

Livingstone

La 'Spanish Armada' llama a filas a la industria turística

Las empresas españolas han entrado por la puerta grande en la NBA de las fusiones y adquisiciones en el mundo. La inversión de los grupos nacionales en los mercados internacionales ascendió a más de 73.000 millones de euros en 2006, con operaciones colosales como la compra del gestor de aeropuertos BAA por parte de Ferrovial (14.500 millones de euros) o la oferta de Iberdrola por el gigante energético Scottish Power (17.200 millones). En realidad, el pasado año no fue sino la cresta de la ola en la marea de adquisiciones corporativas emprendida desde principios de 2004 por parte de las corporaciones españolas, destacando la compra del banco británico Abbey por el Santander (13.800 millones de euros) en julio de 2004 y la acometida por Telefónica en noviembre de 2005, fecha en la que desembolsó 26.000 millones de euros por la operadora británica O2.

La magnitud de estas operaciones oculta una realidad incontestable: las adquisiciones corporativas por parte de empresas nacionales han dejado de ser coto exclusivo de las gigantes del Ibex y se han extendido a todos y cada uno de los sectores de la economía española. Constructoras (la compra de la francesa Eiffage por parte de Sacyr); inmobiliarias (Financière Rive Gauche por

Fadesa, SFL por Colonial o Gecina por Metrovacesa); aguas (Bristol Water por Agbar), sector aeroportuario (TBI por Abertis y Swissport por Ferrovial) o alimentario (Carappelli Firenze por SOS Cuétara o New World Pasta por Ebro Puleva) son sólo varios ejemplos de cómo los grupos nacionales están apuntalando su estrategia de expansión sobre la base del crecimiento inorgánico, aprovechando los vigorosos vientos que soplan, desde hace más de una década, en la economía española.

Esta boyante situación económica ha venido acompañada de una serie de condiciones favorables en los mercados internacionales. Los mínimos históricos en los que se han mantenido los tipos de interés, la elevada liquidez existente en los mercados financieros, la agresiva competencia entre los bancos por financiar operaciones que generan grandes márgenes y altas comisiones, además de los incentivos fiscales contemplados en la legislación española (que ha permitido hasta este año acumular, en el impuesto de sociedades, las deducciones por reinversión de plusvalías y la deducción del fondo de comercio en las compras internacionales) son factores decisivos que han actuado de catalizadores para la expansión internacional de la Spanish Armada, como ha sido definida en los medios de comunicación anglosajones.

A pesar de representar cerca del 12% del PIB de la economía española, el sector turístico se ha quedado voluntariamente fuera de este escenario. Durante el período de crisis que atravesó la industria del turismo a principios de esta década, era lógico que la estrategia de las empresas estuviera más enfocada a reducir su estructura de costes y mejorar su competitividad que a ganar tamaño. No obstante, la recuperación del sector turístico ha sido evidente desde 2005, tal y como atestiguan todos los indicadores y la opinión generalizada de empresarios y patronales, y en estos momentos

su rentabilidad crece a una dinámica velocidad de crucero. Con la excepción de NH Hoteles, que el pasado año se hizo con las cadenas italianas Jolly y Framon, primera y quinta hoteleras en el mercado transalpino, el listado de operaciones corporativas realizadas por parte de las empresas turísticas ha brillado por su ausencia en los dos últimos años, si bien Barceló ha emprendido, junto a otros socios, sofisticados proyectos patrimonialistas y de gestión hotelera a través de distintos vehículos de inversión, y en estos momentos negocia la adquisición de la mitad de los activos de la cadena alemana Dorint.

No hay nada de inquietante en ello, más bien todo lo contrario, pero el flujo de operaciones corporativas en la industria turística nacional ha procedido del exterior en los últimos meses, con elocuentes ejemplos como la adquisición de Iberojet por parte de Carlyle y Vista, la toma de control de Pullmantur por parte de Royal Caribbean, la compra de eDreams por el fondo TA Associates o el traspaso de la propiedad de Parques Reunidos, vendido por la firma de capital riesgo Advent a su rival Candover. En defensa del sector turístico hay que dejar presente que el volumen de inversión anual en el exterior crece vigorosamente, especialmente en el mundo hotelero, aunque se destina casi exclusivamente a proyectos individuales, preferentemente a inmensos desarrollos en las zonas turísticas de Latinoamérica. Pero, por muy importantes que sean, la contribución de estos desarrollos hoteleros e inmobiliarios a la

cifra de ingresos de una gran cadena es marginal si se compara con la aportación potencial de una operación corporativa de gran calado.

En términos generales, la política de crecimiento de los grupos turísticos nacionales carece actualmente de las dosis de agresividad y riesgo controlado que han sido inoculadas en la estrategia de sus homólogas en otros sectores, como elementos indispensables para competir en un escenario global, en el que la dimensión corporativa resulta cada vez más importante.

Resulta sintomático que ninguna de las grandes cadenas españolas acabara comprando Occidental Hoteles, que terminó en manos del empresario Amancio Ortega y de Valanza, el fondo de capital riesgo de BBVA. Puede que estas empresas, con la excepción de NH Hoteles, quieran seguir creciendo de forma orgánica con sus propios estándares y personalidad, lo cual no es criticable. Sin embargo, la competencia global acabará requiriendo menos dosis de conservadurismo empresarial, si pretenden seguir mirando cara a cara a las grandes competidoras norteamericanas y europeas, y no quieren terminar complacientemente arrinconadas en los nichos de mercado en los que ya son líderes destacadas.

La salida a bolsa y la entrada de nuevos inversores en los núcleos familiares de accionistas que caracterizan actualmente la composición del capital de la mayoría de estos grupos es, tal vez, el peaje que tendrán que pagar si finalmente deciden apostar a lo grande.

La competencia global acabará requiriendo menos dosis de conservadurismo empresarial