

La belleza de las fusiones y adquisiciones

El sector de la cosmética crece con fuerza, impulsado por la demanda de innovación y bienestar. En un mercado fragmentado, las fusiones y adquisiciones (M&A) se han convertido en clave para consolidar posiciones y mejorar la rentabilidad. Empresas e inversores ven en la belleza un sector resiliente y atractivo. En este escenario, las compañías deben decidir: ¿expandirse o capitalizar su valor en plena transformación del mercado?



Por *Fernando Cabos*, Socio y Responsable del Sector Derma y Cosmética de Albia IMAP

Los consumidores continúan destinando una cuota creciente de sus presupuestos a productos relacionados con el bienestar y la belleza como refleja el espectacular dato de crecimiento del sector de perfumería y cosmética en España, 12,1%, en contraste con el modesto incremento del 1,8% del gasto en consumo general (datos de Stanpa y BBVA, respectivamente, referidos al ejercicio 2023). Las perspectivas para los próximos años proyectan un crecimiento del sector *Beauty* a nivel global del 6% anual, reflejo de la creciente importancia que la población, cada vez más envejecida y concienciada en la detección temprana de enfermedades, otorga a la salud, el bienestar y la belleza. Otro factor que está impulsando el crecimiento del público objetivo y, por ende, de la demanda de productos de belleza, es el hecho, a veces controvertido, de que la edad de acceso al consumo de estos productos se está reduciendo notablemente. Esta tendencia no solo amplía el mercado, sino que también asegura una nueva base de clientes dispuesta a invertir en su salud y belleza desde edades tempranas.

En este entorno tan favorable, persisten las barreras de escala derivadas de la idiosincrasia del sector que requiere de importantes inversiones en I+D, *marketing* y en una creciente regulación que son más fácilmente “digeridas” por las empresas de una cierta dimensión que tienen la capacidad de destinar partidas significativas al desarrollo de productos innovadores, adaptados a las cambiantes preferencias de los consumidores, así como a la construcción de marcas sólidas y reconocidas en el mercado con productos diferenciales.

Las empresas españolas del sector, tan respetadas a nivel mundial, se encuentran en muchos casos con que su tamaño sigue siendo una limitación. Según un estudio que realizamos recientemente, el 65% de las compañías de este sector no alcanzan los 15 millones de euros de facturación. En un sector que se beneficia de significativas economías de escala, esto se traduce en un diferencial de rentabilidad de más de 7 puntos porcentuales. Las compañías cuya facturación supera los 100 millones de euros de facturación obtienen un margen de EBITDA

medio del 14,4% en contraste con las compañías que no alcanzan los 5 millones de facturación, casi el 50% de las empresas del sector en España, cuyo margen medio de EBITDA es del 7,3%.

Esta disparidad de rentabilidad ha llevado a los propietarios y accionistas de empresas privadas a buscar estrategias de fusión y adquisición (M&A) para alcanzar una mayor dimensión que les permita beneficiarse de las economías de escala y capitalizar las elevadas expectativas de crecimiento del sector para alcanzar el siguiente nivel de desarrollo de sus empresas.

Esto ha propiciado una intensa actividad de M&A en el sector de dermatología y cosmética tanto por parte de empresas del sector como por parte de inversores financieros quienes han puesto sus ojos en el sector de la belleza, en el que encuentran empresas innovadoras, con prestigio a nivel mundial capaces de desarrollar proyectos con tasas de crecimiento y rentabilidad superiores a las de otros sectores.

La elevada fragmentación del sector es uno de los principales

‘LAS EMPRESAS ESPAÑOLAS DEL SECTOR, RESPETADAS A NIVEL MUNDIAL, SE ENCUENTRAN CON QUE SU TAMAÑO SIGUE SIENDO UNA LIMITACIÓN’

impulsores de esta enérgica actividad de M&A, que se producen en diversos contextos de crecimiento: desde integraciones verticales que permiten integrar márgenes, movimientos de consolidación de mercado, o entrada en nuevos mercados, productos o tecnología.

Los protagonistas de estos movimientos de M&A son empresas españolas que desean consolidar su posición en el mercado, empresas extranjeras atraídas por la posibilidad de posicionarse rápidamente en un mercado atomizado o inversores financieros atraídos por la posibilidad de liderar proyectos de crecimiento en un sector en el que, como se ha señalado anteriormente, la mayor dimensión resulta en mayor rentabilidad. A continuación profundizamos en la estrategia detrás de las operaciones lideradas por los diferentes tipos de protagonistas.

Por una parte, diversas compañías españolas del sector de dermatología y cosmética están siendo protagonistas de adquisiciones con el objetivo de la consolidación sectorial tanto a nivel nacional como internacional, permitiendo la diversificación de la gama de productos y líneas de negocio, así como el acceso y entrada a nuevos mercados.

El mayor exponente de este movimiento es Puig, el gigante catalán de cosmética, perfumería y moda que ha invertido 2.500 millones de euros en transacciones de M&A desde 2011, fortaleciendo su posición competitiva en mercados clave y acelerando su crecimiento en nuevas categorías y mercados emergentes. Con esta estrategia, Puig ha logrado diversificar y expandir su portfolio, convirtiéndose en uno de los actores más relevantes a

nivel mundial en su sector. La empresa tiene la intención de continuar con su estrategia de crecimiento inorgánico a través de adquisiciones, destacando su interés por seguir expandiendo su cartera de marcas estratégicas.

También se observa una numerosa afluencia de empresas internacionales entrando en el mercado nacional debido a la atractiva configuración actual del mercado en España que representa un gran potencial debido a su atomización lo que posibilita abordar estrategias de consolidación geográfica. Mediante estas adquisiciones, las compañías internacionales obtienen acceso directo al mercado nacional y alcanzan un rápido posicionamiento en el cuarto mercado europeo en términos de dimensión, a la vez que adquieren capacidades productivas y de I+D+I.

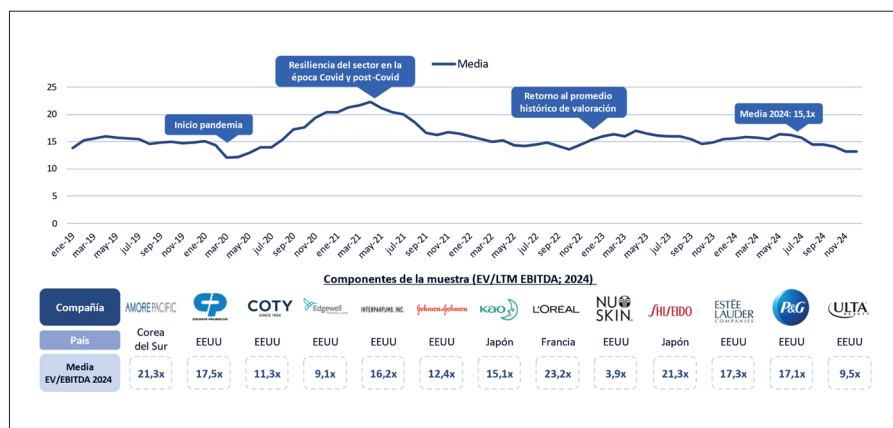
Un ejemplo reciente es el de Kao, compañía japonesa de productos de cuidado personal y cosméticos, que el pasado septiembre adquirió una participación en Hello Sunday, una innovadora marca española especializada en productos de belleza con protección solar. Esta operación refuerza la estrategia de Kao de expandir su presencia en el mercado europeo y de ofrecer soluciones completas en cuidado de la piel, integrando una línea de SPF altamente demandada.

Por último, los inversores financieros (*private equity* o capital privado) han irrumpido con fuerza y han protagonizado directamente o a través de sus empresas participadas cerca del 30% de las operaciones en el sector. Los *private equities* se sienten atraídos por el sector ante las expectativas de crecimiento y

resiliencia, la posibilidad de impulsar y acompañar en los proyectos de crecimiento de las compañías, y el potencial de consolidar el posicionamiento de las compañías mediante la incorporación de otras empresas (*add-ons*) que permitan obtener sinergias con las empresas de su cartera y acceder a las economías de escala que permiten incrementar la rentabilidad de sus empresas participadas.

Un ejemplo reciente es el caso de Artá Capital que adquirió el pasado diciembre una participación mayoritaria en Viokox, una destacada empresa cosmética conocida por fabricar productos depilatorios para Mercadona y otras cadenas. Esta transacción permitirá potenciar el crecimiento de Viokox a través de inversiones en I+D, la expansión internacional, la ampliación del portfolio de productos y el aumento de la capacidad productiva. Así mismo, se explorarán posibles adquisiciones complementarias para fortalecer la posición competitiva de la compañía en el mercado.

Al igual que apuntábamos un diferencial de crecimiento entre el sector de dermatología y cosmética y el sector de consumo, también se observa un gran contraste entre las valoraciones de las compañías de este sector y las del sector de consumo, que se han visto penalizadas por los numerosos desafíos de estos últimos años. En efecto, los elevados costes energéticos, los problemas de la cadena de suministro, la inflación, los altos tipos de interés y la situación geopolítica ha provocado la cautela entre los inversores, limitando su exposición a los sectores relacionados con el consumo.



Cotización de las principales empresas internacionales de belleza en el período 2019 - 2024

Sin embargo, esto no ha sido así en el sector de la belleza, que ha mostrado históricamente una notable resistencia a la recesión, con mayores rentabilidades que el índice de referencia S&P500. Al comparar el índice de empresas cotizadas del sector de la belleza con el S&P500, observamos que en los periodos de estabilidad y crecimiento sostenido, el sector se alinea con las tendencias de mercado, manteniendo siempre valoraciones superiores, y en los periodos de recesión económica ha demostrado una elevada resiliencia. Todo ello lo convierte en un foco de elevado interés para los inversores.

En particular, la cotización media de las empresas internacionales del sector en el año 2024 se situó en 15,9x EBITDA, con unas valoraciones

promedio que en los cinco últimos años no han sido inferior a 12x EBITDA, alcanzando un promedio de hasta 22x EBITDA en los meses posteriores a la recuperación de la pandemia.

En lo que respecta a los múltiplos de valoración observados en transacciones de M&A, el múltiplo promedio en transacciones recientes (últimos cinco años), se sitúa en torno a 11,8x EBITDA, inferior al de las empresas cotizadas debido a la prima de las cotizadas por el factor de mayor liquidez. Cabe destacar que existe una elevada dispersión en los múltiplos de las operaciones de M&A debido principalmente al valor añadido ofrecido por el subsector en el que operan las compañías, así como el grado de innovación, tecnología

y dimensión de cada compañía adquirida.

En resumen, el sector de dermatología y cosmética en España está experimentando una considerable actividad de fusiones y adquisiciones propiciada por su atomización, rentabilidad y expectativas de crecimiento, siendo las empresas de mayor dimensión significativamente más rentables debido a las economías de escala. Todo ello provoca que las transacciones sean protagonizadas tanto por las empresas del sector, nacionales y extranjeras, como por inversores financieros. Y otra buena noticia para las empresas del sector es que sus valoraciones son elevadas.

Esta frenética actividad de M&A está provocando una transformación del sector en España ya que los nuevos entrantes, multinacionales e inversores financieros, además de traer al sector sus diferentes modos de actuar, son más proclives a afrontar los importantes retos y a invertir en innovación, *marketing* y consolidación sectorial, lo que está cambiando la configuración del sector y, en unos años, acentuará la distancia entre las empresas de mayor y menor dimensión. También se está produciendo la confluencia de este sector con el farmacéutico y el de suplementos alimenticios. Uriach, Suanfarma o Vision Healthcare son tres ejemplos de esta tendencia.

En medio de esta agitación surge una cuestión fundamental para las empresas del sector: ¿es factible continuar sin hacer nada diferente o es el momento de tomar las riendas y liderar un proyecto de crecimiento? Alternativamente, ¿es el momento de aprovechar la intensa actividad de M&A y las elevadas valoraciones para poner en valor la empresa? La decisión que tomen ahora determinará su posición en el mercado futuro.

Fecha	Target	Comprador	País (Target/Comprador)	Descripción del target	EV (M€)	EV/EBITDA	Transacción
Abril 2019	GERMANE+CAPUCCI	ACON TORREAL	ES/ES	Fabricación de productos cosméticos	70	7,8	Adq. Mayoritaria
Mayo 2020	visionhealthcare	AVISTA CAPITAL PARTNERS	ES/US	Distribución de cosméticos y suplementos alimenticios	305	13,2	Adquisición 50%
Junio 2021	nutra2	Orkla	NO/NO	Proveedor de productos de salud y belleza	303	16,8	Adquisición 50%
Julio 2021	Baobab COLLECTION	BALTISSE	BE/BE	Fabricación de velas aromáticas y perfumes para el hogar	100	10,0	Adq. Mayoritaria
Septiembre 2021	solent	humble group	UK/SE	Especializada en productos de belleza y salud	136	9,8	Adquisición 100%
Septiembre 2022	KLABINFRAGRANCES	TURPAZ	FR/FR	Investigación, desarrollo y fabricación de fragancias	22,3	12,5	Adq. Mayoritaria
Abril 2024	KIKO MILANO	CATTERTON	IT/IT	Fabricación y venta de productos cosméticos	1.400	12,3*	Adq. Mayoritaria

Ejemplo de múltiplos de valoración de operaciones de M&A en el período 2019 - 2024



Barcelona Perfumery Congress

18th-19th June 2025 - Barcelona, Spain

From olfaction science to perfumery innovation

Content

Scientific research, innovation, trends and consumer

Digital transformation, deep-tech and AI in fragrances

Regulation challenges and updates in the world of fragrance

Business

Exhibition zone: meet innovative suppliers from the value chain

Fragrance innovation zone: discover the new launches

Barcelona Perfumery Awards: meet the winners

Experience

Fragrance history reviews and other cultural activities

Exhibitions around the culture and history of perfume

Sensorial workshops focused on the olfaction sense

Barcelona welcomes the sixth edition of BPC, an innovative meeting point for the whole fragrance and perfumery industry. Professionals involved in fragrance creativity, marketing, new technologies, olfaction research, packaging, raw materials and ingredients and others join this 360º congress. Created by Beauty Cluster, BPC is a global a modern on-site event with an added-value approach to the educational content and a place to meet with the Spanish perfumery industry (2nd worldwide exporter) in the sunny and incomparable city of Barcelona.

www.perfumerycongress.com

Free online
registration



6th
Edition



100
Exhibitors



+50
Speakers



4.5K
Sq. mts venue



+2K
Attendees



20
Awards given