



ICADE

**El futuro de las empresas automovilística:  
La importancia de las fusiones/adquisiciones  
en el desarrollo de los coches del futuro en el  
sudeste asiático**

Autor: Hicham HAKKAM

Director: Miguel Ángel LÓPEZ GÓMEZ

MADRID | Abril - 2022

<b><u>RESUMEN Y ABSTRACT</u></b>	<i>página 5</i>
<b><u>SECCIÓN I: INTRODUCCIÓN</u></b>	<i>página 7</i>
1. INTRODUCCIÓN	<i>página 8</i>
1.1. El objetivo del TFG	<i>página 8</i>
1.2. Justificación de la elección del TFG	<i>página 8</i>
1.3. Objetivos del TFG	<i>página 9</i>
1.4. Metodología	<i>página 9</i>
1.5. Plan detallado del TFG	<i>página 10</i>
<b><u>SECCIÓN II: MARCO TEÓRICO</u></b>	<i>página 11</i>
2. MARCO TEÓRICO	<i>página 12</i>
2.1. Definición general de fusiones y adquisiciones	<i>página 12</i>
2.2. Desarrollo histórico del sector automovilístico	<i>página 13</i>
2.3. Cómo se llevan a cabo los diferentes tipos de fusiones y adquisiciones	<i>página 21</i>
2.4. Típico candidato a fusiones y adquisiciones en el sector de la automoción	<i>página 23</i>
2.5. Características de las fusiones y adquisiciones	<i>página 25</i>
<b><u>SECCIÓN III: EL CASO STELLANTIS</u></b>	<i>página 29</i>
3. EL CASO STELLANTIS	<i>página 30</i>
3.1. El grupo Stellantis	<i>página 30</i>
3.2. Desarrollo del grupo en Asia	<i>página 34</i>
3.3. Una alianza para el futuro	<i>página 38</i>
<b><u>SECCIÓN IV: LOS MERCADOS AUTOMOVILÍSTICOS FUTUROS EN ASIA</u></b>	<i>página 40</i>
4. LOS MERCADOS AUTOMOVILÍSTICOS FUTUROS EN ASIA	<i>página 41</i>
4.1. El futuro del automóvil en Asia	<i>página 41</i>
4.2. El uso de las nuevas tecnologías en los coches del futuro	<i>página 47</i>

<b><u>SECCIÓN V: LAS M&amp;A EN EL MERCADO AUTOMÓVIL EN ASIA DEL SURESTE</u></b>	<b><i>página 51</i></b>
5. LAS M&A EN EL MERCADO AUTOMOVILISTICO EN ASIA DEL SURESTE	<i>página 52</i>
5.1. Una visión global	<i>página 52</i>
5.2. China, un mercado integrado	<i>página 54</i>
5.3. El futuro de las M&A en Asia	<i>página 57</i>
<b><u>SECCIÓN VI: CONCLUSIÓN</u></b>	<b><i>página 63</i></b>
6. CONCLUSIÓN	<i>página 64</i>
6.1. Recordatorio de la problemática	<i>página 64</i>
6.2. Resumen del TFG	<i>página 64</i>
6.3. Respuesta final al TFG	<i>página 65</i>
6.4. Las posibles evoluciones de las M&A en la región	<i>página 66</i>
6.5. Limitaciones y líneas futuras del trabajo	<i>página 66</i>
<b><u>SECCIÓN VII: BIBLIOGRAFÍA DEL TFG</u></b>	<b><i>página 66</i></b>
7. BIBLIOGRAFÍA DEL TFG	<i>página 67</i>
7.1. Sección II: Marco teórico	<i>página 67</i>
7.2. Sección III: El caso Stellantis	<i>página 68</i>
7.3. Sección IV: Los mercados automovilísticos futuros en Asia	<i>página 70</i>
7.4. Sección V: Las M&A en el mercado automovilístico en Asia del Sureste	<i>página 71</i>

## **Índice de tablas**

I.	Los 10 primeros mercados automovilísticos mundiales en 2014	<i>página 18</i>
II.	Los grupos automovilísticos: ¿Quién posee quién?	<i>página 19</i>
III.	Las marcas del grupo Stellantis en 2021	<i>página 31</i>
IV.	Cotización bursátil del grupo Stellantis del 01/01/2021 al 31/12/2021	<i>página 33</i>
V.	China, el mercado principal de ventas de vehículos eléctricos	<i>página 43</i>
VI.	Proyección de volúmenes de producción en los EEUU, Europa y China	<i>página 44</i>
VII.	Ayudas del estado aumentan las ventas de los vehículos eléctricos	<i>página 46</i>
VIII.	M&A con economías de gamas han aumentado en la industria automóvil	<i>página 53</i>
IX.	El número de M&A aumentas tras la pandemia del COVID-19	<i>página 54</i>
X.	Historia de las M&A en China desde 2010 (volumen ventas y número de deals)	<i>página 56</i>
XI.	Historia de las M&A en China desde 2010 (tamaño de los deals y volumen ventas)	<i>página 56</i>
XII.	Historia de los OEM's en China desde 2010 (tamaño de los deals y número de deals)	<i>página 57</i>
XIII.	M&A con constructores nacionales y extranjeros	<i>página 59</i>
XIV.	Participaciones cruzadas entre constructores nacionales y extranjeros	<i>página 60</i>

## **Resumen y Abstract**

**Resumen:** Este trabajo estudiará las fusiones y adquisiciones (M&A) como medio de crecimiento para las empresas del sector del automóvil, con especial atención al Sudeste Asiático, cuna de este desarrollo en los últimos veinte años. El poder de los grandes grupos automovilísticos de la región ha florecido desde principios de la década de 2000 y ha visto surgir a muchos nuevos actores.

Desde un punto de vista de gestión empresarial, la razón para elegir esta parte del mundo es que reúne todos los atributos y características para explicar por qué y cómo una industria de este tipo ha conseguido establecerse y reinventarse en unas pocas décadas en un entorno completamente nuevo. Este Trabajo Final de Grado, también tratará de identificar los puntos fuertes y las ventajas de países como Corea del Sur, China, India para atraer y mantener a las principales empresas de este sector.

Tras analizar en profundidad el concepto de fusiones y adquisiciones y el sector del automóvil, realizaremos un estudio de caso sobre el grupo Stellantis. Una alianza entre PSA (Francia), FCA (Italia/Estados Unidos) y DongFeng, un fabricante chino, que nos permitirá conocer los puntos fuertes, pero también las dificultades de este tipo de operaciones en un país como China.

También analizaremos el potencial de crecimiento que tiene hoy una de las regiones más pobladas del mundo en uno de los mercados más competitivos y complejos del planeta.

De este modo, podremos entender y determinar cuál será el futuro de la industria del automóvil y cómo seguirán desarrollándose las empresas en un mercado que muestra unas proyecciones de crecimiento masivamente optimistas y sostenibles a largo plazo.

**Palabras claves:** Operaciones de M&A, Automóvil, Asia del Sureste, Stellantis, análisis financiero, Estados Unidos, futuro de la industria automovilística, China, Europa.

**Abstract:** This thesis will study mergers and acquisitions (M&A) as a means of growth for companies in the automotive sector, with a particular focus on Southeast Asia, the region where this development has been taking place for the last twenty years. The power of the major automotive groups in the region have flourished since the early 2000s and has seen the emergence of many new players.

From a management point of view, the reason for choosing this part of the world is that it has all the attributes and characteristics to explain why and how such an industry has managed to establish itself and reinvent itself in a few decades in a brand-new environment. This thesis will also aim to identify the strengths and assets of countries such as South Korea, China, India and Indonesia in attracting and sustaining major companies in this sector.

After an in-depth analysis of the concept of M&A and the automotive sector, we will carry out a case study on the Stellantis group. An alliance between PSA (France), FCA (Italy/USA) and Dongfeng, a Chinese manufacturer, which will allow us to understand the strengths but also the difficulties of this type of operation in a country such as China.

We will also look at the growth potential that one of the world's most populous regions has today in one of the world's most competitive and complex markets.

Through this we will be able to understand and determine what the future of the automotive industry will be and how companies will continue to develop in a market that shows massively optimistic and sustainable long-term growth projections

**Key words:** M&A deals, Automotive, Southeast Asia, Stellantis, financial analysis, United States, future of the automotive industry, China, Europe.

*El futuro de las empresas automovilística: La importancia de las fusiones/adquisiciones en el desarrollo de los coches del futuro en el sudeste asiático*

## **Sección I: Introducción**

## **1. Introducción**

### **1.1. Objetivo general**

En este TFG, propondré un análisis del entorno actual del sector de la automoción con las importantes fusiones y adquisiciones que se están produciendo en los países del Sudeste Asiático. Esta región del mundo ha desarrollado en 10 años una economía automovilística centrada en los coches eléctricos y autónomos que le permite competir con continentes más desarrollados.

El objetivo general de este TFG es estudiar el futuro de las empresas de automoción a través de las fusiones y adquisiciones (M&A) en el desarrollo de los coches del futuro en el Sudeste Asiático.

### **1.2. Justificación del interés por el tema**

Este tema me atrajo por varias razones:

- La primera razón es que quería trabajar en un tema orientado a las finanzas y el estudio de casos de fusiones y adquisiciones se corresponde realmente con mis intereses en los estudios. Actualmente estoy cursando el cuarto año de una licenciatura en Administración de Empresas con especialización en finanzas, el mundo de las fusiones y adquisiciones es un mundo que me atrae especialmente. Me gustaría trabajar en el sector de la banca de inversión y, por lo tanto, uno de mis deseos era familiarizarme con los términos y las técnicas a las que podría tener que enfrentarme en mi carrera.
- El sector del automóvil es un sector extremadamente apasionante porque la larga historia de los fabricantes de automóviles nos demuestra que esta industria ha evolucionado mucho tanto tecnológica como capitalísticamente.
- Por último, mi interés estaba motivado por la zona geográfica que abarca el tema. El sudeste asiático está experimentando fuertes cambios (llegada del consumo de masas, progreso tecnológico, empresas cada vez más intensivas en capital) desde hace quince años, y realizar un estudio sobre esta parte del mundo me permitió aumentar mi comprensión de lo que esta gran zona geográfica está aportando actualmente a la globalización.

### 1.3. Objetivos del TFG

Durante este TFG nos centraremos en las teorías que pueden existir en la aplicación de las fusiones y adquisiciones en el sector de la automoción en el sudeste asiático, analizando el caso de Stellantis e intentando comprender cómo una empresa puede, a través de adquisiciones y asociaciones, intentar convertirse en un actor importante en un mercado en constante expansión. Para ello, la investigación se articulará en torno a 5 objetivos principales.

- El primer objetivo es analizar el mercado y el sector del automóvil a través de su historia, su desarrollo y su presencia actual tras la crisis de COVID-19. Constatar que el mercado está en permanente reestructuración y que los actores que lo componen buscan desarrollar nuevos activos y competencias para facilitar los medios de movilidad de los conductores. El objetivo es, por tanto, aclarar las zonas grises que ha podido tener el sector y demostrar que las proyecciones son importantes.
- El segundo objetivo de mi trabajo será analizar el caso de un grupo globalmente integrado, Stellantis. El grupo es un ejemplo perfecto de la dificultad que pueden tener las empresas para establecerse en una región muy diferente y en constante cambio. A partir de las cifras de ventas y de las motivaciones que llevaron a este grupo a desarrollarse, podremos entender cómo se produce este tipo de integración.
- Como tercer objetivo, quería demostrar la importancia de las fusiones y adquisiciones en la región del Sudeste Asiático, donde se concentra una gran mayoría de empresas del sector, que desarrollan tecnologías cada vez más innovadoras y necesitan aliarse con otras empresas del sector para sobrevivir y seguir siendo atractivas para los consumidores.
- El cuarto objetivo es de poner a la luz que hoy en día, los mercados del sector automovilístico son muy centralizados en Asia y más particularmente en China, un país donde la mayoría de la productores de vehículos del futuro ya están desarrollados. Quiero mostrar que la ventaja competitiva ganada por el país más poderoso del mundo asiático, China ha sido algo puesto en marcha desde hacen muchos años.
- El quinto y ultimo objetivo es de mostrar la dificultad que podrían tener los países menos desarrollados a seguir con la implantación de nuevos mercados todo el tiempo más integrados y con una gran complejidad. La industria automovilística y los recursos necesarias para el desarrollo de vehículos futuros requieren una gran integración que puede explicar el aumento de las operaciones de M&A en Asia del sureste.

#### 1.4. Metodología

En un primer lugar, el trabajo se realizará con el descubrimiento de la industria y del sector automovilístico gracias a teorías generales relacionadas con nuestro tema. Gracias a esas teorías y a una revisión doctrinal de la literatura como libros y informes de profesionales será posible de llegar a un trabajo completo y lleno de sentido. Existe un gran número de artículos y informes sobre el tema de las operaciones de M&A en Asia que nos permitirá de obtener una idea general del funcionamiento y de las razones que impulsan los grupos europeos y americanos de desarrollarse en países asiáticos.

Luego, con una metodología científica y un análisis no solo cuantitativo sino también más cualitativo de la empresa Stellantis podremos ver cuáles son las motivaciones que han impulsado la empresa a implementarse en el mercado asiático. Seguiré una metodología explicativa a través de la recopilación de documentos y datos encontrados en informes, documentos financieros, gráficos, entrevistas. Entonces, la parte más teórica se basará principalmente en los cursos que he realizado de Finanzas Corporativas. Para sostener lo que se contara en el TFG, vamos a utilizar los datos históricos de las operaciones de M&A en Asia y más particularmente en China, el mercado donde la mayoría de las fusiones y adquisiciones se hacen hoy en día.

Por fin, es con un proceso que podemos calificar de deductivo que vamos a analizar el TFG y sus objetivos. De hecho, comenzaremos esbozando las teorías generales expuestas por los autores y luego, a través del estudio del funcionamiento del grupo mundial Stellantis, veremos si estas teorías se aplican o no a nuestro caso particular.

#### 1.5. Plan del TFG

En primer lugar, estudiaré las operaciones de fusiones y adquisiciones para comprender que son palancas de crecimiento muy interesantes para las empresas que las practican. Este estudio me llevará a analizar los diferentes métodos de valoración de una empresa; valoración absolutamente necesaria para realizar una F&A.

Un repaso a la historia de los fabricantes de automóviles nos permitirá entender por qué las operaciones de fusiones y adquisiciones son tan numerosas e importantes en esta industria.

*El futuro de las empresas automovilística: La importancia de las fusiones/adquisiciones en el desarrollo de los coches del futuro en el sudeste asiático*

A continuación, para abordar la cuestión de forma más directa, expondré el caso del grupo Stellantis, nacido de la fusión de PSA (Peugeot-Citroën) y FCA (Fiat-Chrysler) en enero de 2021, que se asoció con la empresa china DongFeng para expandirse en el mercado asiático.

A continuación, destacaré la evolución de la fabricación de automóviles esbozando lo que están siendo los coches del futuro y cómo la movilidad está cambiando profundamente.

Por último, estas presentaciones me permitirán volver a centrarme en las operaciones de fusiones y adquisiciones en este sector, especialmente en el Sudeste Asiático.

*El futuro de las empresas automovilística: La importancia de las fusiones/adquisiciones en el desarrollo de los coches del futuro en el sudeste asiático*

## **Sección II: Marco teórico**

## **2. Marco Teórico**

### **2.1 Definición general del M&A**

Los términos “*Mergers and Acquisition*” significan en castellano Fusiones y Adquisiciones que se refieren a la consolidación de empresas mediante numerosas operaciones financieras. En el caso de una adquisición, una empresa absorbe a otra. Mientras que en una fusión es la combinación de dos empresas, que pasan a formar una nueva entidad jurídica bajo una única denominación social.

La intención final de una fusión o adquisición es la creación de valor. La nueva entidad tendrá que crear más valor del que habrían hecho las empresas antes de la fusión o adquisición.

La creación de valor existe cuando una empresa tiene un rendimiento sobre el capital invertido superior que el coste del capital.

Hoy en día, la creación de valor para las empresas está representada principalmente por factores intangibles como la innovación, las ideas, la marca y los empleados que la componen. Por lo tanto, las fusiones y adquisiciones crearán una ventaja competitiva que permitirá la rentabilidad y el crecimiento a largo plazo.

Este crecimiento que podemos calificar de externo porque intervienen al menos otra empresa en el proceso es, por tanto, el resultado de un complejo procedimiento que implica varios stakeholders (asesores financieros, bancos, accionistas, compradores, vendedores, abogados...) que van a colaborar juntos para obtener el desarrollo de una o varias empresas. (CEDDAHA 2020).

Mientras que la intención final esta clara, la creación de valor, las razones del M&A son diversas. Las empresas que deciden de tener este tipo de actividad financiera lo hacen por dos razones fundamentales: la competitividad y la búsqueda de sinergias.

Cuando una empresa esta presente en un mercado con mucha competitividad, se debe de ser mas innovadora o reducir sus costes generales para ser mejor que la competencia. Una solución consista en la adquisición des competidores para que no se transforman en una amenaza competitiva.

Luego, las empresas también requieren esos tipos de fusiones o adquisiciones para desarrollarse e implementar nuevas líneas de producción, nuevos patentes, nuevas competencias ya desarrolladas en otras empresas, capital humano, nueva base de clientes. Al combinar las actividades empresariales, la eficiencia del rendimiento global tiende a aumentar y los costes globales a disminuir, ya que cada empresa se apoya en los puntos fuertes de la otra. Usar los recursos de los demás para crear una entidad superiora. Todos estos motivos conducirán a la creación de valor y, por tanto, a un desarrollo sostenible de la(s) empresa(s).

## 2.2 Desarrollo histórico del sector automovilístico

### a) Historia des los actores más antiguos

El automóvil es uno de los inventos más importantes del siglo XX. Los primeros vehículos con 3 ruedas y un motor de combustión ven el día a partir de 1886 y fueron creadas por los alemanes Benz, Daimler o Maybach. En 1890, el francés René Panhard y su socio Émile Levassor construyeron el primer vehículo de cuatro ruedas. Este fue el comienzo de los coches tal y como los conocemos.

El sector del automóvil en sus inicios era un sector europeo y marcas como Renault (Francia 1898), Fiat (Italia 1899), Audi (Alemania 1908) y Rolls-Royce (Inglaterra 1906) se crearon en los principales países de la época.

Sin embargo, la industrialización masiva tuvo lugar en Estados Unidos y la industria del automóvil tal y como la conocemos apareció a partir de 1908, cuando el hombre de negocio estadounidense Henry Ford (1863-1947) inició la producción a gran escala de su Modelo de “Ford T” basándose en el taylorismo. En 20 años este coche será vendida a más de 16 millones de unidades. Luego, aparecerán muchas marcas emblemáticas del nuevo continente que inaugurarán una nueva era, la del consumo de masas. Dodge (1900), Cadillac (1902) y Chevrolet (1911) participaron con Ford en esta revolución industrial. El coche en Estados Unidos se democratizó y pasó a formar parte de la vida familiar americana a partir de los años 1920.

b) Desarrollo de la industria

El principal punto de inflexión en la industria automovilística europea fue la Primera Guerra Mundial. Esa parte de la historia europea es la piedra angular de una industria masiva. Tras más de cuatro años de guerra total, los países europeos estaban exhaustos y tenían que reconstruir todas sus industrias: la industria del automóvil aprovechó este periodo de reconstrucción para emerger realmente y ocupar un lugar cada vez más importante en el mundo industrial. Las grandes naciones europeas se inspiran del modelo del taylorismo impulsado por Henry Ford diez años antes y empiezan a construir plantas con cadenas de producción que facilitan el desarrollo de nuevos vehículos. Este extraordinario crecimiento a través del taylorismo funcionó a la perfección: entre 1910 y 1920 Francia pasó de 53.000 vehículos a 330.000 unidades (una aumentación de 523% en 10 años).

Por todos lugares en Europa, pero también en los Estados-Unidos existe una verdadera fascinación y un real democratización de este medio de transporte. El coche llegó a un público cada vez más numeroso.

Este crecimiento industrial del automóvil continuó durante las siguientes cinco décadas. Japón siguió esta tendencia al final de la Segunda Guerra Mundial con Honda, y unos años más tarde con los grupos Toyota, Mitsubishi y Nissan.

La industria automovilística se mundializó a finales de los años 1970; las exportaciones de marcas japonesas a Europa y Norteamérica permitieron al país convertirse en el primer fabricante mundial en la década de 1990.

La expansión asiática de este sector se mantendrá hacia lo largo de los años 1980-1990 con la llegada masiva sobre los mercados mundiales de marcas coreanas que vienen de grandes conglomerados industriales (Daewo, Hyundai, Kia y Ssangyong). Esos constructores proponen vehículos con poco innovación, pero muy baratos que son vendidos en el mercado interior de Corea, pero también exportados a Europa y América del Norte (PETTI 2019).

c) Movimientos de concentración a partir de los años 1990.

Es solamente a partir de los años 1990 que el sector va a empezar a estructurarse de manera diferente. Movimientos de concentración van a operarse entre los diferentes actores, los modelos

de coches se declinan en varias diferencias, pero siempre con las mismas bases técnicas idénticas, optativas cada vez más numerosas ven la luz y permiten a los consumidores de tener la impresión de crear su propio coche de una manera específica (elección del motor, de las colores, del equipamiento interior, la seguridad...).

Este nuevo tipo de consumo, que multiplica el número de modelos de coches, está impulsando sino obligando a los principales actores del sector a concentrarse entre sí mediante fusiones o adquisiciones: movimientos financieros que no siempre tienen éxito.

En 1978, Peugeot compró Citroën en Francia y creó el grupo PSA.

En 1986, la alemana Volkswagen compró el 51% de la marca española Seat, y luego compró la marca checa Skoda en 1990.

En 1993, el intento de fusionar Renault y Volvo acabó en fracaso, aunque se suponía que este matrimonio iba a ahorrar casi 5.000 millones de euros al año: los equipos directivos de los dos fabricantes eran incapaces de trabajar juntos (LAUER 2007).

En 1998, el grupo alemán Daimler-Benz (marca como Mercedes/ Smart) se fusionó con el estadounidense Chrysler, que estaba perdiendo terreno. Daimler-Benz aportó 36.000 millones de dólares y tomó las riendas de la nueva entidad, que pretendía generar al menos 1.000 millones de dólares en sinergias en un año. Finalmente, 20 años más tarde, en 2007, Daimler vende 80% de su participación en la marca estadounidense Chrysler a un fondo de Private Equity. Esta venta por solo 5.500 millones de dólares (31.000 millones menos que la compra) actúa como el fin del acuerdo en las dos entidades. Ambas empresas nunca lograron cumplir sus promesas de creación de valor con esta fusión.

En 1998, Audi, filial del grupo Volkswagen, compró la marca de lujo italiana Automobili Lamborghini. El grupo alemán también compró Bentley Motor y Bugatti para completar su posición de liderazgo en el segmento de los deportivos de lujo.

Volkswagen, que mientras tanto se ha convertido en el mayor fabricante mundial del sector, continuará con sus adquisiciones en este sector al tomar una participación del 49,9% en Porsche en diciembre de 2009. Tres años más tarde, en 2012, Volkswagen se hizo con el control total de la famosa marca alemana de coches deportivos.

En 1999, el grupo Renault vino al rescate de Nissan, que estaba al borde de la quiebra, tomando una participación de casi el 37% en el grupo japonés. La alianza Nissan-Renault se concretó tres

años después. Ese mismo año, Renault compra la marca rumana Dacia, lo que le permite entrar en el segmento de los vehículos de bajo coste.

En 2010, una alianza entre Daimler-Benz (Mercedes) y Renault-Nissan está sellada. Existen participaciones cruzadas con el objetivo de compartir plataformas de montaje para sus diferentes vehículos.

En 2016, el grupo Renault-Nissan se desarrolla. Nissan compra 34% de su homólogo Mitsubishi por 2.000 millones de dólares.

Finalmente, en noviembre 2018 esta alianza se ve afectada por la detención de su emblemático CEO Carlos Ghosn y las revelaciones de Nissan sobre la realidad de la caótica gestión entre ambos grupos. Las desequilibradas participaciones cruzadas son una fuente de fuertes tensiones entre los dos fabricantes: Nissan sólo posee el 15% de Renault, mientras que en el otro sentido Renault posee el 43% de Nissan.

La crisis financiera de 2008 va a tener impactos enormes sobre la industria automóvil. En 2009, General Motor y Chrysler se declaran en quiebra en Estados Unidos.

El grupo italiano Fiat decide de tomar una premier participación en la empresa Chrysler que comprara totalmente en 2014.

General Motors es salvado al ser nacionalizado durante un año y medio y recapitalizado por el gobierno americano. Gradualmente, el grupo venderá la marca Saab en 2010, Chevrolet en 2014 y la rama europea de GM en 2017. Las marcas Opel y Vauxhall se venden al grupo PSA por 2.200 millones de dólares y General Motors firma su retirada del mercado europeo.

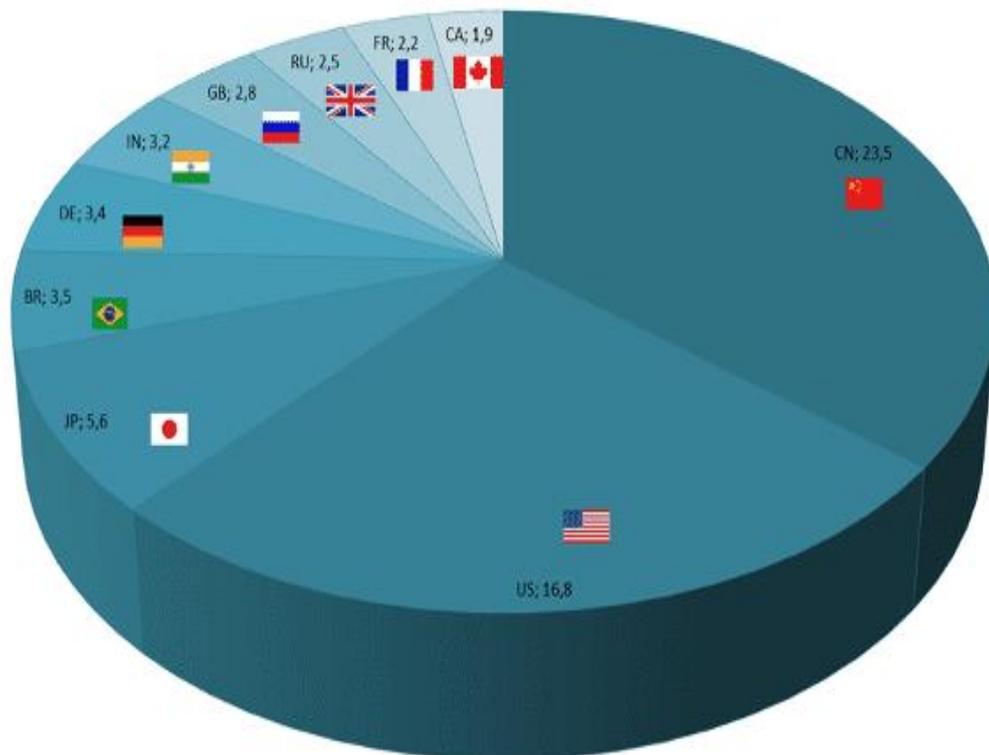
Los constructores asiáticos disfrutan de esta crisis para empezar a tomar participaciones en los grupos históricos. El indiano TATA compra a Ford Jaguar y Land Rover por 2.200 millones de dólares. El chino Geely adquiere Volvo una marca sueca a Ford por 1.800 millones de dólares.

Siguen produciéndose fusiones y adquisiciones:

- En enero de 2016, Toyota, que ya era propietaria del 51,2% de Daihatsu, se hizo con el control total del constructor al comprar el resto por 3.000 millones de dólares,
- En mayo de 2016 Nissan tomó el control de su competidor Mitsubishi
- En enero de 2018 Toyota toma una participación del 5% en Mazda y firma un acuerdo para una planta conjunta en Alabama para reforzar su presencia en el mercado estadounidense.

*El futuro de las empresas automovilística: La importancia de las fusiones/adquisiciones en el desarrollo de los coches del futuro en el sudeste asiático*

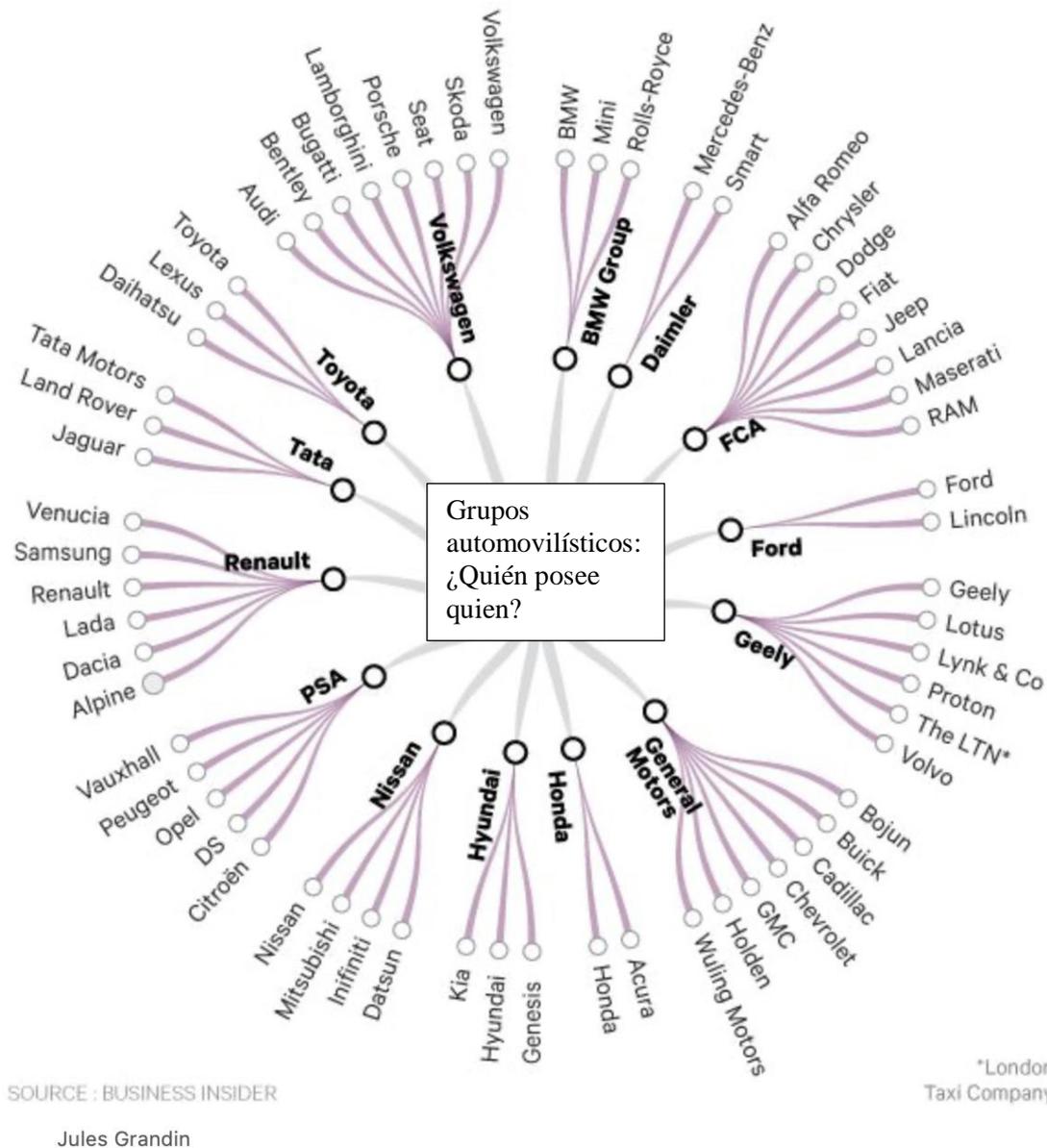
- En junio de 2018, Volkswagen y Ford establecen una alianza en vehículos comerciales, pero sin intercambio de acciones.
- En octubre de 2018, Honda toma una participación del 5,7% en la división de conducción autónoma de General Motors, Cruise.
- En octubre de 2018, Volkswagen planea compartir su plataforma de vehículos eléctricos con Ford.



*Fig1: Los 10 primeros mercados automovilísticos mundiales en 2014*

A modo de recordatorio, en 2014, el mercado mundial de la automoción representó 88 millones de vehículos vendidos: los diez primeros mercados representaron casi 66 millones de unidades vendidas, es decir, el 75% del mercado mundial. Y sólo China representa ya el 27% de este mercado mundial.

En noviembre 2018, un periódico francés llamado “Les Échos” ha realizado un gráfico que muestra la fuerte concentración mundial de los grupos automovilísticos.



*Fig2: Los grupos automovilísticos: ¿Quién posee quien?*

En menos de cuarenta años, esta industria ha sufrido profundas transformaciones desde el punto de vista capitalista: ha habido muchas adquisiciones y fusiones. Algunas han tenido éxito y han dado lugar a grupos muy poderosos, como Volkswagen en Alemania.

Otras fueron más complejas de llevar a cabo y finalmente no dieron lugar a la creación de valor que se esperaba de estas combinaciones de capital. Esto nos muestra lo complejas que pueden ser las fusiones y adquisiciones. (MELEWAR, HARROLD 2000).

d) Los nuevos actores del sector automovilístico

Desde el principio de 2000, la industria del automóvil se enfrenta a nuevos retos: la producción en masa para los mercados emergentes, las nuevas tecnologías para hacer frente a los problemas ecológicos y climáticos del planeta.

Para países de rápido crecimiento como China e India, el principal reto es poder satisfacer la demanda casi exponencial de sus mercados internos. Sus numerosas empresas del sector producen ahora vehículos de bajo coste que permiten a las poblaciones locales equiparse por primera vez. Pero más allá de esta respuesta a esta necesidad numérica, estos países se han puesto manos a la obra para ofrecer nuevas tecnologías más limpias y económicas en cuanto a materiales preciosos.

Un gran número de empresas operan actualmente en China en estos mercados: SAIC, creada en 1955, es el mayor fabricante chino; esta empresa es ahora uno de los líderes en la implantación de tecnologías para el coche autónomo. Este fabricante es también un importante productor de vehículos eléctricos e híbridos que comercializa en China, pero también a través de *partnerships* con fabricantes extranjeros como Volkswagen o General Motors.

También en China, el fabricante WEY acaba de presentar en septiembre de 2021 un SUV híbrido basado en un sistema de inteligencia artificial con un puesto de conducir inteligente, autónomo y arquitectura digital también inteligente. Por tanto, este coche se convertirá en un "smartcar" como los Smartphones.

En la India, el grupo Tata Motors, que ahora representa las marcas Jaguar y Land Rover, se ha convertido en el creador del prototipo de vehículo aéreo, al tiempo que es el fabricante del coche más barato del mundo, el nano. Eso demuestra que los grupos gracias a las M&A pueden tanto producir vehículos muy desarrollados y caros como vehículos baratos para consumidores con menos ingresos.

Tesla es una marca estadounidense muy reciente, ya que se lanzó en 2003. En menos de veinte años, esta marca ha logrado convertirse en el primer fabricante mundial al superar a BYD, la empresa china de baterías eléctricas, que hasta 2019 era el primer vendedor mundial de vehículos eléctricos (EV).

Estas marcas responden a los nuevos retos climáticos y ecológicos a los que nos debemos enfrentar: producir vehículos más limpios que reduzcan la contaminación en las todas las ciudades del mundo y así reducir el efecto del calentamiento global.

Además, hay que tener en cuenta cuestiones climáticas y económicas. Los gobiernos quieren atenuar el calentamiento global, pero también reducir el impacto de una de las industrias más contaminantes del mundo. Por tanto, se están creando nuevas empresas para cumplir esta nueva normativa. También existen actores del sector como BlaBlaCar para cumplir estas leyes. Compartir el coche tiene el efecto de reducir el número de coches en la carretera y, por lo tanto, reducir de facto la contaminación atmosférica.

e) El estado del sector automovilístico antes y después de la crisis del Covid-19

Según los datos del Organismo Internacional de los constructores automóviles (OICA), la producción automovilística mundial esta establecida a 92 millones de vehículos producidos en 2019. En 2020, 77,6 millones de vehículos salieron de la cadena de producción, lo que supone una bajada del 15,8% respecto a 2019. Esta es la peor crisis de la historia del sector del automóvil. Es la peor crisis de la historia moderna del sector del automóvil.

Asia aguantó mejor, manteniendo la producción en 44 millones de vehículos, un 10,2% menos que en 2019. China, que produce 25 millones de vehículos, redujo su producción sólo un 2%, mientras que Japón perdió un 16,7%.

Europa, con 16,9 millones de vehículos producidos, registró una caída del 21,6% en 2020: Francia fue el país que más sufrió con casi un -40% de la producción, Alemania perdió un 24% y España un -19,6%.

Al otro lado del Atlántico, las fábricas norteamericanas produjeron 13,4 millones de unidades, es decir, un -22% respecto a 2019, y en Sudamérica la producción cayó un -30% (2,3 millones de unidades).

Estas cifras demuestran el importante impacto del COVID-19 en el sector del automóvil. La preocupación inicial por la caída de las exportaciones de piezas chinas se convirtió rápidamente en interrupciones de la producción a gran escala en Europa. Marcas como Volkswagen, Renault, Audi, Skoda y Peugeot han visto su producción reducida drásticamente debido a esta escasez. Aunque había una recuperación más rápida en EE.UU y China, el mercado se enfrentó

rápidamente a la escasez de los “microchips” electrónicos que son tan esenciales para el funcionamiento de los coches modernos. Los costes de transporte aumentaron considerablemente después del fin de los distintos confinamientos, lo que contribuyó a hacer más difícil la recuperación del sector.

Para superar estas grandes dificultades de suministro de piezas, muchos fabricantes han reorganizado sus canales de distribución. Tesla, por ejemplo, ha adaptado su estrategia comercial cerrando sus puntos de venta físicos para concentrarse en la venta online. Esto le ha permitido adaptarse mejor a las demandas de sus clientes, que ahora eligen los motores y las distintas opciones de los vehículos que encargan. Y le ha permitido reducir sus costes para mantener la estabilidad financiera a pesar de la difícil crisis económica vinculada a la COVID-19.

Los principales productores de componentes electrónicos, esenciales para la construcción de un coche, se encuentran en Asia (China, Taiwán y Corea), lo que explica que los fabricantes asiáticos hayan sufrido menos la crisis. Esto también explica por qué Asia desempeña ahora un papel importante en la industria del automóvil.

Al final, esta crisis nos ha recordado que el sector automóvil está muy integrado al nivel mundial. Las dificultades de producción y de suministros de piezas han puesto a mal la producción mundial durante varios meses.

Para el futuro, es importante de entender porque los movimientos capitalistas de las M&A van a seguir a producirse en esa industria y más particularmente en Asia.

Antes de todo, debemos entender todos los aspectos técnicos vinculados a las operaciones de M&A.

### 2.3. Diferentes operaciones de M&A

Las fusiones y adquisiciones son buenas oportunidades para las empresas listadas en Bolsa (o no) que quieren desarrollarse.

Una adquisición se produce cuando una empresa compra la mayoría o la totalidad de las acciones de otra empresa para hacerse con el control. La compra de más del 50% de las acciones y otros

activos de una empresa permite al adquirente tomar decisiones sobre el negocio recién adquirido sin la aprobación de los demás accionistas de la empresa. Las adquisiciones, muy habituales en el mundo empresarial, pueden realizarse con o sin el acuerdo de la empresa objetivo.

Las empresas adquieren otras empresas por diversas razones. Por ejemplo, pueden tratar de lograr economías de escala, es decir, reducir los costes unitarios mediante el aumento de la producción. También pueden querer diversificarse o adquirir una mayor cuota de mercado (PICARDO 2020).

Las adquisiciones amistosas se producen cuando la empresa objetivo acepta ser adquirida y su consejo de administración aprueba la adquisición. Las adquisiciones amistosas operan principalmente en beneficio mutuo de la empresa adquirente y de la empresa adquirida. Las empresas ponen en marcha estrategias para asegurarse de que la empresa adquirente compra al precio "adecuado", y revisan los estados financieros y realizan otras valoraciones para determinar el valor de la operación.

Las adquisiciones hostiles, comúnmente denominadas "*hostiles takeovers*", se producen cuando la empresa adquirida no da su consentimiento a la adquisición. Las adquisiciones hostiles suelen producirse sin el acuerdo de la empresa objetivo, por lo que la empresa adquirente debe comprar activamente acciones significativas de la empresa objetivo para obtener una participación de control, forzando así la adquisición (GANTI 2021).

Lo que diferencia una adquisición de una fusión es que esta última describe un escenario en el que dos empresas se unen y una de ellas deja de existir tras ser absorbida por la otra. Los consejos de administración de ambas empresas deben obtener primero la aprobación de sus respectivos accionistas. No hay fusiones hostiles porque el principio de una fusión es que sea aprobada por ambas empresas. Las empresas que acuerdan fusionarse son, en general más o menos iguales en términos de tamaño, base de clientes y escala de operaciones. Por ello, a veces se utiliza el término "Merger of equals".

Las fusiones y las adquisiciones tienen objetivos muy similares. Ganar cuota de mercado, reducir los costes de producción, de transportación, extenderse a nuevos mercados, unir productos comunes y por fin aumentar los beneficios son objetivos que quieren las accionistas de las dos entidades.

Al igual que las adquisiciones, existen varios tipos de fusiones (MAJASKI 2021):

- Las fusiones horizontales son fusiones de empresas que compiten directamente entre sí en términos de líneas de productos y mercados.
- Las fusiones verticales implican la combinación de empresas que forman parte de la misma cadena de suministro (por ejemplo, una empresa de venta al por menor en el sector de las piezas de automóvil se fusiona con una empresa que suministra materias primas para las piezas de automóvil).
- Conglomerados: se trata de una fusión entre dos o más empresas con actividades comerciales no relacionadas. Las empresas pueden operar en diferentes sectores o en diferentes regiones geográficas. Un conglomerado puro implica a dos empresas que no tienen nada en común. (Ejemplo Chaebol, un conglomerado coreano con varias marcas como Samsung, LG o Hyundai).
- Fusiones de ampliación de productos que son una combinación de dos o más empresas que operan en el mismo mercado o sector con factores que se superponen como la tecnología, la comercialización, los procesos de producción y la investigación y el desarrollo (I+D). (Ejemplo: Caixa/Bankia en España).

#### 2.4. Características de la típica empresa candidata a fusiones y adquisiciones

Según los grandes grupos y firmas especializadas en M&A, varias características deben ser retenidas para identificar una posible oportunidad de adquisición o fusión y garantizar así que la futura empresa siga siendo sostenible, viable y rentable.

##### a) Estados financieros seguros

El principio de una M&A, como ya se ha explicado, es la creación de valor añadido.

Para entender el valor de una empresa y, por tanto, de una posible operación, los analistas de fusiones y adquisiciones realizan auditorías utilizando los estados financieros, como el balance, la cuenta de resultados y el estado de flujos de caja, que tienen a su disposición.

El balance es un documento que describe la salud financiera de la empresa en un momento determinado. A través del activo y el pasivo es posible determinar si una empresa está bien financieramente. Las principales características del balance son el inmovilizado, es decir, los

elementos que permanecen en la empresa durante un periodo superior a un año, las cuentas a cobrar, es decir, lo que los clientes deben a la empresa, seguidas del capital, el dinero aportado por los accionistas y las deudas, que pueden ser emitidas por los bancos o por los proveedores cuando la empresa se retrasa en su pago.

La cuenta de pérdidas y ganancias compara los ingresos y gastos de una empresa. Si los ingresos superan los gastos, la empresa es rentable. Se desglosa en tres niveles de operaciones. El relativo a la actividad económica corriente es el resultado de explotación, el relativo a los efectos de la gestión financiera es el resultado financiero y, por último, el relativo a las operaciones excepcionales es el resultado excepcional.

Por último, el estado de flujo de caja muestra la diferencia entre las entradas y salidas de dinero en la empresa. Demuestra la capacidad de una empresa para operar a corto y largo plazo con suficiente liquidez.

Comprender estos estados financieros ayudará a determinar si una empresa sobrevivirá a los cambios durante el periodo de fusión y adquisición. Esto ayudará a evitar fallos como la fusión de Daimler y Chrysler a principios de la década de 2000, que se debió en parte a una integración fallida. La fusión de los dos grupos automovilísticos estaba muy desequilibrada, entre la alemana Daimler, que tenía una buena situación económica en ese momento, y la estadounidense Chrysler, que buscaba un nuevo impulso. Esta situación dio lugar a varias colaboraciones sin éxito comercial y al fracaso de la fusión de los dos grupos.

#### b) La madurez del mercado y de la empresa

Una empresa en un mercado maduro no requiere las mismas inversiones económicas, financieras o de tiempo que una empresa en un mercado en crecimiento.

De hecho, las empresas jóvenes o las que se encuentran en un mercado nuevo con gran potencial de crecimiento serán más volátiles y arriesgadas. Por este motivo, algunos actores de las fusiones y adquisiciones se centran más en los mercados que han alcanzado un nivel de madurez, ya que las empresas que los componen ofrecen una mayor estabilidad financiera, aunque los ingresos sigan siendo menores.

Conocer el mercado en el que operan estas empresas es esencial para una empresa. Por ello, los asesores de fusiones y adquisiciones suelen estar especializados: bien en un tamaño concreto de empresa (*small caps* para pequeñas empresas, *mid caps* para medianas empresas, *large caps* para

grandes empresas), o bien en un sector de actividad concreto (informática, automoción, etc.). Además, en caso de crisis económica, como ocurrió recientemente con Covid-19, las empresas de un sector se ven menos afectadas cuando el mercado ya ha pasado por su fase de lanzamiento. El mercado del automóvil, por ejemplo, se vio fuertemente afectado por esta crisis, pero ciertamente de forma menos dura que en otros sectores más recientes y jóvenes.

El mercado del automóvil, por ejemplo, se ha visto fuertemente afectado por esta crisis, pero ciertamente de forma menos severa que en otros sectores más recientes y más jóvenes en su fase de desarrollo. Para el sector de la automoción, esta crisis económica mundial ha tenido -como ya se ha dicho- graves consecuencias, pero la industria del automóvil, con más de un siglo de historia, sigue desarrollándose en 2022.

La experiencia pasada y adquirida de una empresa también puede influir en la justificación de una decisión de fusión o adquisición. Las empresas que han adquirido conocimientos técnicos considerables a lo largo de varios años serán más proclives a fusionarse o ser adquiridas por otras entidades. De hecho, los adquirentes tendrán una mayor garantía de seguridad para las empresas que ya tienen una experiencia significativa en el sector. Es posible que esta dirección no permanezca en su lugar cuando la empresa se fusione o sea adquirida, pero la experiencia acumulada y transmitida tendrá un mayor o menor impacto en la toma de decisiones.

Es el caso, por ejemplo, de la alianza de 2017 entre el grupo francés PSA (Peugeot-Citroën) y el estadounidense General Motors (GM): el saber hacer del grupo francés permite así una mayor estabilidad económica y garantiza un acuerdo más seguro y sostenible para GM. Esta adquisición repercutirá en ambos grupos, ya que en una industria como la del automóvil, en la que los gastos en investigación y desarrollo (I+D) son importantes, es fundamental aliarse con entidades conocidas, valoradas y viables a largo plazo.

## 2.5. Las características de una operación de M&A

Hemos visto en las partes anteriores los objetivos del M&A y como se hacia la identificación des las empresas “target”. Por ultimo, para completar esta explicación sobre las operaciones de fusión y adquisición es importante entender como son realizadas y como son financiadas.

a) Realización de fusión y adquisición

Como ya se ha explicado, para que una operación de fusiones y adquisiciones se lleve a cabo es necesario analizarla. Las empresas realizan una "*due diligence*" que consiste en un estudio detallado de los elementos contables, financieros, jurídicos y fiscales de la empresa objetivo (cuentas, balances, elementos de propiedad intelectual, etc.) para asegurarse de que la realidad que revelan estos estudios se corresponde con lo que puede haber presentado la empresa (en la junta general, por ejemplo).

Este análisis se basa en los métodos tradicionales de valoración y, en particular, en el análisis de múltiplos. Los más utilizados son el "Price to Earnings Ratio" que es la relación entre el precio y los beneficios (utilizada para determinar el valor relativo de las acciones de una empresa), el EV/EBITDA (para determinar el valor razonable de una empresa) o el EV/EBIT. Observamos las medias, medianas, mínimos y máximos de estos múltiplos en relación con otras transacciones comparables y aplicamos estos múltiplos a los datos financieros de la empresa analizada.

b) Financiación de una operación de M&A

Hay muchas formas de financiación disponibles para completar una transacción de fusiones y adquisiciones. La financiación de la operación puede ser compleja y costosa, mientras que las cuestiones de integración posteriores a la operación son fundamentales.

La financiación elegida depende del tamaño y de la confianza de la empresa que se va a ser adquirida. Una empresa puede comprar a otra en efectivo, en acciones, asumiendo deuda, o mediante una combinación de algunos o todos estos tres elementos.

- La financiación en efectivo se produce cuando una empresa considera que dispone de efectivo para adquirir otra entidad. Para la empresa adquirida, los beneficios para los accionistas son inmediatos, mientras que para la empresa adquirente los gastos financieros y la deuda se ven fuertemente afectados.
- Luego, la financiación de la compra se simboliza con la venta de las acciones de la empresa adquirida a la empresa compradora. Lo importante aquí es que los mercados pueden jugar un papel importante en las transacciones de fusiones y adquisiciones. Cuando las acciones de un adquirente se consideran sobrevaloradas, la dirección puede preferir pagar la adquisición mediante un intercambio de acciones.

- Después, las empresas también pueden recurrir al endeudamiento para poner en marcha una operación de fusiones y adquisiciones. Este tipo de maniobra se denomina LBO (Leverage Buy-Out). Una entidad adquirirá una empresa financiándose principalmente mediante deuda. Esto permite a las empresas evitar el uso de su capital y tener mejores rendimientos. Los grandes fondos de M&A como KKR (Kohlberg, Kravis et Robert), Blackstone, Carlyle o Ardian usan a menudo esa técnica.
- Por fin, existe la posibilidad para una empresa de requerir a l varios tipos de financiación al mismo tiempo. Eso permite de reducir los riesgos asumidos por los shareholders, un banco o una empresa de financiación privada, por ejemplo.

*El futuro de las empresas automovilística: La importancia de las fusiones/adquisiciones en el desarrollo de los coches del futuro en el sudeste asiático*

### **Sección III: El caso Stellantis**

### **3. El caso Stellantis**

Para responder a la problemática he basado mis búsquedas sobre el caso de la fusión del grupo PSA (Peugeot-Citroën) y FCA (Fiat-Chrysler) iniciado en 2019. Esta fusión fue totalmente realizada en enero 2021 con la creación del Grupo Stellantis.

#### **3.1. El grupo Stellantis**

##### a) El origen de la fusión

Como recordatorio, aunque la adquisición de Citroën por Peugeot es muy antigua, ya que se remonta a 1978, el grupo FCA es más reciente. Es solo en 2014 que Fiat (Italia) compra 100% de la compañía estadounidense Chrysler que era a punto de quebrar después de la crisis financiera de 2008. (MAYRHOFFER 2021).

En octubre 2019, los grupos francés PSA (Peugeot-Citroën) e italiano-estadunidense FCA (Fiat-Chrysler) anuncian con un comunicado de prensa en común una conciliación para “Unir fuerzas para construir un líder mundial y entrar en una nueva era de movilidad sostenible” como dice el director general de PSA Carlos Tavares. El proceso de fusión ya esta en marcha.

En Julio 2020, el nuevo grupo esta bautizado “Stellantis”, una palabra que viene del verbo latín “*Stello*” que significa “salpicado de estrellas”. En diciembre del mismo ano, la comisión europea da su acuerdo a la fusión entre los dos grupos PSA y FCA.

Este partnership se traduce en enero 2021 con la fusión (50-50) de los dos grupos y en la creación de Stellantis, cuyo sede esta localizado en Ámsterdam en Países-Bajos.

Con 14 marcas de coches, entre ellas las más conocidas Peugeot, Citroën, Opel, Fiat y Chrysler, Stellantis se transforma en el cuarto constructor mundial (el Segundo en Europa detrás del grupo alemán Volkswagen) presente sobre 130 mercados en el mundo, teniendo plantas en mas de 20 países y contabilizando 400 000 empleados de 150 nacionalidades.



*Fig3: Las marcas del grupo Stellantis en 2021*

Si en 2019, el grupo ha vendido más de 8 millones de vehículos, sus ventas al final del año 2021 eran de 6,5 millones después de la crisis económica y sanitaria del Covid-19.

Los mercados más importantes de Stellantis son Europa, América del Norte y América Latina. África, Oriente Medio, India y China siguen siendo territorios por conquistar.

En 2019, 89% del cifra de negocio de PSA estaba hecho en el mercado europeo mientras que 68% de la cifra de negocio de FCA estaba realizado en América del Norte. (PSA 2021).

Stellantis tiene también 2 marcas de servicios de movilidad: Free2move especializado en el alquiler de motos y coches en ciudades con una app en el móvil del usuario (Más de 400 000 vehículos en alquiler y 35 millones € de cifra de negocio en 2020) y Leasys, que opera en el mercado de alquiler de vehículos y utilitarios de forma más tradicional.

#### b) Las razones de esta fusión

Los 2 grupos PSA y FCA han trabajado sobre este partnership para tener una gran variedad de sinergias y realizar economías de escala. Esas sinergias deben en el plan de trabajo del grupo permitir de ganar más de 5 mil millones de € cada año. Hay que encontrar rápidamente economías de escala en términos de ingeniería, investigación y desarrollo, y compras directas e indirectas. Para lograr a eso, Stellantis ha organizado sus marcas en grupos según su posicionamiento creando "Referent Synergies" para racionalizar los desarrollos técnicos.

Así, a partir de 2021 los grupos están anunciados:

- Marcas globales de SUV: Jeep es el “Referent Synergies”
- Marcas generalistas: Abarth-Fiat es el “Referent Synergies” y trabaja con Citroën
- Marcas generalistas superiores: Peugeot es el “Referent Synergies” y trabaja con Opel-Vauxhall
- Marcas Premium: Alfa Romeo es el “Referent Synergies” y trabaja con DS y Lancia
- Marcas de lujo: Maserati es el “Referent Synergies”
- Marcas americanas: Dodge se convierte en el “Referent Synergies” y trabaja con Chrysler y RAM.

En esos turnos, compañías van a aplicar la estrategia llamada “coches hermanos”, eso consista en vehículos donde todo lo que esta en común (plataforma, marco, motor) esta compartido al máximo entre todos los modelos. Es el caso, por ejemplo, del nuevo Peugeot 308 y del Opel Astra, que se desarrollan en la misma línea de producción, donde todo lo que no se ve en el coche es común a ambos modelos. De esta forma, Stellantis podrá obtener las máximas sinergias para ahorrar dinero en Investigación y Desarrollo (I+D). (THION BOUSQUIÉ, 2021).

Carlos Tavares, director general de Stellantis y presidente del Consejo de Administración de PSA, estimó en enero de 2021 que el 80% de estas sinergias debería alcanzarse en los próximos cuatro años. El importe de las economías de escala se estima en un mínimo de 3.700 millones de euros, según anunció Carlos Tavares en la Junta General de Accionistas del 25 de junio de 2020, es decir, antes de la fusión real de los dos fabricantes. Esto es muy ambicioso.

Una gran parte de esas sinergias basarán en la aplicación de Investigación y Desarrollo. Estas sinergias se basarán en la aplicación de una estrategia de investigación y desarrollo de alto nivel y, sobre todo, en el aumento de la productividad industrial mediante la optimización de las plataformas y los motores.

c) Los resultados de Stellantis un año después de la fusión

Stellantis acaba de publicar sus resultados después de su primer año de ejercicio contable. Podemos decir que son excelentes porque en total, los resultados de PSA y FCA se elevan a 152.000 millones de euros, lo que supone un aumento del 14% en comparación con los resultados combinados de las dos entidades a finales de 2020. El resultado de explotación también está en

*El futuro de las empresas automovilística: La importancia de las fusiones/adquisiciones en el desarrollo de los coches del futuro en el sudeste asiático*

un nivel récord. Se ha doblado hasta alcanzar 18.000 millones de euros. El margen es muy elevado para el sector y asciende al 11,8%, es decir, al nivel de un fabricante posicionado en marcas Premium, en tanto que Stellantis agrupa catorce marcas que cubren todos los sectores.

El beneficio neto es de 13.400 millones y casi se ha triplicado en un año. En comparación, el grupo Renault (Otra marca francesa con una alianza con compañías en varios países) tiene un beneficio neto de 1.000 millones de euros en 2021 y un margen operacional limitado a un 3,2%.



*Fig4: Cotización bursátil del grupo Stellantis del 01/01/2021 al 31/12/2021*

Son rendimientos espectaculares por parte de Stellantis en un periodo difícil (crisis económica debido al Covid-19) donde era un reto de abastecerse de semiconductores que son microchips que se utilizan para garantizar las necesidades vitales del coche (faros, ventanas, asistencia a la conducción, ABS, etc.) y los costes de las materias primas (petróleo, gases, litio, acero, hierro, etc.) han aumentado considerablemente.

En 2021, la capitalización bursátil de Stellantis ha pasado de 13,18€ en enero a 16,68€ en diciembre.

### 3.2. Desarrolla del grupo en Asia

a) Un plan estratégico ambicioso por 2030

El 1er marzo 2022, Stellantis ha exponiendo su plan estratégico a largo plazo. El plan “Dare forward 2030”, “Atrévete con el 2030” en castellano. Este plan muy audaz, ya que prevé que, a partir de 2038, Stellantis se convierta en “*el campeón de la industria del automóvil en la lucha contra el cambio climático al conseguir cero emisiones de carbono*”.

Anuncios más precisas fueron hecho por parte Carlos Tavares durante la presentación de este plan:

- Un objetivo de multiplicación por 2 de la cifra de negocio del grupo para lograr 300.000 millones de euros para 2030, manteniendo un margen operativo de dos cifras a lo largo del plan (objetivo de margen operativo de 12.000 millones de euros para 2030). Al final del año 2021 el margen operativo esta a un 18.000 millones de euros, este margen excepcional se explica en parte por el aumento de los precios de venta de sus coches en Norteamérica y, sobre todo, por la rapidez de la puesta en marcha de las sinergias entre los dos grupos fundadores.
- Una voluntad de reducir de un 50% las emisiones de sus vehículos para 2030:
  - o Objetivo de lograr 100% de vehículos eléctricos vendidos en Europa donde la reglamentación es más estricta y un 50% en los Estados-Unidos.
  - o Aceleración de la producción de modelos eléctricos: en 2019 el grupo ofrecía 19 modelos, al final de 2014 serán 45 y probablemente casi 70 en 2027.
  - o Se invertirán 30.000 millones de euros en vehículos eléctricos de aquí a 2025 para poder cubrir todas las necesidades del grupo. Se han previsto plantas de producción de baterías con cinco sedes en Europa y América del Norte.
  - o Inversiones van a ser hechas en el desarrollo de hidrogena para los vehículos de los profesionales. El grupo anuncia 10.000 unidades vendidos con esa tecnología cada año.
- Un objetivo drástico de reducción de los costes: reducir de un 40% de los costes de producción de “Electric vehicle” (EV), una reducción de los costes de ingeniera de un 30% y por fin una reducción de los costes de distribución de un 40%.

- La voluntad de apoyarse más en las marcas Premium del grupo (Alfa Romeo, DS, Lancia y Maserati): aumentar su peso en el grupo del 4% al 11% multiplicando por cuatro su volumen de negocios y por cinco sus beneficios.
- Convertirse en líder de la satisfacción del cliente: Poner el acento en la economía circular con, por ejemplo, el reciclaje de baterías o el reacondicionamiento de vehículos usados.
- Esto implicará también una nueva política de empleo: el 35% de los puestos directivos tendrán que ser ocupados por mujeres y se anuncia un 70% de teletrabajo.
- Los vehículos comerciales van a tomar una parte importante del negocio: 26 lanzamientos ya están previstos nuevos modelos en este segmento para 2027.
- El último departamento donde Stellantis va a invertir 30.000 millones de euros hasta 2025 es el mercado de los softwares para poder intervenir en el mercado de los vehículos autónomos y conectados. Stellantis prevé en su plan 4.000 millones de ingresos en 2026 y casi 20.000 millones en el segmento hasta 2030.
- Un gran cambio en los canales de distribución: un tercio de los coches se venderá por Internet en 2020. En 2021, el grupo sólo vendió 100.000 unidades online, y se espera que esta cifra se duplique cada año.
- Por último, Stellantis anuncia un desarrollo internacional con el objetivo de que el 25% de la cifra de negocios del grupo se realice fuera de los mercados europeo y norteamericano. Esto incluirá un fuerte enfoque en el mercado chino, el mayor mercado automovilístico del mundo, donde Stellantis está actualmente muy atrasado. El objetivo en China es alcanzar los 20.000 millones de euros de aquí a 2030, mediante el desarrollo de vehículos adaptados a este enorme mercado y cuyos costes de producción deberían reducirse drásticamente.

En conclusión, Carlos Tavares anuncia que algunas actividades con fuerte potencial del grupo serán privilegiadas en los años que vienen. La movilidad (Por ejemplo, Free2Move), los servicios financieros para permitir la adquisición de vehículos para los clientes, el mercado de vehículos de segunda mano (Spoticar), el mercado de piezas y servicios, el mercado de Data (Daas => Data As A Service), la economía circular permitiendo ahorrar y el mercado de vehículos comerciales. Estar presente en estos mercados permitirá a Stellantis ser algo más que un simple fabricante; debe ser capaz de ganar dinero con todas las actividades relacionadas con el automóvil. Es realmente una integración vertical para la empresa.

Este plan, muy general, se basa en los puntos fuertes actuales de este nuevo gigante de la industria del automóvil: marcas conocidas y muy bien posicionadas en sus respectivos segmentos. Las perspectivas de Stellantis están impulsadas en parte por los retos y normas climáticas que algunas regiones ya están imponiendo al sector: en particular, la imposibilidad de seguir vendiendo vehículos térmicos o híbridos en Europa después de 2035. También se ven impulsados por las nuevas tecnologías y las nuevas necesidades de los consumidores: la aparición de los “Smartcars” es una realidad y el grupo invertirá mucho para estar presente en este sector.

b) Presencia del grupo en Asia

Stellantis todavía tiene que conquistar el mercado asiático y, en particular, el chino, el mayor mercado automovilístico desde principios de la década de 2010.

PSA (Peugeot-Citroën) tiene una gran historia en China desde los años 1990.

En 1992, un primer Joint-Venture (JV) fue creado entre Citroën y “Second Automotive Works” (el nombre anterior de DongFeng) para producir en China los modelos y las marcas.

No se cumplirán las previsiones de producción de 37.000 coches en 1996, 75.000 en 1997 y 150.000 en 2000. Sólo se vendieron 7.200 coches en 1996, 28.000 en 1997 y 52.000 en 2000, respectivamente.

Peugeot se asoció con un fabricante de autobuses, Guangzhou, controlado por el municipio de Guangzhou, pero con apenas más de 100.000 ventas entre 1985 y 1997, este intento fue un fracaso.

En los años 2000, el plan estratégico de PSA prevé que China, América latina y Europa del Este van a cambiarse en zonas estratégicas de desarrollo para el grupo. Es sobre esta base estratégica que el grupo PSA quiere reactivar su partnership con DongFeng gracias a la Joint-Venture DPCA (DongFeng Peugeot Citroën Automobiles Co Ltd.).

DongFeng Motor Corporation es un grupo chino con sede en Wuhan, provincia de Hubei, fundado en 1968. La empresa fabrica autobuses, camiones y coches con su propio nombre, pero también en empresas conjuntas. El grupo es actualmente el segundo fabricante chino tras el líder SAIC (Shanghai Automotive Industry Corporation).

Entre 2000 y 2005, el mercado chino se desarrolló con gran rapidez y PSA desarrolló su instalación industrial en el país. Pero su gama de coches era algo anticuada y no tenía mucho éxito. No fue hasta 2006 cuando DPCA fue rentable y decidió construir una segunda planta de montaje que entró en funcionamiento en 2009.

En 2009, se creó la marca Fengshen sobre la base de los modelos de Peugeot y Citroën con cuatro modelos diferentes que finalmente permitieron ofrecer una gama más completa a los consumidores chinos. Las ventas ascendieron a poco más de 100.000 unidades en 2009, por encima de 2008, pero lejos del crecimiento del mercado automovilístico chino (+14% de crecimiento entre 2008 y 2009).

En junio de 2013, se inauguró la tercera fábrica del grupo DPCA y la producción aumentó de 450.000 a 600.000 unidades al año. Las ventas aumentaron un 33% entre 2012 y 2013, y luego un 28% entre 2013 y 2014. En 2015, las ventas alcanzaron las 736.000 unidades.

Sin embargo, a partir de 2016, las ventas de las marcas comercializadas por la empresa conjunta DPCA empezaron a caer, hasta alcanzar las 614.000 unidades vendidas, es decir, un -16,5% respecto a 2015. Hasta tal punto que el grupo tiene dificultades comerciales y financieras y debe suprimir 4.000 puestos de trabajo en 2019, es decir, la mitad de la mano de obra. En 2019, DPCA perdió más de 300 millones de euros en China y sus ventas cayeron a 251.000 unidades.

PSA y su socio chino DongFeng desvelaron entonces un plan de rescate destinado a reducir significativamente los costes y luego a reactivar las ventas. El objetivo es que el grupo DPCA alcance el punto de equilibrio de su rentabilidad por debajo de las 180.000 unidades producidas y luego por debajo de las 150.000 unidades producidas a partir de 2021.

Estas dificultades están en parte relacionadas con la retracción del mercado chino, que por primera vez en 2018 se ha reducido en comparación con años anteriores. Además, las tensiones comerciales y aduaneras entre China y Estados Unidos desde la llegada al poder de la administración Trump han debilitado el mercado chino.

Por último, estas dificultades comerciales también pueden explicarse por una nueva y fuerte tendencia entre los consumidores chinos que muestran preferencia por los productos locales y, por tanto, por las marcas exclusivamente chinas. (SCHAEFFER, 2019).

Las autoridades chinas permiten ahora a los constructores automovilísticas extranjeros de tener acciones mayoritarias en las empresas locales. A partir de este relajación de las normas locales,

un gran número de empresas están aumentando sus participaciones en las empresas conjuntas que poseen en China.

Desde 2010, Fiat y el Grupo GAC (Guangzhou Automobile China), el sexto mayor fabricante de coches de China, han creado una empresa conjunta con Fiat para comercializar coches Premium de Alfa Romeo. Esta empresa conjunta sigue existiendo y en ella participan ahora Stellantis y GAC.

En enero de 2022, Stellantis se convirtió en accionista mayoritario de esta empresa conjunta con GAC.

Stellantis pretende hacer lo mismo con DPCA para poder gestionar las ventas de las dos marcas (Peugeot y Citroën) por separado en suelo chino e impulsar sus ventas en este mercado.

De hecho, DPCA seguiría siendo la base de la producción de vehículos, DongFeng Peugeot sería gestionada por Stellantis y DongFeng Citroën por DongFeng Motor.

En 2021, las ventas de DPCA fueron de 100.000 unidades, es decir, el doble de en 2020, pero esto representa apenas el 38% del mercado chino de Stellantis (el mercado chino se estima en 26,3 millones de unidades en 2021).

### 3.3. Una alianza para el futuro

En enero de 2014, el consejo de supervisión de PSA validó la adquisición por parte de DongFeng de una participación del 14% en el capital por una inversión de 800 millones de euros. BPI France, que representa al Estado francés, también tomó una participación del 14% en PSA. Estas operaciones llegan en un momento en que el grupo PSA está al borde de la quiebra y donde sus ventas se desplomaron (pérdida neta de 2.300 millones de euros en 2013).

La familia Peugeot, DongFeng y BPI France constituyen entonces las accionistas de referencia del grupo PSA, con un 14% del capital cada uno. (SCHAEFFER, 2019).

Desde el anuncio de la fusión de los grupos PSA y FCA en octubre de 2019, DongFeng ha reducido progresivamente su participación en PSA. Hay que recordar que para ratificar la fusión de PSA y FCA, Estados Unidos ha impuesto que a finales de 2022 DongFeng deje de ser accionista del grupo Stellantis, sobre todo porque los estadounidenses no quieren que un grupo chino intervenga en el mercado americano a través de Stellantis.

Al inicio de Stellantis, en enero de 2021, DongFeng Motor Group, la filial de DongFeng Motor Corporation que cotiza en Hong Kong, tenía el 6,1% del capital social de Stellantis. En enero de 2022, DongFeng vendió 40 millones de acciones por 732 millones de euros, reduciendo su participación al 3,2% del capital de Stellantis.

En conclusión, Stellantis, a pesar de su larga historia con el Grupo DongFeng, tiene una posición de gran debilidad en China y en el Sudeste Asiático. Son mercados que debe conquistar totalmente.

Podrá apoyarse en las estructuras existentes, como las empresas conjuntas con GAC para Fiat y DongFeng para las marcas de PSA, pero sobre todo tendrá que trabajar en un nuevo modelo de expansión en estos mercados que evolucionan más rápidamente que los europeos y americanos.

*El futuro de las empresas automovilística: La importancia de las fusiones/adquisiciones en el desarrollo de los coches del futuro en el sudeste asiático*

**Sección IV: Los mercados automovilísticos del futuro en Asia**

## **4. Los mercados automovilísticos del futuro en Asia**

### **Definición de acrónimos:**

- OEM: Original Equipment Manufacturer (Fabricante de equipos originales: los fabricantes de automóviles que producen coches térmicos)
- EV: Electric vehicle (vehículo eléctrico)
- HEV: Hybrid Electric Vehicle (vehículo eléctrico híbrido, son los vehículos que utilizan baterías eléctricas)
- AV: Autonomous Vehicle (vehículo autónomo)
- CASE Trend: Connected car, Autonomous vehicle, Sharing/subscription, and Electrification (Conectividad, Autónoma, Compartida/Suscripción, Tendencia de electrificación. Es la tendencia actual de movilidad que incluye vehículos conectados, autónomos, compartidos y eléctricos)

### **4.1 El futuro del automóvil en Asia**

Según el Boston Consulting Group (BCG) en su estudio “Moving the world forward” (COLLIE 2021), cinco fuerzas van hacer evolucionado la movilidad en nuevas dirección en los próximos años:

- El uso cada vez más masivo de la inteligencia artificial en los vehículos,
- La madurez técnica y tecnológica que permite reducir los costes
- Conectividad
- Cambios en la actitud de los consumidores
- Presión normativa.

Estos factores están llevando a los fabricantes de automóviles de todos los continentes a nuevos horizontes de desarrollo:

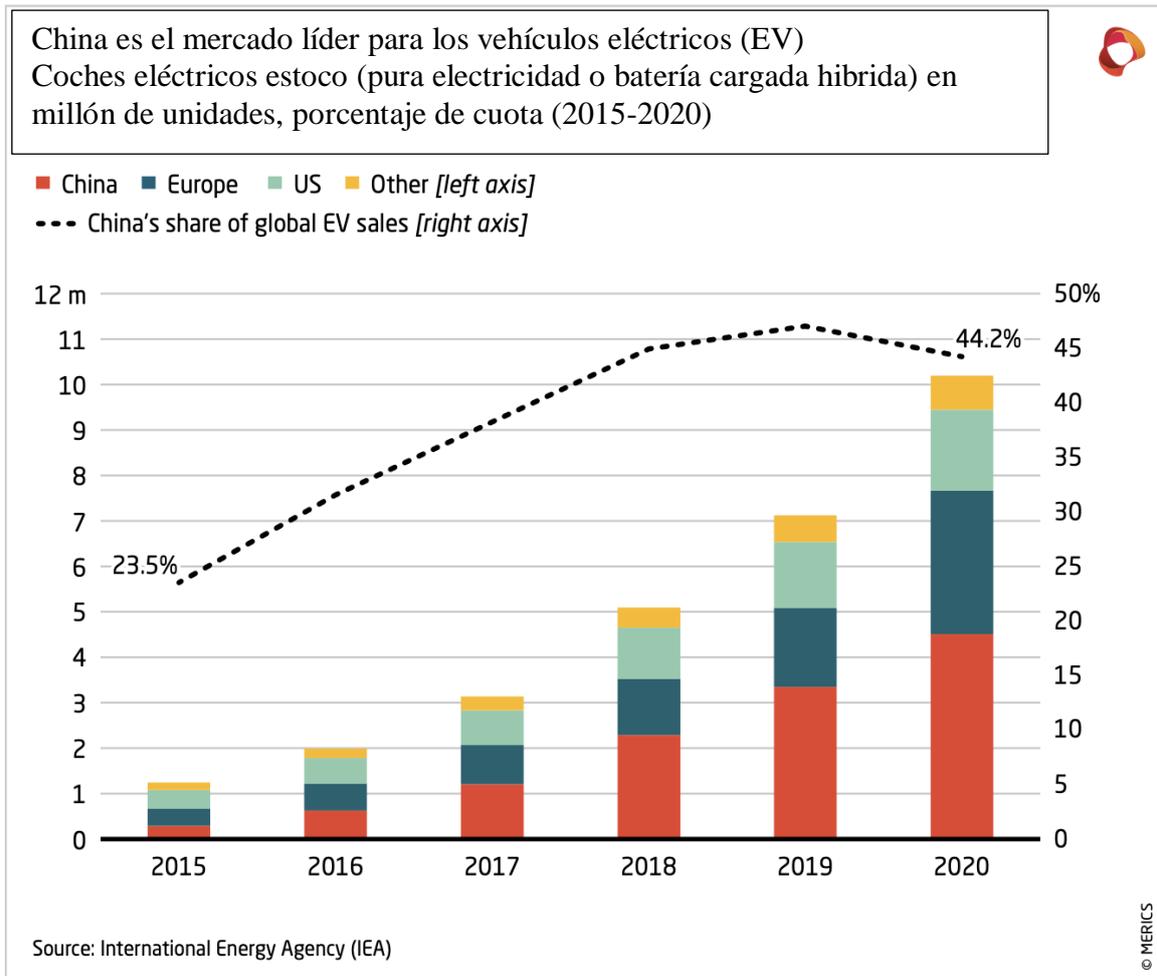
- En 2035, el 70% de los vehículos producidos serán propulsión alternativos (no térmicos). Esta cifra aumentará al 95% de los vehículos si se incluyen los vehículos semihíbridos.
- El 100% de los vehículos estarán conectados en 2030
- Se dedicarán más de 10.000 euros por coche a los servicios relacionados con ellos.

- Surgirá una economía circular del automóvil: el coche dejará de ser un vehículo de un solo uso. Los mercados de segunda mano y de recambios se transformarán profundamente y serán una parte importante de la industria del automóvil.
- El equipo de seguridad se instalará en todos los vehículos, incluso en los de nivel básico,
- El equipamiento individual evolucionará hacia el equipamiento compartido y la movilidad será cada vez más intermodal (coches con conductor, bicicletas y patinetes compartidos, coches compartidos).

Vamos a detallar las principales evoluciones que están modificando de una manera profunda el sector automovilístico.

#### a) Vehículos eléctricos y híbridos

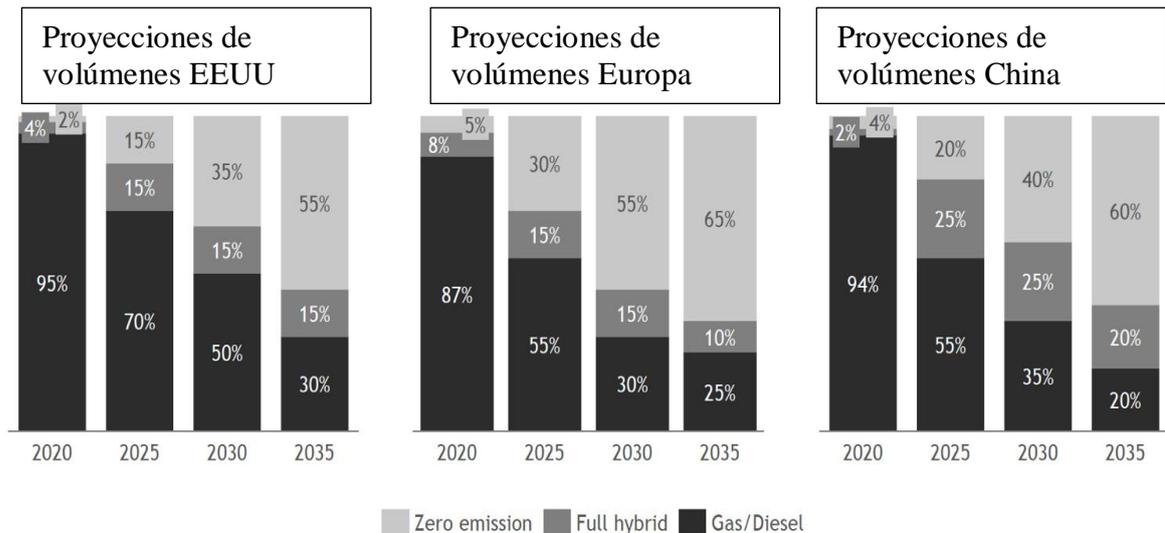
En respuesta a la fuerte presión de la opinión pública y de los organismos institucionales (gobiernos, organizaciones ecologistas, etc.) para proteger el planeta del calentamiento global, el sector del automóvil está experimentando una profunda transformación para ofrecer vehículos de combustión alternativa (eléctricos, de hidrógeno) que emiten mucho menos CO<sub>2</sub> y son menos contaminantes. La normativa es cada vez más restrictiva para los fabricantes de vehículos térmicos: la Comisión Europea ha propuesto prohibir la venta de nuevos coches de gasolina y diésel a partir de 2035, con el objetivo de conseguir un transporte completamente abandonar el carbono en 2050. En China, desde finales de los años 90 existe una normativa para descontaminar las grandes ciudades: las flotas de taxis y autobuses son híbridas y eléctricas desde hace más de veinte años. En el mercado de coches privados, el gobierno chino ha impuesto cuotas a los fabricantes nacionales desde 2019: la cuota de vehículos de "nueva energía" debe pasar del 10% en 2019 al 18% en 2023. El objetivo es alcanzar una cuota del 25% en 2025. *“Este sistema se basa en un complejo cálculo de puntos: puntos positivos para los vehículos eléctricos, puntos negativos para los vehículos térmicos y puntos negativos (pero menos) para los vehículos híbridos.”* (BO & MIDLER 2018).



*Fig5: China, el mercado principal de ventas de vehículos eléctricos*

Sin embargo, el análisis de mercado de Boston Consulting Group de diciembre de 2021 prevé que el 70% de los vehículos nuevos vendidos en todo el mundo en 2035 serán híbridos o totalmente eléctricos.

*El futuro de las empresas automovilística: La importancia de las fusiones/adquisiciones en el desarrollo de los coches del futuro en el sudeste asiático*



Note: Forecast includes all light vehicles, except HVAN. 'Zero-emission' is BEV + FCEV, 'Full hybrid' is PHEV + HEV, 'Gas/Diesel' includes MHEV  
Source: BCG analysis

6

Copyright © 2021 by Boston Consulting Group. All rights reserved.

**Fig6: Proyección de volúmenes de producción en los EEUU, Europa y China**

Según Xavier Mosquet, director asociado senior de BCG y experto en el sector del automóvil, "el auge del mercado de los coches eléctricos está abriendo la puerta a nuevos actores en la industria del automóvil, como demuestra la irrupción del fabricante californiano Tesla y la profusión de start-ups en China".

Esto se debe a que en este segmento de coches no es necesario que los fabricantes sean sus propios constructores de motores: la tecnología consiste en instalar baterías en las carrocerías. Por tanto, es una industria menos compleja y, sobre todo, menos costosa de producir. El billete de entrada a este mercado es, por tanto, más accesible. Las baterías son suministradas por empresas especializadas en este campo.

Los chinos, entre otros con sus numerosas start-ups, entraron en este segmento hace varios años y han tomado la delantera.

Incluso estamos viendo aparecer en el mercado europeo coches eléctricos de marcas chinas:

- BYD, el mayor fabricante de baterías, se ha unido a Mercedes para crear la marca Denza y está comercializando sus modelos eléctricos en Europa y China.
- Geely, que compró por completo a Volvo en 2017, ha lanzado la gama eléctrica Polestar para dirigirse a los consumidores europeos y, en particular, a los países del norte de Europa, que tienen una mayor demanda de este tipo de coches. Estos modelos están plenamente desarrollados en China.

- SAIC, el gigante chino de la fabricación de automóviles, ataca el mercado europeo con la marca MG Motors (una marca inglesa que fue absorbida completamente por SAIC en 2007) y dos modelos eléctricos: un pequeño SUV y un break.
- La marca NIO, fundada en 2014, es conocida por su desarrollo de motores eléctricos así que tiene un equipo en el campeonato de Fórmula-E y ofrece vehículos Premium dirigidos a los habitantes de ciudades. Sus modelos compiten directamente con los más grandes de Occidente, como el Audi-e-tron o el Tesla Model-X. NIO planea lanzar sus modelos en los mercados occidentales a partir de 2022.

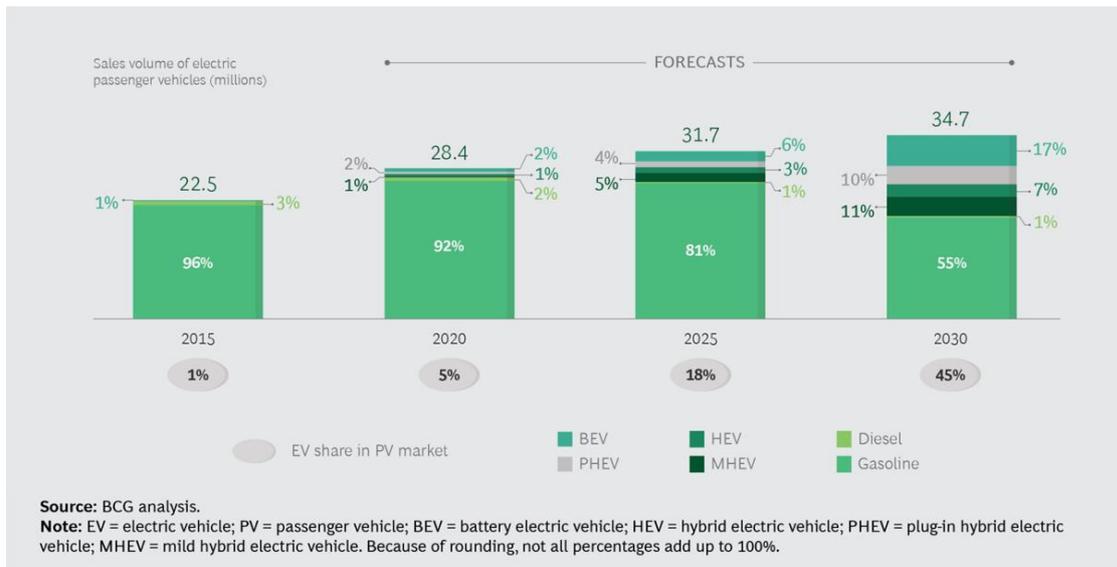
Estos ejemplos muestran hasta qué punto los fabricantes chinos, pioneros en el mercado de la motorización eléctrica, ya están penetrando en los mercados occidentales.

En el caso de las más antiguas (SAIC, Geely), saben capitalizar su conocimiento de estos mercados: al haberse asociado o haber comprado marcas occidentales en los últimos quince años, saben cómo dirigirse a los consumidores de estos mercados. Consumidores que actualmente no están dispuestos a invertir en tecnologías térmicas y que se conforman con encontrar modelos equivalentes a los europeos o americanos, pero más accesibles en precio. En general, los coches chinos que se ofrecen en Europa son un 20% más baratos que Los actores más recientes avanzan a gran velocidad bajo la presión de la normativa para posicionarse lo antes posible en todos los mercados: el local, pero también en los extranjeros que demandan estos vehículos.

Los actores más recientes avanzan a una velocidad vertiginosa bajo la presión de la normativa para posicionarse lo antes posible en todos los mercados: en el local, pero también en los extranjeros.

Entre 2013 y 2018, los incentivos del gobierno chino han duplicado las ventas de vehículos eléctricos en el mercado nacional cada año. Por ejemplo, en Shanghái, estos incentivos se concretan en la posibilidad de recibir una matrícula para un coche eléctrico de forma inmediata, mientras que hay que esperar meses o pasar por un sistema de lotería para que te asignen una matrícula para un vehículo de combustión térmico.

*El futuro de las empresas automovilística: La importancia de las fusiones/adquisiciones en el desarrollo de los coches del futuro en el sudeste asiático*



*Fig7: Ayudas del estado aumentan las ventas de los vehículos eléctricos*

El esquema anterior muestra que hasta el horizonte 2030, 45% del mercado chino se hará con ventas de vehículos no térmicos.

En comparación, en Francia o en Europa los incentivos suelen limitarse a una prima por la compra de un vehículo eléctrico; una prima que apenas cubre el coste extra de la compra del vehículo eléctrico.

Sólo la marca estadounidense Tesla -también recién llegada a la industria automovilística- ha sido realmente capaz de tirar del carro. Desde 2019 incluso ha superado a los fabricantes asiáticos en este segmento. Tesla vende el 25% de su producción en China.

Para conseguirlo, la empresa de Elon Musk ha sido capaz de desarrollar modelos con motores de bajas emisiones de carbono, pero sobre todo ha acompañado su desarrollo con una serie de servicios adecuados: inteligencia artificial en el corazón de sus coches, servicios de recarga de baterías y venta online que permite al consumidor finalizar su coche según las opciones que elija.

También conviene recordar que Tesla ha sufrido menos la escasez de semiconductores tras la crisis de Covid-19 que sus competidores del sector porque controla la cadena de suministro de las numerosas piezas que fabrica ella misma. Tesla es una de las empresas más integradas verticalmente del mundo. Esto le da una fuerza adicional al no depender de proveedores externos. Con todo, sus excelentes resultados para 2021, especialmente en el segundo semestre, demuestran que su modelo de negocio está funcionando bien. (COLLIE, 2019).

#### 4.2. El uso de las nuevas tecnologías en los coches del futuro

##### a) La utilización del AI en los vehículos conectados

La segunda revolución que se está produciendo en el sector de la fabricación de automóviles - más allá de la elección de la propulsión- es el uso de la inteligencia artificial (AI) en el desarrollo de nuevos modelos.

Los coches actuales se construyen con multitud de componentes electrónicos que permiten que los dispositivos tecnológicos personales (como los Smartphones) se integren cada vez más en el coche. El Big Data se utiliza ahora en todos los vehículos nuevos del mercado, ya sea para encontrar una ruta, evitar atascos, prever el tiempo en la carretera, gestionar el mantenimiento del vehículo u obtener ayudas a la conducción o al aparcamiento. (LANG & WACHTMEISTER, 2020).

La AI también es utilizada por algunos actores del mundo del automóvil para desarrollar sistemas de gestión del tráfico urbano: por ejemplo, DIDI, el mayor actor del sector de los vehículos compartidos con chófer en China, ha creado un servicio central, el “DIDI Smart Transportation Brain”, en veinte ciudades chinas, que analiza los datos de las cámaras de vídeo de la ciudad, los sensores y las señales GPS de los coches para optimizar los flujos de vehículos. En la ciudad de Jinan, este servicio ha permitido reducir en 30.000 horas el tiempo de desplazamiento de los residentes a lo largo de un año.

El uso de la AI en el sector de la automoción también puede verse en los desarrollos realizados por los desarrolladores de software: Google, con su aplicación “Google Traffic”, utiliza los datos transmitidos por las cámaras de los coches inteligentes y las cajas negras instaladas por algunas compañías de seguros.

Por ello, empresas como la estadounidense Google están participando cada vez más en el sector del automóvil mediante inversiones de capital.

b) El desarrollo de los servicios en torno a la movilidad: compartir coche, mercado específico de piezas de recambio

La movilidad en general está cambiando. Los consumidores utilizan cada vez más los coches compartidos con conductor y los servicios asociados a ellos se han convertido en actores principales: la empresa estadounidense Uber, la española Cabify y la china DIDI son ahora líderes en este campo, pero también empresas muy implicadas en las nuevas tecnologías de los coches autónomos.

Los servicios de coche compartido forman parte de la misma tendencia: la empresa francesa Blablacar, que opera en toda Europa, permite a los usuarios reducir el coste del uso de sus coches al tiempo que disminuye la contaminación atmosférica y alivia la congestión del tráfico. El uso compartido del coche es una tendencia importante porque ofrece a los usuarios un medio adicional para garantizar su movilidad, sobre todo la vinculada a los desplazamientos recurrentes (como el trayecto casa-trabajo).

Los participantes en el sector del coche compartido están explotando este nuevo mercado en el que la creación de valor se basa en la disyuntiva del comprador entre comprar un vehículo o compartirlo con otros, con vistas a minimizar los costes.

También están los mercados de vehículos de segunda mano y de piezas de recambio, que son futuros vectores de crecimiento para el sector del automóvil.

Para desarrollar las ventas fuera de su país, el fabricante debe imperativamente ser capaz de ofrecer un mercado de piezas de marca a nivel local.

Por ejemplo, en 2018 Stellantis invirtió en dos distribuidores en China (Shanghái JianXin y Shandong United Auto Parts UAP) y en 2019 en FujianLongstar. En 2021, Stellantis tomó el control de UAP y luego fusionó las tres distribuidoras en una sola entidad nacional para convertirse en el cuarto distribuidor nacional y poder atender este mercado en las mejores condiciones.

c) El coche autónomo

Las tecnologías de los coches autónomos están evolucionando más rápido que las expectativas de los consumidores en este ámbito. Sin embargo, ya existen sistemas de autonomía parcial en los vehículos de gama alta: sistemas de aparcamiento automatizado; sistemas de frenado de

emergencia gestionados únicamente por el vehículo; sistemas de sensores en caso de somnolencia, etc. A medida que estos sistemas se desarrollen y generalicen, el coche autónomo se convertirá en un concepto para el que los clientes tendrán más exigencias.

Además, este segmento se considera de primera importancia para las aseguradoras en el futuro crecimiento del sector del automóvil: se estima que el 90% de los accidentes de tráfico están causados por factores humanos.

De hecho, el coche autónomo será uno de los segmentos de crecimiento más prometedores en los próximos años.

Uno de los países que ha creado una avanzada infraestructura de ITS (Intelligence Transportation Sistemas) y ha apoyado a sus empresas en este campo es, sin duda, Japón. Desde 2016, el gobierno japonés ha puesto en marcha una hoja de ruta de tres puntos para el desarrollo de los vehículos autónomos: el coche autónomo para reducir el número de accidentes y descongestionar los grandes centros urbanos, el camión autónomo para mejorar el transporte de mercancías y, por último, los servicios de coche autónomo para mejorar la movilidad de las personas mayores en las zonas rurales.

Desde 2016, las áreas de descanso en los alrededores de algunas ciudades se han dedicado a probar y demostrar los coches autónomos. En otras ciudades se está probando el equipamiento central de los sistemas de transporte para gestionar los vehículos autónomos. Por último, las autoridades locales, las universidades y las empresas privadas participan en este plan nacional para probar diferentes modelos.

A pesar de todo, este ambicioso plan se enfrenta a obstáculos que ralentizan su aplicación. Los fabricantes japoneses dependen demasiado de los competidores extranjeros para ciertas aplicaciones y tecnologías de inteligencia artificial. También deben resolver las dificultades relacionadas con la seguridad (seguros) y la ciberseguridad. Por último, Japón carece de expertos en estas tecnologías, lo que ralentiza su plan.

Paralelamente, desde 2017, Japón intenta conseguir una armonización internacional de las normas para que su producción pueda ser exportada.

Esta tecnología ha hecho que los fabricantes japoneses cooperen entre sí para encontrar sinergias. También se han asociado con empresas extranjeras, sobre todo del sector de las tecnologías de la información o start-ups, para avanzar más rápidamente en estos proyectos. Por ejemplo, la filial

de automoción de SoftBank, SB Drive, se ha asociado con la start-up francesa Navya para desarrollar autobuses autónomos para los Juegos Olímpicos de Tokio.

Lo que Japón está aplicando existe en otros países: en Estados Unidos o en Europa y, por supuesto, en China.

Una encuesta de junio de 2018 realizada conjuntamente por el Foro Económico Mundial y BCG mostró que al 75% de los conductores chinos les gustaría viajar en coches autónomos, especialmente por la comodidad que supone en el tráfico congestionado. Esto sugiere un mercado extremadamente boyante y de rápido crecimiento en los próximos años.

En los últimos dos años, gigantes chinos como Alibaba, Tencent y Baidu han lanzado sus propios programas de coches autónomos. El más implicado es el gigante tecnológico Baidu, que comenzó en 2013 y ha desarrollado la aplicación de software "plataforma de conducción autónoma Apollo" de código abierto con 130 socios y más de 1.500 millones de inversión. (HERTZEK & MÜLLER, 2017).

Para participar en el mercado de los vehículos autónomos, es imprescindible contar con un sistema de navegación cartográfica electrónica. Para proteger su mercado, China exige que este sistema sea autorizado por el gobierno chino y sólo se han concedido 14 licencias exclusivamente a entidades chinas. Esto obligará a los fabricantes extranjeros a aliarse con estos titulares de licencias para poder operar en el mercado chino, que es el mayor del mundo.

*El futuro de las empresas automovilística: La importancia de las fusiones/adquisiciones en el desarrollo de los coches del futuro en el sudeste asiático*

**Sección V: Las M&A en el mercado automóvil en Asia del Sureste**

## **5. Las M&A en el mercado automóvil en Asia del Sureste**

Tras la presentación de la última gran fusión en este mercado entre PSA y FCA en enero de 2021, creando el Grupo Stellantis, y tras constatar las tendencias actuales y futuras de este mercado, es importante que respondamos a nuestra pregunta introductoria: ¿cuál es la importancia de las fusiones/adquisiciones en el desarrollo de los coches del futuro en el Sudeste Asiático?

### **5.1. Una visión global**

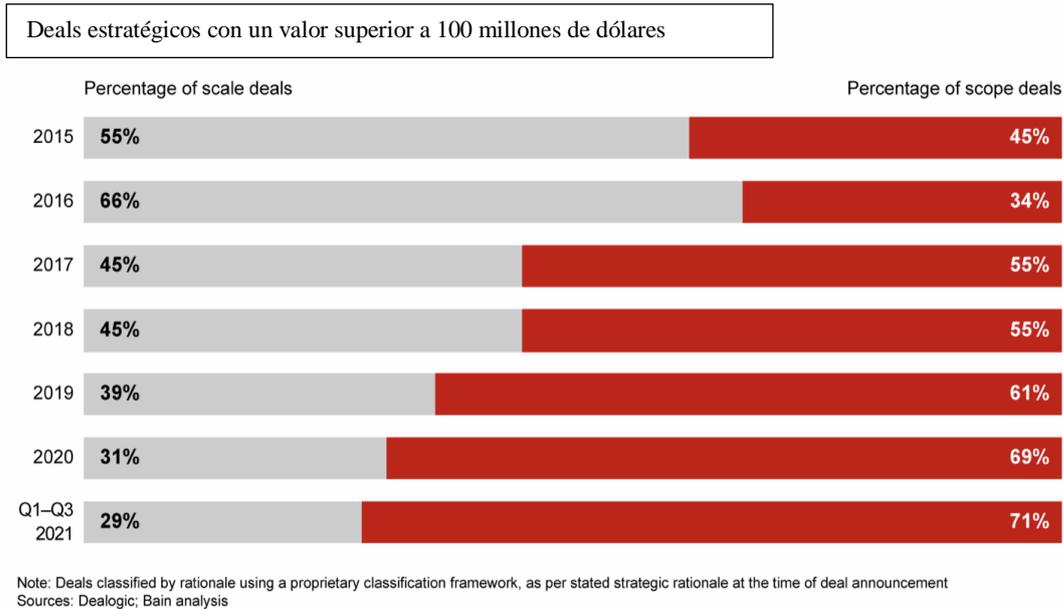
#### a) Las M&A en el mercado al nivel mundial

Nuestros análisis anteriores ilustran hasta qué punto el sector del automóvil es un mercado globalizado e integrado desde hace muchos años. Los actores históricos (europeos, estadounidenses, japoneses) han creado, a través de numerosas fusiones de capital exitosas, pero a menudo infructuosas, una industria automovilística mundial en la que el sudeste asiático (y en particular China) está omnipresente desde hace más de dos décadas. (DIETMAR & HARVEY, 2015).

Esta concentración a través de alianzas y M&A en el sector se llevó a cabo hasta hace poco como parte de una estrategia de economías de escala, principalmente a través de "acuerdos de escala": los fabricantes pudieron así poner en común sus recursos (I+D, producción, canales de distribución) y así minimizar sus costes y aumentar su capacidad de inversión y producción.

Sin embargo, es necesario recordar que, desde 2018, las M&A se han llevado a cabo principalmente a través de "scope deals", es decir, operaciones que permiten a las empresas implicadas ampliar su negocio principal: los fabricantes de motores de combustión buscan adquirir nuevas tecnologías muy innovadoras para posicionarse rápidamente en los mercados de alto crecimiento. Estos acuerdos permiten sinergias e intercambios tecnológicos más rápidos, lo que les permite reducir los costes de inversión y conquistar los mercados automovilísticos del futuro.

*El futuro de las empresas automovilística: La importancia de las fusiones/adquisiciones en el desarrollo de los coches del futuro en el sudeste asiático*



*Fig8: M&A con economías de gamas han aumentado en la industria automóvil*

El recurso a las M&A por parte de los fabricantes, los proveedores de componentes electrónicos y los desarrolladores de software y servicios se ha convertido en algo estratégico ante la fortísima evolución del sector.

Aunque el sector sufre la escasez mundial de semiconductores y el impacto de la pandemia del virus Covid-19, a finales de octubre de 2021 se habían producido 48 operaciones de M&A que superaban los 100 millones de dólares (por un total de 47.000 millones de dólares). Esta cifra se compara con las 54 operaciones de fusiones y adquisiciones por 75.000 millones de dólares en 2019 (antes de Covid-19).

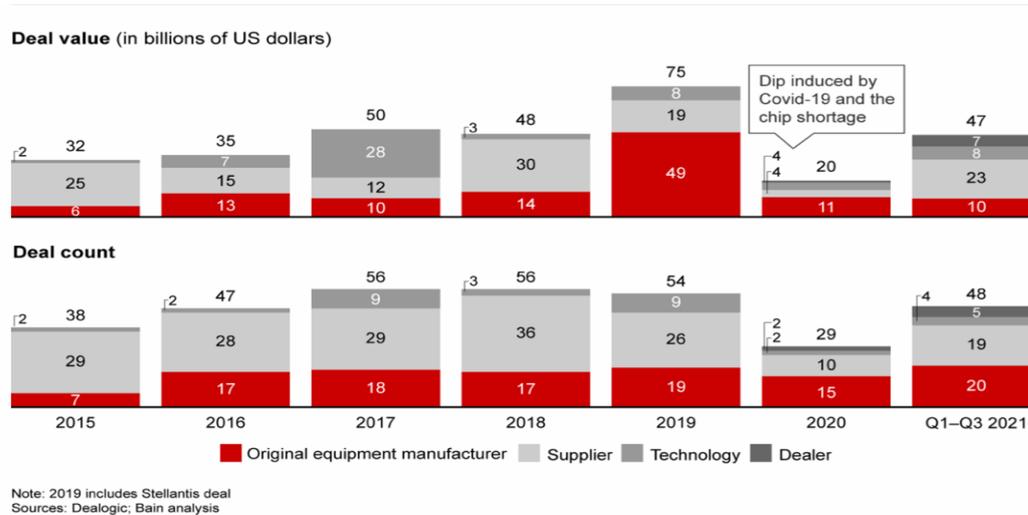


Fig9: El numero de M&A aumentas tras la pandemia del COVID-19

## 5.2. China, un mercado integrado

### b) Las M&A en el sector automovilístico chino

En los últimos tres años se han producido más de 1.500 operaciones M&A en el sector de la automoción a nivel mundial, por un total de más de 270.000 millones de dólares. Casi el 50% de estos acuerdos fueron realizados por empresas chinas.

NB: Ha sido difícil encontrar estudios relativos a todo el mercado del sur de Asia. Muy a menudo, sólo se presentan las operaciones de fusiones y adquisiciones de China, que representa la mayor parte de las operaciones en esta zona geográfica.

En los próximos años, las empresas extranjeras querrán seguir operando en el mercado chino para beneficiarse de su enorme mercado y también de la rápida aparición de nuevas tecnologías que están impulsando el sector. También se beneficiarán de la nueva política del gobierno que ahora permite a las empresas extranjeras tener una participación mayoritaria en las empresas chinas.

Las empresas locales querrán acceder a la globalización buscando oportunidades de M&A en el extranjero. (HUDGINS & PANZINO, 2019).

También habrá un cierto número de transacciones de empresas con tecnologías muy innovadoras o con capital que querrán entrar e invertir en este mercado del automóvil que vuelve a ser bastante dinámico.

Desde 2018, el mercado chino de la automoción se ha ralentizado un poco y la "CASE trend" está teniendo un impacto significativo en los OEM's al crear más límites borrosos entre las industrias del sector. Además, la crisis de Covid-19 ha detenido las líneas de producción de los fabricantes de equipos originales y de los proveedores de componentes y servicios. El uso de las fusiones y adquisiciones se convierte en una herramienta importante para transformar la industria del automóvil.

Según el informe publicado por PwC China en marzo de 2020, a lo largo de la década 2010-2019, el volumen de fusiones y adquisiciones en el sector automovilístico chino creció con fuerza entre 2014 y 2018, con más de 100 operaciones de fusiones y adquisiciones al año. A partir de 2019, ha surgido un declive debido a una tasa de crecimiento inferior a la de años anteriores en China, una guerra comercial bastante dura entre Estados Unidos y China de la administración Trump y, por último, una menor demanda interna en el sector del automóvil.

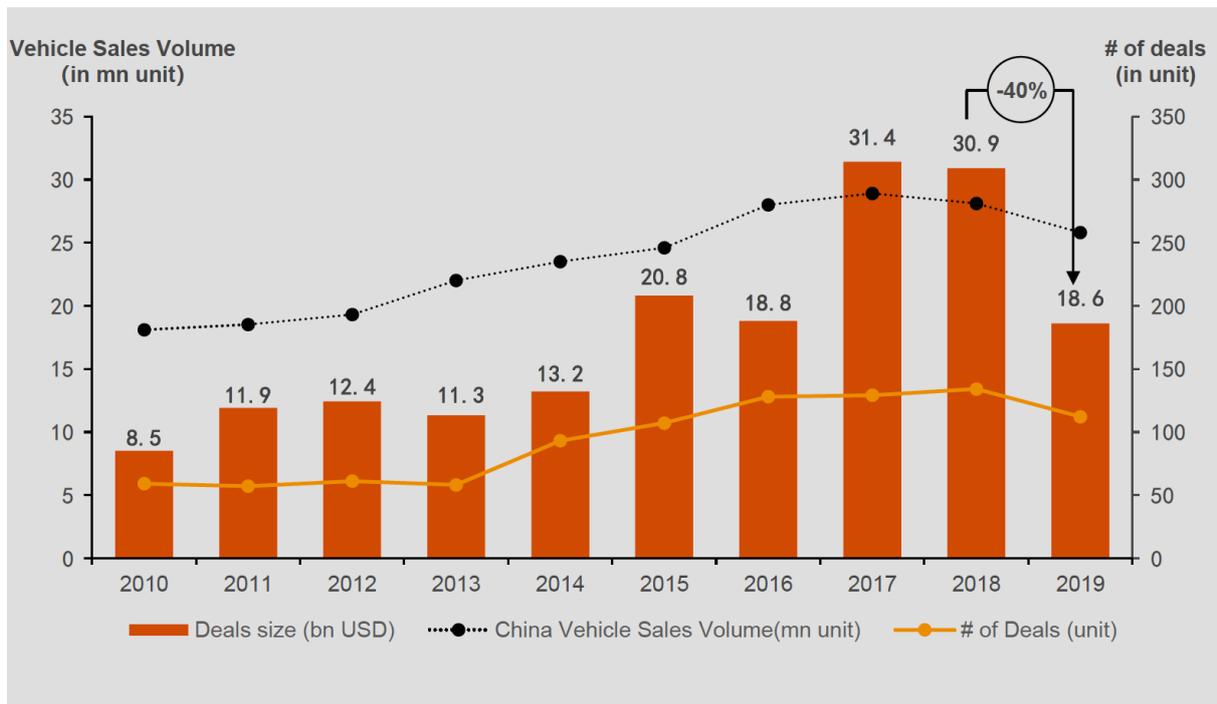
En 2019, el volumen de acuerdos fue de 18.600 millones de dólares, un 40% menos que en 2018. Esta cifra sigue representando casi 180 operaciones de M&A.

Durante la década 2010-2019, el 60% de las transacciones fueron estrictamente entre empresas chinas y el 40% involucraron a empresas extranjeras.

Las transacciones nacionales en China se dispararon realmente a partir de 2015. A lo largo de la década 2010-2019 hubo 738 transacciones entre empresas chinas. Esto se explica por la aceleración de la creciente integración de la industria del automóvil.

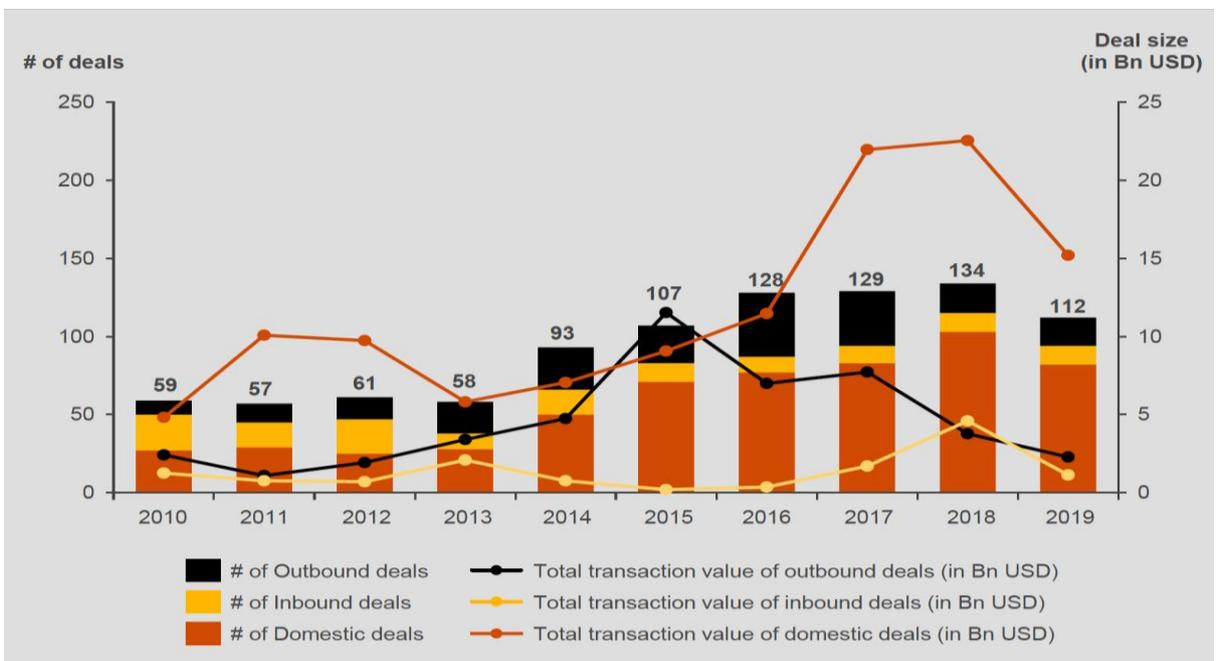
En el mismo periodo, las transacciones con empresas extranjeras ascendieron a 363 operaciones, la mayoría de las cuales fueron operaciones de salida, es decir, operaciones en las que las empresas chinas toman participaciones o invierten directamente en empresas extranjeras.

*El futuro de las empresas automovilística: La importancia de las fusiones/adquisiciones en el desarrollo de los coches del futuro en el sudeste asiático*



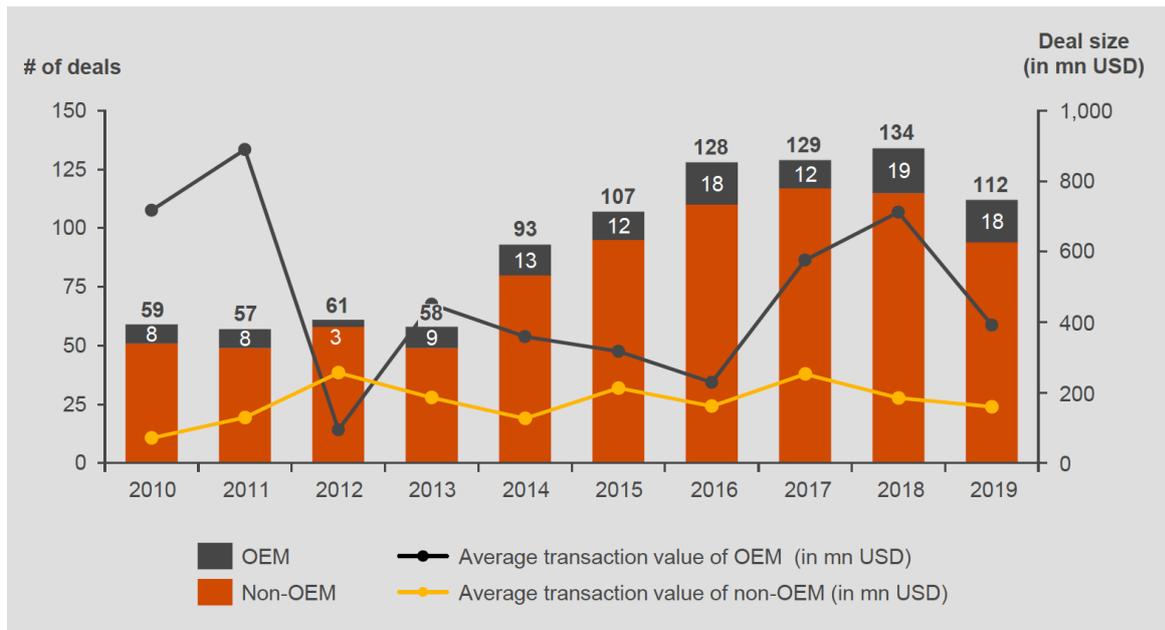
Source: Statista, MergerMarket, PwC analysis

*Fig10: Historia de las M&A en China desde 2010 (volumen ventas y numero de deals)*



Source: MergerMarket, PwC analysis

*Fig11: Historia de las M&A en China desde 2010 (tamaño de los deals y volumen ventas)*



*Fig12: Historia de los OEM's en China desde 2010 (tamaño de los deals y numero de deals)*

Para profundizar en el análisis, hay que señalar que las operaciones realizadas por los OEM históricos son escasas (sólo entre 10 y 20 al año), mientras que las operaciones realizadas por los demás actores del sector ocupan un lugar cada vez más importante en el número total de operaciones de M&A.

Este alto nivel de actividad por parte de las empresas no OEM se explica directamente por la reciente evolución del sector que hemos detallado anteriormente. El sector del automóvil experimenta actualmente un crecimiento de las operaciones de integración que se producen en torno a la "CASE Trend", es decir, en torno a las empresas que operan en el ámbito de la movilidad futura y ya no sólo en la producción de automóviles.

### 5.3. El futuro de las M&A en Asia

#### a) un futuro ambicioso

Tres elementos contribuirán a la continuación de la actividad de M&A en China en los próximos años:

- La crisis de la pandemia Covid-19 aceleró el proceso de transformación del sector del automóvil. Durante la crisis, muchos consumidores se dieron cuenta de que la contaminación generada por los motores de combustión era perjudicial para la salud humana, por lo que cambiaron su comportamiento respecto a la compra de coches.

Definitivamente, están recurriendo a los vehículos eléctricos y a los vehículos de alta velocidad, así como a otros medios de movilidad. `

Esta crisis ha provocado graves problemas de suministro de piezas de recambio y semiconductores, principalmente en la provincia de Hubei, donde se concentra el sector. Para estos proveedores, y también para todos los fabricantes de automóviles, esto ha provocado una considerable caída de los ingresos y riesgos de escasez de capital.

Para los concesionarios, los resultados han sido los mismos: ha contribuido a un cambio importante en las redes de distribución y la venta de coches online se está convirtiendo en una prioridad.

Para acompañar esta disminución de los ingresos y los grandes cambios, el acceso al capital se está convirtiendo en una prioridad y la consolidación es una forma de conseguirlo.

- A partir del 1 de enero de 2020, la Ley de Inversión Extranjera de China ha sido modificada. Esta ley garantiza la igualdad de trato de los inversores nacionales y extranjeros en el mercado chino y les da derecho a las mismas protecciones. Esta ley ha fomentado en gran medida el desarrollo de actividades de M&A en China con participación minoritaria o mayoritaria de empresas extranjeras. Los fabricantes de equipos originales pueden aprovechar esta nueva normativa para establecer una presencia más sostenible en China.
- Por último, la "CASE Trend" pone de relieve las M&A entre regiones, pero también entre industrias y entre los oficios que componen el sector, y fomenta la implantación más rápida de nuevas moviidades.

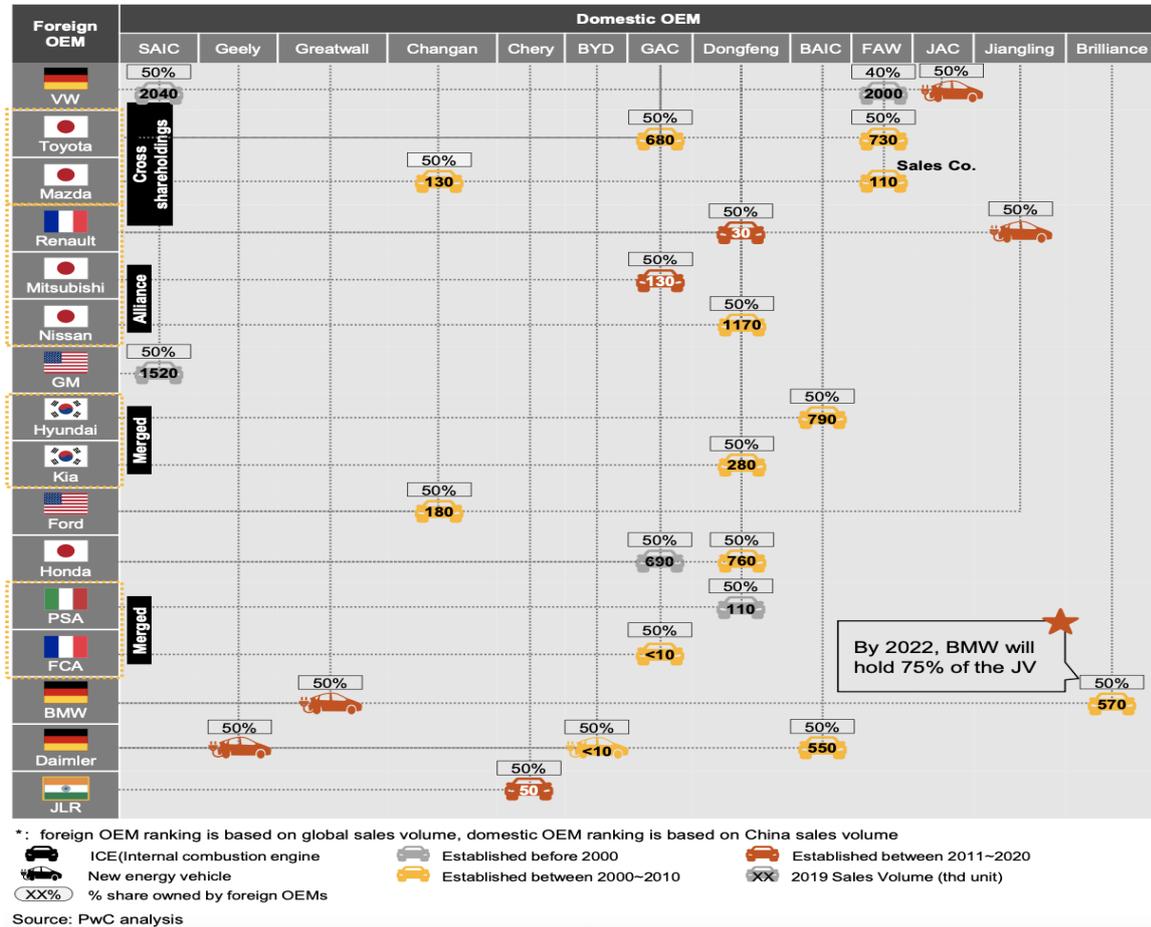
Sobre la base de estos elementos y de las operaciones ya realizadas, se observa que los OEM chinos y extranjeros han puesto en marcha nuevas asociaciones que pueden verse en el siguiente gráfico.

Por ejemplo, la joint-venture Faw-Volkswagen, que data de 1991, generó más de 2 millones de ventas en China en 2019. Esta alianza es un verdadero éxito y sigue en pie.

En el caso de Stellantis los resultados son más modestos: la empresa conjunta al 50% entre FCA y GAC solo vendió 10.000 coches en 2019, y la alianza PSA-DongFeng logró 110.000 ventas en el mismo año. Las nuevas orientaciones adoptadas en 2020 por el grupo STELLANTIS deberían permitir un aumento considerable del volumen de ventas en los próximos años. (KALMBACH & STRICKER 2022).

*El futuro de las empresas automovilística: La importancia de las fusiones/adquisiciones en el desarrollo de los coches del futuro en el sudeste asiático*

Por último, más recientemente, Geely y Daimler Group han unido sus fuerzas para operar en el mercado de los coches eléctricos. Daimler ya estaba presente en China desde 2013 a través de su participación en el fabricante de automóviles BAIC; en 2021 BAIC adquirió una participación del 10% en Daimler.

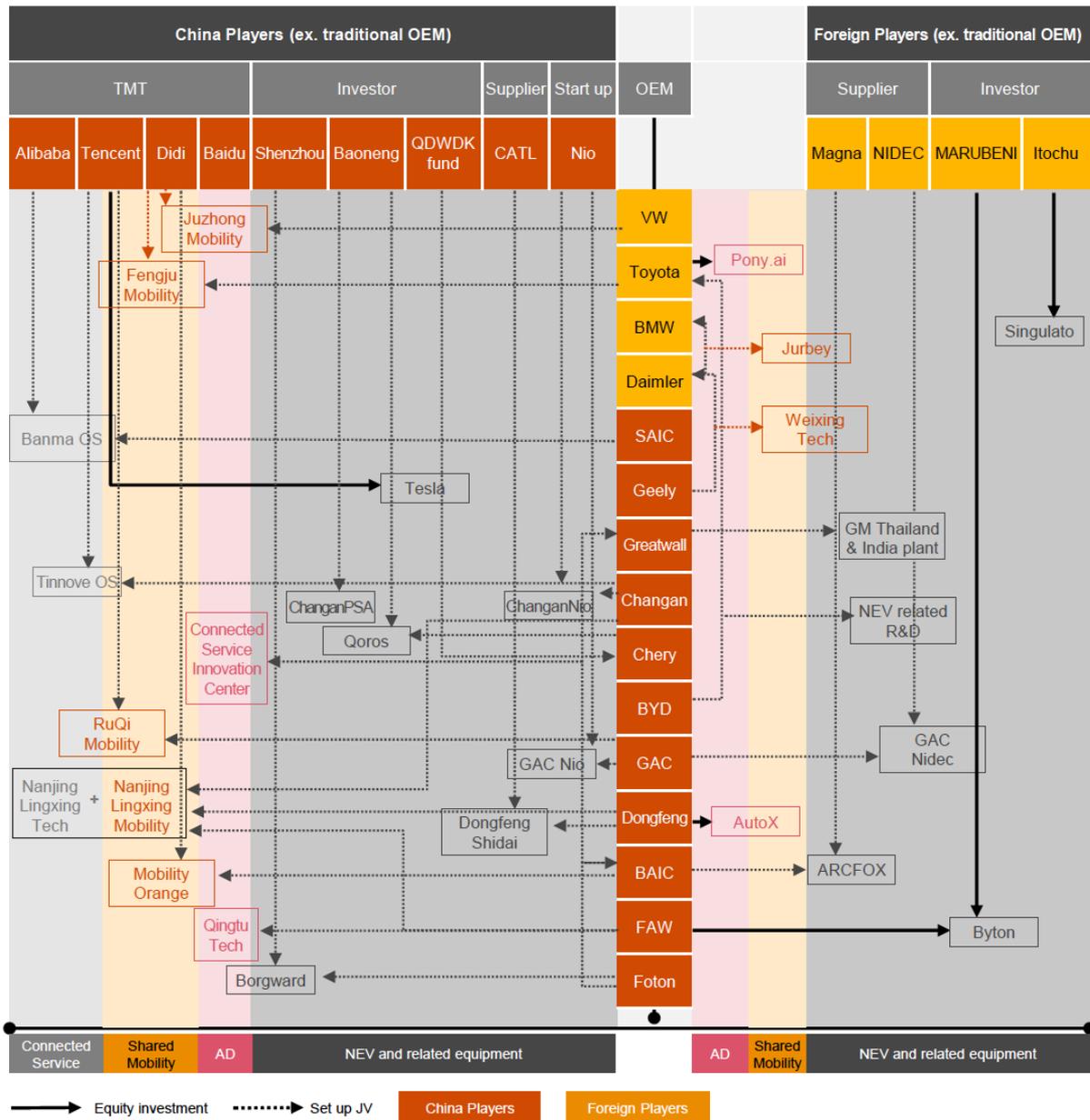


*Fig13: M&A con constructores nacionales y extranjeros*

Al mismo tiempo, los fabricantes chinos están ampliando sus operaciones fuera del país no sólo para acceder a los avances tecnológicos, sino también para aumentar su perfil global. Con estas operaciones de M&A fuera del país están penetrando mucho mejor en estos mercados.

El ejemplo de Geely, que ha comprado por completo Volvo y se ha hecho con casi el 10% del grupo Daimler, ilustra perfectamente estas operaciones de fusiones y adquisiciones con éxito para una empresa china. (HUDGINS & PANZINO, 2019).

*El futuro de las empresas automovilística: La importancia de las fusiones/adquisiciones en el desarrollo de los coches del futuro en el sudeste asiático*



*Fig14: Participaciones cruzadas entre constructores nacionales y extranjeros*

En otra dirección, las operaciones de fusiones y adquisiciones se ven favorecidas por la "tendencia CASE" a acelerar la transformación del sector hacia la movilidad inteligente.

Los nuevos actores de esta nueva movilidad (coches eléctricos, autónomos, conectados, compartidos) están apareciendo en gran número a través de pequeñas estructuras como las start-ups. Los grandes fabricantes de equipos buscan crear fuertes alianzas mediante fusiones y adquisiciones con estas nuevas entidades, altamente especializadas en nichos de mercado y que aportan mucho valor a los proyectos industriales liderados por los grandes grupos. El siguiente

diagrama muestra hasta qué punto estas alianzas son múltiples y transversales entre los distintos actores en China.

Los actores del sector TMT (Tecnología-Medios de Comunicación-Telecomunicaciones) son ahora parte integrante junto a los OEM (Fabricantes de Equipos Originales) y los proveedores de componentes o piezas de recambio de la industria del automóvil.

Tencent, Alibaba, DIDI y Baidu tienen alianzas con OEM chinos como SAIC, Geely, GAC y DongFeng.

Estas participaciones cruzadas existen en el territorio nacional chino, pero también en parte en los mercados extranjeros de Corea del Sur (Magna) y Japón (Nidec, Marubeni, Itochu). (CAO, 2014).

#### b) DIDI Chuxing, el gigante del car-sharing

El ejemplo de DIDI Chuxing, el actual líder de los servicios de transporte compartido en China, con 550 millones de usuarios, 31 millones de conductores y una cuota de mercado del 90%, ha construido su éxito gracias a estas operaciones de fusiones y adquisiciones.

Desde su creación en 2012, DIDI ha recaudado más de 23.200 millones de dólares antes de que la empresa salga a bolsa en junio de 2021.

DIDI ha crecido notablemente a través de una serie de M&A que han complementado sus inversiones y recaudación de fondos (26) con bancos e inversores.

DIDI ha realizado cinco grandes adquisiciones. La mayor fue la adquisición de Uber de China en 2016 por 7.000 millones de dólares, esta adquisición puso fin a la guerra de precios entre estos dos gigantes del transporte compartido. Uber China vendió su negocio a DIDI y esta última tomó una participación de 1.000 millones de dólares en Uber.

La última gran adquisición se realizó en 2018 con la compra de la empresa china Bluegogo (bicicletas eléctricas de autoservicio). Unos meses antes, DIDI compró la empresa 19pay, especializada en pagos electrónicos.

En cuanto a las fusiones, DIDI se fusionó en 2015 con su competidor más directo, Kuaidi Dache, que entonces tenía el 45% del mercado chino. La nueva entidad tiene ahora un valor de 6.000

millones de dólares. También se fusionó con Lyft, competidor de Uber, por 100 millones de dólares para compartir tecnología y experiencia en marketing.

Respecto a las participaciones, es interesante observar que DIDI pretende intervenir en varios ámbitos.

En 2021 tomó una participación en la empresa Aiways (Shanghái), especializada en "coches eléctricos inteligentes".

En abril de 2010, tomó una participación mayoritaria en la empresa Qingju, que ofrece alquiler de bicicletas en régimen de autoservicio. En esta operación recaudó 1.000 millones de dólares con SoftBank y Lucent.

En febrero de 2019, DIDI inyectó 100 millones de dólares en la empresa india OYO, una plataforma de reservas de hoteles.

En enero de 2019, DIDI tomó una participación en la empresa china Auto AI, que es un desarrollador y operador de sistema inteligente en red para una nueva generación de coches autónomos.

Con estas adquisiciones, fusiones e inversiones de capital, DIDI se ha convertido en menos de diez años en uno de los operadores globales más importantes del sector de la automoción del futuro, aunque DIDI no sea un OEM.

La capitalización bursátil de DIDI es de 20.600 millones de dólares en febrero de 2022.

## **Sección VI: Conclusión**

## **6. Conclusión**

### **6.1 Recordatorio de la problemática**

Este estudio plantea la cuestión de la importancia de las fusiones y adquisiciones en el desarrollo de los futuros automóviles en el Sudeste Asiático.

### **6.2. Resumen del TFG**

Para intentar responder a esta pregunta lo mejor posible, primero tenía que explicar que una fusión/adquisición consiste en que una o varias empresas se unen para aumentar su valor intrínseco; este aumento de valor se busca a través de sinergias y/o economías de escala.

Desde su creación a principios del siglo XX, la industria del automóvil se ha desarrollado a través del consumo de masas: los países industrializados debían dotarse de medios de locomoción (coches, autobuses, camiones). La globalización de esta industria se está produciendo desde hace casi cincuenta años, en particular mediante numerosas fusiones y adquisiciones entre empresas. Estas fusiones/adquisiciones, que empezaron en América del Norte, luego en Europa y Japón, se están produciendo ahora en Asia, y principalmente en China, porque este continente ha experimentado un altísimo crecimiento en este sector desde hace más de treinta años.

Muy recientemente, a principios de 2021, se llevó a cabo una gran operación de fusión entre las empresas históricas del sector, PSA y FCA, para crear el grupo Stellantis, que tiene participaciones en el sudeste asiático y, en particular, en China. Esta operación nos demuestra que las fusiones/adquisiciones siguen produciéndose hoy en día y que permiten a los constructores históricos sobrevivir en esta batalla económica con el Sudeste Asiático.

En los últimos tiempos, el crecimiento del sector del automóvil se ha basado en gran medida en las nuevas tecnologías que deben responder a los retos del siglo XXI: respeto al medio ambiente por razones climatológicas (coches híbridos y eléctricos), fuerte demanda de los consumidores de coches seguros, conectados y autónomos. Los países del sudeste asiático han podido ofrecer vehículos térmicos a muy bajo coste a su población local acercándose a los grandes grupos automovilísticos extranjeros a través de empresas conjuntas o participaciones, al tiempo que han

desarrollado muy rápidamente los coches del futuro para los que no es necesario tener unas competencias industriales tan fuertes.

Por ello, estos vehículos del futuro ya se están desarrollando ampliamente en el sudeste asiático (principalmente en China) a través de múltiples actores especializados en nuevas áreas para el sector de la automoción: conectividad, electrificación, uso de datos, movilidad compartida y autónoma.

### 6.3. Respuesta final al TFG

En este nuevo mundo del automóvil, las cartas se han barajado entre los actores históricos del sector (las marcas americanas, europeas y japonesas) y los nuevos actores asiáticos que están en proceso de apropiarse de este mercado del automóvil del futuro gracias a su gran capacidad de innovación y a su nuevo poder financiero y tecnológico. Este avance se suma al control que ya se ejerce sobre la fabricación de los componentes electrónicos que ahora están en el corazón de los coches que todos utilizaremos mañana.

Estas nuevas marcas (DongFeng, Geely, DIDI) ya no tienen miedo de enfrentarse a los símbolos estadounidenses (Tesla, Uber) y europeos (Volkswagen, Stellantis). Están haciendo un uso masivo de las fusiones y adquisiciones para participar en el mercado mundial del automóvil del futuro. Esas marcas quieren implementarse en continentes donde son menor reconocidos. El objetivo de muchas marcas es ir a conquistar nuevos mercados importantes en Europa o América del Norte o del Sur.

Además, los países como China o Japón en Asia han sabido utilizar los recursos de que disponen para desarrollar ventajas competitivas importantes y operaciones de M&A con grupos integrados de países diferentes. La fuerza de esos países asiáticos fue entender y haber puesto en marcha desde hace varios años un saber-hacer de alta calidad que permite ahora de tener hoy en día las capacidades y competencias económicas, humanas y tecnologías para llevar a cabo una industria muy integrada. A través de estas operaciones están creando valor en los nuevos segmentos de la movilidad que están en camino de suplantar a la industria automovilística basada hasta hace poco en los motores de combustión interna. Todos los países que ya tienen las claves para crear valor y producir los vehículos del futuro son los países asiáticos. Es por eso que una gran pluralidad de los grandes y famosos grupos mundiales europeos y estadounidenses vienen a implantarse y a desarrollar alianzas económicas y tecnológicas con ellos.

#### 6.4. Apertura

La crisis económica tras Covid-19 que acabamos de vivir nos muestra que la globalización está debilitando el sector del automóvil: los fabricantes de equipos originales son muy dependientes del suministro de metales raros y componentes electrónicos de los países del sudeste asiático. La guerra en Ucrania acentúa esta fragilidad al poner en peligro nuestra capacidad de abastecernos de hidrocarburos. ¿Serán estas crisis el detonante para que los actores históricos aceleren su conversión a las nuevas movilidades y decidan a su vez proteger sus mercados de las apetencias de los actores del Sudeste Asiático, incluida China?

#### 6.5. Limitaciones y líneas futuras del trabajo

Las limitaciones de este análisis han sido de enfocarse en solamente unos países principalmente en Asia que son China, Japón o Corea del Sur. Las razones de eso son simples, la falta de información sobre los países en desarrollo que componen el continente más poblado del mundo. Aunque estos países se integren o vayan a integrarse en esta importante economía de los vehículos y coches eléctricos, hará falta tiempo para que los gobiernos, las poblaciones, las empresas y sus socios comerciales den el paso y se decidan a entrar.

Lo que sería posible de estudiar en un futuro más o menos lejano es justamente el desarrollo de la industria a nuevas partes del mundo. Hemos visto algunos países de Asia, pero se puede encontrar lo mismo con países en el continente de América del Sur donde las economías y las legislaciones ya pueden coincidir con el mercado del Norte.

También es interesante como futuras líneas del TFG analizar la contribución importante que hacen los países europeos o americanos que van a Asia para producir sus vehículos eléctricos. Aunque esos países asiáticos ya están desarrollados con las tecnologías que tratan del futuro de la industria, pero pueden contribuir aún más en el desarrollo de los países del continente más poblado del mundo. Empresas y grandes grupos de países desarrollados como Francia, EEUU, Alemania, pueden generar riqueza, potenciar la innovación y pagar impuestos en esos países lo que permite intercambiar las riquezas intelectual y financieras. Todo eso permite ayudar al desarrollo social además del desarrollo económico de esas naciones.

**Sección VII: Bibliografía del TFG**

## **7. Bibliografía del TFG**

### 7.1. Sección II: Marco teórico

BAILEY, Paul (2005). « Les évolutions de l'industrie automobile qui ont une incidence sur les équipementiers » – BIT Genève – OIT – Informe – [https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/-ed\\_dialogue/---sector/documents/meetingdocument/wcms\\_161511.pdf](https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/-ed_dialogue/---sector/documents/meetingdocument/wcms_161511.pdf) (ultima consultación: 29/03/2022)

BOITTIAUX, Franck (2021). « La producción automovil mundial en 2020 » – Pro.largus – Artículo de Prensa – <https://pro.largus.fr/actualites/la-production-automobile-mondiale-a-158-en-2020-10577399.html> (ultima consultación: 29/03/2022)

CEDDAHA, Franck (2020). « Los pasos claves de una operación de M&A » – MBA Finance – Libro – Eyrolles

DE LA MORANDIÈRE, Aymeric (2021) ). « 2020, une année noire pour l'industrie automobile » – EY France – EY – Informe – [https://www.ey.com/fr\\_fr/power-utilities/e-mobilite-la-ruee-vers-l-electrique-en-4-questions](https://www.ey.com/fr_fr/power-utilities/e-mobilite-la-ruee-vers-l-electrique-en-4-questions) (ultima consultación: 29/03/2022)

DOUHANE, Amar (2020). « Leverage Buy Out, LBO » – MBA Finance – Libro – Eyrolles

FERNÁNDEZ, Pablo (2020). « Los metodos de evaluacion de las empresas » – MBA Finance – Libro – Eyrolles

LOUBET, Jean Louis (1999). « L'industrie automobile française, un cas original » – La reconstruction économique de l'Europe – HES – p419 – 433 – Informe – [https://www.persee.fr/doc/hes\\_0752-5702\\_1999\\_num\\_18\\_2\\_2042](https://www.persee.fr/doc/hes_0752-5702_1999_num_18_2_2042) (ultima consultación: 29/03/2022)

VACHER, Thomas (2019). « L'industrie automobile en France : l'internationalisation de la production des groupes pèse sur la balance commerciale » –L'institut National de la statistique et des études économiques – INSEE – Informe – <https://www.insee.fr/fr/statistiques/4253389>

## 7.2. Sección III: El Caso Stellantis

ARRIGHI, Giuliano (2021). « Mergers as a tool for creating competitive advantage in the marketplace: the case STELLANTIS » – Thesis Bachelor in Economics and Management – Tesis – Luiss Guido Carli – <http://tesi.luiss.it/30605/>

CALCAGNO, Riccardo (2021). « Synergies in M&A: the case STELLANTIS » – Thesis Master in Management Engineering – Tesis – Politecnico di Torino – <https://webthesis.biblio.polito.it/19016/> (ultima consultación: 29/03/2022)

CAPOBIANCHI, Vittorio (2021). « The relation between announced synergies and consumptive results: the case STELLANTIS » – Thesis Master in Corporate Finance – Tesis – Luiss Guido Carli – <http://tesi.luiss.it/31161/>

MAYRHOFER, Ulrike (2021). « Stellantis : la fusion PSA - Fiat Chrysler » – Groupe de recherche et de Management – HAL SHS – Informe – <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-03145118/> (ultima consultación: 29/03/2022)

PSA Group (2017). « Document de référence de 2016 » – PSA & AMF – Informe de cuentas financieras anuales – [https://www.stellantis.com/content/dam/stellantis-corporate/archives/psa/financial-documents/2016/fr/PSA2016\\_DRF\\_FR.pdf](https://www.stellantis.com/content/dam/stellantis-corporate/archives/psa/financial-documents/2016/fr/PSA2016_DRF_FR.pdf) (ultima consultación: 29/03/2022)

SCHAEFFER, Frédéric (2019). « Le plan choc de PSA pour sortir du rouge en Chine » – Les Échos – Artículo de prensa – <https://www.lesechos.fr/industrie-services/automobile/le-plan-choc-de-psa-pour-sortir-du-rouge-en-chine-1129468> (ultima consultación: 29/03/2022)

THOIN-BOUSQUIÉ, Julie (2021). « Les défis de Stellantis: PSA et FCA face à l'épineuse question des surcapacités » – L'usine nouvelle – Artículo de prensa – <https://www.usinenouvelle.com/article/les-defis-de-stellantis-psa-et-fca-face-a-l-epineuse-question-des-surcapacites.N1046799> (ultima consultación: 29/03/2022)

### 7.3. Sección IV: Los mercados automovilísticos futuros en Asia

BO, Chen & MIDLER, Christophe (2018). « Le développement du véhicule électrique en Chine : réalités du marché et dynamiques réglementaires » – Annales des Mines – Cairn – Informe – <https://www.cairn.info/revue-gerer-et-comprendre-2018-1-page-69.htm> (ultima consultación: 29/03/2022)

COLLIE, Brian & NEWMAN, Ed (2021). « Four Ways PE Can Accelerate Returns in Automotive » – Boston Consulting Group – BCG USA – Informe – <https://www.bcg.com/publications/2020/four-ways-pe-can-accelerate-returns-in-automotive> (ultima consultación: 29/03/2022)

COLLIE, Brian (2021). « Moving the World forward: THE FUTURE OF THE AUTO & MOBILITY INDUSTRY » – Boston Consulting Group – BCG USA – Informe – <https://web-assets.bcg.com/f5/ef/ea4692c243b5b61a2b0d09758637/bcg-future-of-auto-mobility-december2021.pdf> (ultima consultación: 29/03/2022)

COLLIE, Brian & XU, Gang (2019). « Five Ways to Win in China's Changing Mobility Market » – Boston Consulting Group – BCG China & BCG USA – Informe – <https://www.bcg.com/publications/2019/five-ways-win-china-changing-mobility-market> (ultima consultación: 29/03/2022)

HERTZKE, Patrick & MÜLLER, Nicolai (2017). « China's electric-vehicle market plugs in » – McKinsey & Co – China Pulse – Informe – <https://www.mckinsey.com/featured-insights/china/chinas-electric-vehicle-market-plugs-in> (ultima consultación: 29/03/2022)

LANG, Nikolos & WACHTMEISTER, Alexander (2020). « Solving the Mobility Challenge in Megacities » – Boston Consulting Group – BCG Germany – Informe – <https://www.bcg.com/publications/2020/solving-mobility-challenges-in-megacities> (ultima consultación: 29/03/2022)

PROFF, Harald & ZHOU, Andy (2021). « 2022 Global Automotive Consumer Study » – Global Focus Countries – Deloitte – Informe –

<https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/global/Documents/Consumer-Business/us-2022-global-automotive-consumer-study-global-focus-final.pdf> (ultima consultación: 29/03/2022)

#### 7.4. Sección V: Las M&A en el mercado automóvil en Asia del sureste

CAO, Daisy (2014). « NOUVELLE LOI CHINOISE SUR L'INVESTISSEMENT ÉTRANGER » – Switzerland Global Enterprise – Informe – <https://www.sge.com/fr/article/actualites/20193-c3-chine-loi-sur-linvestissement-etranger> (ultima consultación: 29/03/2022)

DIETMAR, Ostermann & HARVEY, Doug (2015). « M&A in the global automotive & Supply industry, study finds a bull market with room to grow » – PwC US – Informe – <https://www.strategyand.pwc.com/gx/en/insights/2016/ma-in-the-global-automotive-supply-industry/ma-in-the-global-automotive-supply-industry.pdf> (ultima consultación: 29/03/2022)

HUDGINS, Chris & PANZINO, Charlsy (2019). « China consolidation, tech investments to drive automotive M&A » – S&P Global – Market Intelligence – Informe – <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/china-consolidation-tech-investments-to-drive-automotive-m-a-experts-say-52874291> (ultima consultación: 29/03/2022)

JIN, Jun & VAN DOMMELEN, Rick (2020). « Epidemic prevention and response to COVID-19 in the automobile industry series Issue 2 » – PwC China automobile industry M&A review and outlook – Informe – <https://www.pwccn.com/en/industries/automotive/publications/pwc-china-automobile-industry-ma-review-and-outlook.html> (ultima consultación: 29/03/2022)

KALMBACH, Ralf & STRICKER, Klaus (2022). « Automotive and Mobility M&A: How Companies Tune Up Their M&A Engines » – Bain & Co – Informe – <https://www.bain.com/fr/insights/automotive-m-and-a-report-2022/> (ultima consultación: 29/03/2022).