Cómo se cuenta una fusión

Por Jorge López Zafra
Director senior de Comunicación Financiera de Llorente & Cuenca

Las fusiones y adquisiciones de empresas probablemente son el mejor termómetro de la marcha de un país. Si nos atenemos al número y al volumen de estas transacciones en España, está claro que se corresponden fielmente con el ritmo de nuestra evolución económica. Como en tantos otros aspectos, el año pasado estas operaciones alcanzaron los niveles previos a 2007, según datos de TTR, lo que, de entrada, certifica que la recuperación de la economía ya es un hecho.

Si el número o el importe de las fusiones sirve para tomar el pulso a la economía nacional, la forma de relatarlas en la prensa define con similar fidelidad los usos y costumbres empresariales de cada momento, así como los principios normativos, éticos e incluso sociales que condicionan cualquier operación.

No es casualidad que el verbo opar entrase en el diccionario de la Academia un poco más allá del 2000, al hilo de operaciones corporativas en la mente de todos. Fue un momento complejo, donde las filtraciones, las insinuaciones y los rumores más inverosímiles competían día a día, en cada mentidero, en cada despacho de asesores y en cada periódico, dejando por el camino contradicciones más que evidentes.

En realidad, la edad más oscura de las fusiones y adquisiciones había comenzado bastante antes, allá por los noventa, al hilo del rosario de fusiones y absorciones bancarias que marcó esa época. Con el cambio de siglo tomaron el relevo grandes operaciones en casi todos los sectores, desde el inmobiliario al de la energía, el constructor y muchos otros.

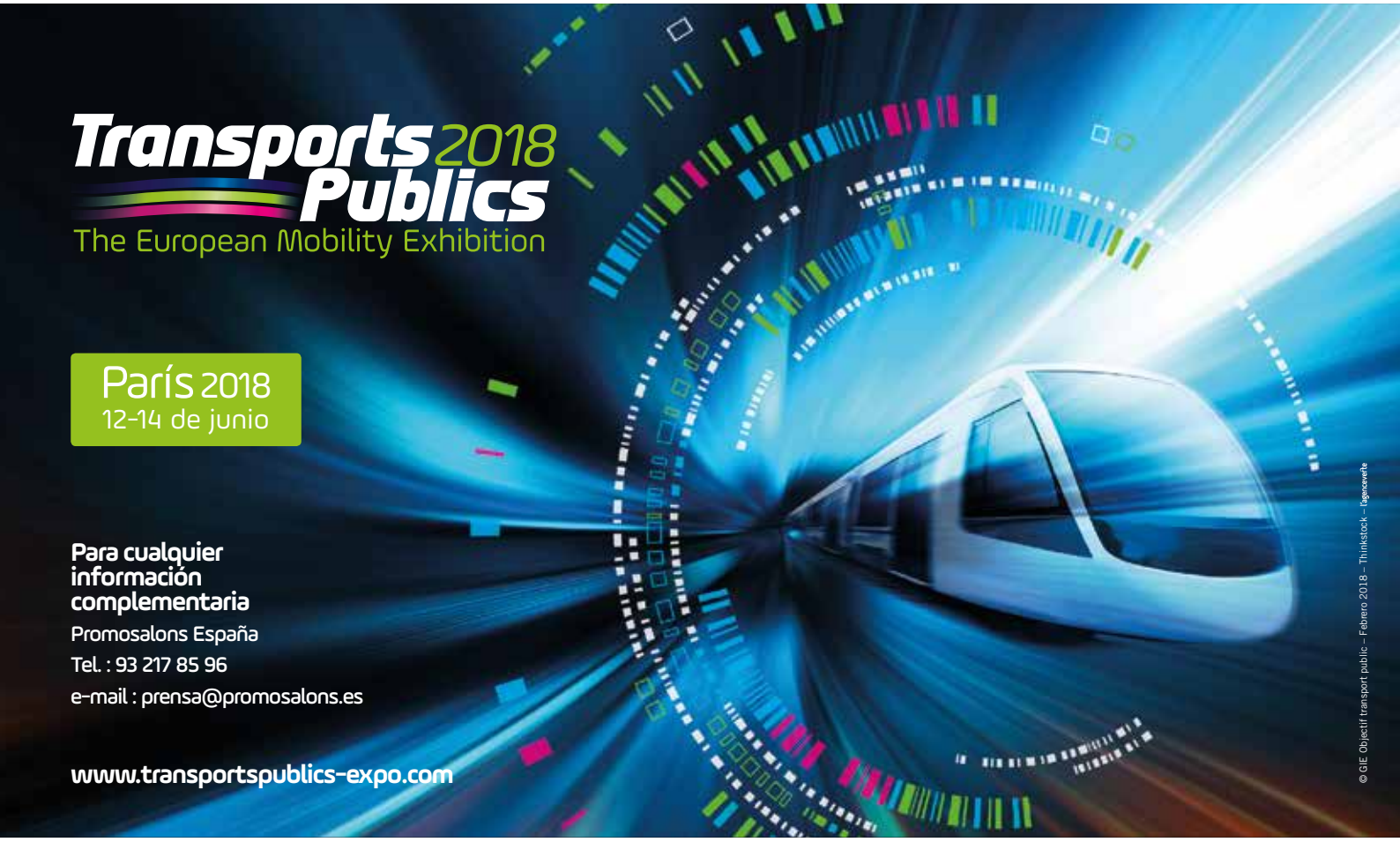
El viento de la crisis acabó con buena parte de esos excesos retóricos. Desde entonces, el regulador también ha extremado las condiciones de transparencia. Ahora hasta el más mínimo detalle está tasado y es objeto de control y, en general, la Comisión Nacional del Mercado de Valores ha impuesto un terreno de juego y un reglamento iguales para todos.

En Llorente & Cuenca hemos analizado cómo se han sucedido los mensajes y contenidos informativos de buena parte de las opas y demás fusiones y adquisiciones realizadas en España desde 2008 hasta ahora. En síntesis, conforman una etapa de desconfianza empresarial, que sin embargo ahora empieza a dejar paso a cierta proactividad empresarial. Se extiende la convicción de que comunicar merece la pena, y que hacerlo bien hasta puede ser el factor diferencial que decide el éxito o el fracaso de una oferta.

El cambio de criterio obedece en parte a los propios resultados prácticos generados en estos años. A partir de 2007, las empresas se limitaron a comunicar precio y condiciones, reduciendo la comunicación a ese único hito decisivo. A medida que el interés mediático y social fue creciendo, aparecieron nuevos hitos, siempre vinculados a los hechos relevantes requeridos por la CNMV.

Entramos ahora en un nuevo tiempo, el de la convicción, donde las empresas necesitan construir su propio relato desde el comienzo hasta el final de la operación. Se trata de poner en valor las razones y el legítimo objetivo de cada proyecto, y de hacerlo a través de un racional capaz de ser explicado a los distintos grupos sociales afectados o simplemente interesados.

En nuestro estudio hemos identificado ocho aspectos esenciales para comunicar con éxito cualquier fusión o adquisición: la negociación, el racional, el precio y su valoración por el mercado, la capacidad de crecimiento, la reacción de administración y reguladores, el equipo resultante, la situación económica del vendedor y el impacto sociolaboral. En la mayor parte de los casos posibles, un adecuado análisis previo de esos ocho parámetros puede aportar una ayuda inestimable para formular una estrategia de comunicación eficiente.

Esos ocho factores acrecientan su importancia por la vuelta al proteccionismo que se está produciendo en buena parte de los mercados. Los gobiernos han comenzado a analizar con mil ojos las posibles operaciones transfronterizas, y no solo ante supuestas fricciones estratégicas o con la seguridad nacional. El *Global Antitrust 2018*, del bufete internacional Freshfields, señala que hay un creciente recelo estadounidense y europeo ante la fiebre compradora de las empresas chinas, y a partir de ahí el proteccionismo se ha ido convirtiendo en práctica habitual en la mayoría de países.

Por todo lo anterior, una estrategia de comunicación bien diseñada es vital para la consecución de un resultado idóneo, sea cual sea la operación de que se trate. Siempre hay un recorrido importante en el que la comunicación ofrece herramientas capaces de gestionar la transacción de forma eficiente. La mayoría de las veces, aquellas operaciones cuyo balance ha sido más exitoso han sido también modélicas en materia de comunicación. Y, como bien sabe el lector, en materia de fusiones y adquisiciones las casualidades no existen. ■