a serlo en 2021 (el 48% espera llevar a cabo este tipo de operaciones).

## La creatividad e innovación aparecen como factores críticos para cerrar exitosamente las operaciones

La exploración de posibles acuerdos de M&A deberá vigilar las tendencias coyunturales, la evolución de los activos, la percepción de los mercados de capital y posibles cambios regulatorios en determinados sectores. Cada vez se hacen mas necesarias fórmulas creativas y flexibles de negociación de precios, búsqueda de operaciones *cross-sector*, estructuras complejas de financiación o procesos rigurosos y globales de due diligence.

# 7

# 8

## Las firmas españolas anticipan planes de redimensionamiento

Ocho de cada diez empresas españolas (78%) que acometerán desinversiones pretenden sacar de su perímetro activos no estratégicos, mientras que cuatro de cada diez (39%) buscan obtener liquidez.

# 9

## Las operaciones de financiación o refinanciación de deuda afectan a los sectores más impactados por la pandemia

En los últimos doce meses, las operaciones de financiación o refinanciación de deuda han sido más frecuentes entre las compañías de Ocio (86%) y de Turismo (82%), las más afectadas por la crisis generada por la COVID-19. En 2021, Restauración (54%), Ocio y Turismo (con un 50% en ambos casos) son los sectores más proclives para abordar este tipo de planes.

## Alianzas empresariales para encarar la nueva realidad

Las alianzas se consolidan como una de las alternativas preferidas por las empresas españolas para ganar músculo y reducir riesgos en la nueva realidad. Este tipo de acuerdos será especialmente relevante en los sectores de Medios de comunicación (64%), Telecomunicaciones (57%), Tecnología (54%), y Servicios a empresas (51%).

# 10



# Metodología y muestra

**Este informe se basa en una encuesta realizada por KPMG en España en colaboración con CEOE entre noviembre de 2020 y enero de 2021, en la que han participado 1.400 empresas españolas.**

1.400  
Empresas españolas

Encuesta realizada entre  
noviembre                      enero  
2020 - 2021



# Contactos

## Juan José Cano

Consejero delegado y socio responsable de Deal Advisory KPMG en España  
jjcano@kpmg.es

## Jorge Riopérez

Socio responsable de Corporate Finance de KPMG en España y Responsable de EMA M&A  
jrioperez@kpmg.es

## David Höhn

Socio responsable de Transaction Services KPMG en España  
dhohn@kpmg.es

## Manuel Santillana

Socio responsable de Corporate Finance para el Sector Energía KPMG en España  
msantillana@kpmg.es

## Guillermo Padilla

Socio responsable de Deal Strategy KPMG en España  
gpadilla@kpmg.es

## Gonzalo Montes

Socio de Financial Restructuring y Debt Advisory KPMG en España  
gmontes@kpmg.es

## Borja Peñas de Bustillo

Socio responsable de Corporate Finance para el Sector Financiero KPMG en España  
bpenas@kpmg.es

## José González-Aller

Socio responsable de Private Equity KPMG en España  
jfgonzalez@kpmg.es

## Ramón Gayol

Socio responsable de Corporate Finance para el Sector Inmobiliario KPMG en España  
rgayol@kpmg.es

[kpmg.es](http://kpmg.es)

[www.kpmgperspectivas.es](http://www.kpmgperspectivas.es)



La información aquí contenida es de carácter general y no va dirigida a facilitar los datos o circunstancias concretas de personas o entidades. Si bien procuramos que la información que ofrecemos sea exacta y actual, no podemos garantizar que siga siéndolo en el futuro o en el momento en que se tenga acceso a la misma. Por tal motivo, cualquier iniciativa que pueda tomarse utilizando tal información como referencia, debe ir precedida de una exhaustiva verificación de su realidad y exactitud, así como del pertinente asesoramiento profesional.

© 2021 KPMG, S.A., sociedad anónima española y firma miembro de la organización global de KPMG de firmas miembro independientes afiliadas a KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía. Todos los derechos reservados.

KPMG y el logotipo de KPMG son marcas registradas de KPMG International Limited, sociedad inglesa limitada por garantía.