

Las fusiones y adquisiciones sí aumentan la productividad

El concepto mismo de fusión está en la picota tras el fracaso de algunas operaciones sonadas. Ante esta realidad, Stefano Sacchetto ha elaborado un modelo para evaluar los efectos de fusiones y adquisiciones en la productividad, la economía y el emprendimiento.



5 de octubre de 2017

AOL y Time Warner, Daimler Benz y Chrysler... Está claro que algunas fusiones acaban siendo un completo fracaso y suponen la pérdida de miles de millones.

Pero, en general, ¿las fusiones tienen resultados positivos o no? ¿Potencian realmente la

eficiencia y la productividad? Si calculamos el tiempo y el dinero invertidos en la búsqueda, las consultas legales, la implementación real, la integración y demás esfuerzos, ¿quién sale ganando?

Buenas noticias: la investigación del profesor del IESE [Stefano Sacchetto](#) y **Theodosios Dimopoulos** concluye que las fusiones y adquisiciones aumentan la productividad agregada. En otras palabras, sale beneficiada la economía en su conjunto y no solo el banco de inversión contratado para la operación.

El modelo que han elaborado para demostrarlo incluye una característica innovadora: se fija en el "**efecto incentivador**" de las fusiones y adquisiciones en un mercado, además de los beneficios (o pérdidas) para las empresas involucradas.

En otras palabras, las fusiones y adquisiciones no solo afectan a los socios que las acuerdan. Por ejemplo, cuando **Google** se gasta miles de millones en adquisiciones incentiva la actividad de las *startups*, ya que los emprendedores ansían ser los siguientes en su lista de la compra. Y la presencia de nuevos actores en el mercado suele ser positivo para la productividad general. También es verdad que el frenesí de adquisiciones puede llevar a los rezagados del sector a resistir con la esperanza de ser comprados. Y estas empresas tienden a afectar negativamente la productividad global.

Al analizar las cifras, los autores hallaron que un **mercado de fusiones y adquisiciones activo** potencia la eficiencia productiva general un 0,7 por ciento gracias al mayor número de empresas que entran o salen del mercado. Y otro más significativo 4,1 por ciento gracias a la mejora directa en la **productividad** de las empresas afectadas. En total, el efecto de las fusiones y adquisiciones genera casi un 5 por ciento de mejora de la productividad.

En la salud y en la enfermedad

Las empresas se fusionan tanto en los buenos como en los malos tiempos. Pero los motivos son muy distintos, así como las mejoras en productividad.

En **periodos difíciles**, con poca demanda, muchas empresas se plantean las fusiones como una fórmula para **reducir costes** y mantenerse en el mercado (cuando la única alternativa es salir de él). Su productividad aumenta principalmente por el control del gasto. Se trata de un **fenómeno contracíclico**: va en sentido contrario al ciclo económico y reduce el impacto de la debilidad económica.

En **épocas de vacas gordas** y mucha demanda, las empresas utilizan las fusiones para

aumentar la productividad (y no tanto para reducir los costes), lo cual tiene un impacto aún mayor en el mercado. Las ganancias incluyen mejoras en la productividad marginal, sinergias y eficiencia. En este caso se trata de un **fenómeno procíclico**: las fusiones mejoran aún más el buen rendimiento económico.

Así pues, los beneficios directos solo representan una parte del impacto de las fusiones y adquisiciones en el mercado. Los autores demuestran que estas también aumentan indirectamente la productividad por su efecto sobre la cantidad y el tipo de empresas que entran y salen de un sector.

Sobre la investigación

Para predecir las decisiones de las empresas en cuanto a entradas, salidas, fusiones y adquisiciones, los autores han desarrollado un modelo dinámico en un sector competitivo poblado por distintos tipos de empresas. Este modelo tiene en cuenta los costes de las fusiones o adquisiciones, los costes de producción posteriores y muchos otros factores. También han comprobado sus predicciones empíricamente a través de un análisis regresivo de fusiones y tasas de éxito en una muestra que rastrea datos financieros públicos de empresas estadounidenses entre 1981 y 2010.

Stefano Sacchetto ha contado con el apoyo financiero del AXA Research Fund y del [Public-Private Sector Research Center](#) del IESE.

www.iese.edu/es/insight