

Majorica¹

En la actualidad, la marca Majorica es una de las marcas españolas más reconocidas en todo el mundo. Su catálogo de productos está integrado por unos 10.000 modelos diferentes de perlas y otras joyas, de los que se renueva cada año el 25% y es el líder mundial en el sector de la perlas **artificiales**. La base de su éxito está en los modelos patentados para la producción de perlas artificiales en base a sustancias naturales y al potencial de comercialización a nivel mundial.

La empresa, que cuenta con algo más de 700 empleados, vende sus productos en 120 países de todo el mundo y está introducida en los catálogos de venta a bordo de 90 líneas aéreas. También se pueden encontrar sus productos en 370 tiendas *duty free* de los principales aeropuertos internacionales en los cinco continentes.

Todo empezó en 1897 cuando el industrial alemán Eduard Frederic Hugo Heusch fundó en Manacor (Illes Balears) una fábrica de perlas artificiales por imitación con procedimientos técnicos que aún hoy en día son admirados a nivel internacional.

En 1939, tras el fallecimiento del fundador, la empresa pasó a ser presidida por su hijo Eduardo Carmille Heusch. Poco después, en 1951, la empresa empezó a comercializar sus productos con el nombre de Majorica.

En la actualidad, la empresa cuenta con la sede central en Barcelona y fábricas en Manacor (joyería), Canarias (productos naturales que son la base para la producción de las perlas) y Vic (estuches para las joyas).

Hasta hace poco, la empresa siempre ha obtenido beneficios y las ventas no han parado de crecer hasta los 7.000 millones de ptas. anuales del año 1997.

Cambio de accionariado en 1998

En abril de 1998, un grupo de inversores liderado por Alpha Investment Management adquirió el grupo de empresas integrado por Majorica,SA y Perlas de Manacor,SA y sus respectivas filiales.

El precio de la compra-venta se fijó en 9.936 millones de ptas. más las plusvalías que se generasen en la venta posterior de la sede central de la empresa en Barcelona. Estas plusvalías fueron de 1.425 millones de ptas. Por tanto, el importe total de la compra-venta ascendió a 11.361 millones de ptas.

Para financiar la adquisición, se utilizó la fórmula del *leveraged buyout* (compra apalancada) dado que la mayor parte de los fondos provinieron de los préstamos solicitados por la propia empresa y con la garantía de sus activos. El origen de los fondos con que se pagó a los vendedores fue el siguiente:

Capital aportado por los nuevos accionistas	1.000
Préstamo a largo plazo aportado por los accionistas al 15% anual de interés	2.000
Préstamo bancario del BSCH	7.000
<u>Plusvalía de la venta de la sede de la empresa</u>	<u>1.425</u>
Total (millones de ptas.)	11.425

¹ Caso escrito por Oriol Amat, Departament d'Economia i Empresa, Universitat Pompeu Fabra.

Además, el BSCH facilitó una línea de crédito de 100 M para financiación de circulante.

Tras la adquisición, el capital de la empresa quedó repartido como sigue:

Iberian Investment Holding Group	40,33%
Dutchcoinvest B.V.	21,75%
Sociedad Ibérica de Cartera	13,52%
Otros accionistas minoritarios	24,40%

Unos meses después de la adquisición de todas las empresas del grupo se procedió a su fusión bajo la denominación de Majorica,SA.

Marcha de la empresa tras la entrada del nuevo accionariado

Tras el cambio de accionariado, las cosas empezaron a ir mal y la cuenta de resultados ha cambiado radicalmente:

-Por un lado, las ventas se empezaron a reducir. Según el nuevo equipo directivo, el principal motivo es la reducción del tráfico aéreo internacional tras los atentados del 11 de Septiembre en Nueva York.

-Los gastos de personal se elevaron considerablemente como consecuencia, esencialmente, del equipo directivo. De hecho, **los sueldos de los nuevos directivos eran más bajos, pero había más directivos. Esto se compensó parcialmente con reducciones de plantilla en fábrica.**

-Los gastos financieros, que habían sido casi inexistentes hasta el año 1997, crecieron de forma vertiginosa como consecuencia de los préstamos que la empresa solicitó para a los antiguos accionistas.

Todo ello ha provocado que la empresa haya entrado en pérdidas, por primera vez en su historia. Como consecuencia de todo ello, en menos de dos años, la empresa ha contado con cinco **directores generales diferentes, dos directores de operaciones diferentes y tres directores de marketing diferentes.** Desde hace unas semanas, el nuevo director general es Vivian de Mesquida, que procede de uno de los fondos de inversión que es accionista minoritario de la empresa.

Dada la problemática existente, la actual cúpula directiva están estudiando un conjunto de medidas para reflotar la empresa.

Entre las medidas que considera tomar el nuevo director destacan las siguientes:

-Puesta en marcha de una tienda virtual para comercializar sus productos. Se espera que este nuevo canal represente entre el 5% y el 10% de las ventas de la compañía. Los productos que se comercializarán a través de internet serán distintos de los que se venderán en joyerías con el fin de evitar la competencia entre ambos canales de distribución. Por otro lado, el público objetivo de la tienda virtual será más joven que el de la joyería tradicional.

-Reducción de la plantilla en 188 trabajadores, que representan el 36% del total. De estos trabajadores, 100 son de la fábrica, 58 de los talleres de joyería y 30 de la tienda.

-Refinanciación de la deuda a corto plazo pasándola a largo plazo.

-Ampliación de capital que consistirá en la conversión en capital del préstamo de 2000 millones de ptas. concedido por los actuales accionistas.

-Solicitud de una subvención de 1.000 millones de ptas. al Govern Balear, con el objetivo de mantener la producción y garantizar el resto de puestos de trabajo de la empresa. En relación con esta solicitud, el Govern Balear ha manifestado recientemente que si la empresa aporta los 2000 millones de ptas. de capital, la Administración puede aportar un aval de 700 millones de ptas., más una subvención de 170 millones de ptas. para indemnizar con 2 millones de ptas. a cada uno de los 85 trabajadores que se podrían prejubilizar; y una subvención adicional de 100 millones de ptas.

Cuestiones para la discusión

- 1.¿Cuáles son las causas de la situación en la que se encuentra actualmente la empresa?
- 2.¿Qué opinión le merece (como acreedor, empleado y Administración Pública) el conjunto de medidas que propone la dirección actual?

Anexo 1. Balances de situación de Majorica,SA. en millones de ptas. (los datos de 1997 son la suma de los balances de las empresas del grupo antes de la fusión)

	1996	1997	1998	1999
Activo inmovilizado	1580	1873	8206	8510
Material	1144	901	1295	652
Inmaterial ²	419	403	5449	6436
Financiero ³	17	569	1010	1075
Gastos amortizables	-	-	452	347
Gastos a distribuir	35	17	90	67
Activo circulante	4643	4470	3309	4730
Existencias	1916	1513	1213	1224
Clientes	1937	2531	1507	1094
Deudores varios	-	-	159	1762
Otros deudores de explotación ⁴	-	-	115	596
Caja y bancos	790	426	315	54
Total	6258	6360	11605	13307

Capitales propios	3798	4207	1027	965
Capital	203	403	1000	1000
Reservas	3595	3804	27	-35
Deudas a largo plazo	423	197	8537	7906
Préstamos bancarios a largo plazo	423	197	6535	5885
Préstamo accionistas al 15%	-	-	2002	2021
Deudas a corto plazo	2037	1956	2041	4436
Préstamos bancarios a corto plazo	1059	860	443	1145
Empresas del grupo	-	-	609	290
Proveedores	320	448	492	709
Otras deudas	658	648	497	2292 ⁵
Total	6258	6360	11605	13307

² La mayor parte del inmovilizado inmaterial es el fondo de comercio que surgió tras la compra-venta de la empresa, por la diferencia entre el precio de la compra (11.361) y el valor de los capitales propios de las empresas del grupo (4.207).

³ Corresponde a las participaciones en las filiales del grupo (Majorica France, Tienda de Manacor y Majorica Jewelry).

⁴ En su mayor parte son deudas de empresas del grupo.

⁵ Son deudas con los nuevos accionistas, entre ellas las deudas por los intereses del 15% del préstamo a largo plazo de 2000.

Anexo 2. Cuentas de resultados de Majorica,SA. en millones de ptas. (los datos de 1997 son la suma de las empresas del grupo antes de la fusión)

	1996	%	1997	%	1998	%	1999	%
Ventas	6568	100	6945	100	5401	100	4507	100
Consumos de explotación	-1336	-20	-1440	-21	-1029	-19	-1049	-23
Margen bruto	+5232	+80	+5505	+79	+4372	+81	+3457	+77
Gastos de personal	-2575	-39	-2712	-39	-2298	-42	-2237	-49
Amortizaciones	-178	-2	-266	-3	-653	-12	-851	-19
Provisiones de tráfico	+10	+0,1	-153	-2	-115	-2	+26	+0,5
Otros gastos de explotación	-1482	-23	-1656	-24	-1215	-23	-1259	-28
BAII	+1007	+15	+718	+10	+705	+13	-547	-12
Gastos financieros	-115	-2	+67	+1	-783	-14	-747	-16,6
BAI ordinario	+892	+13	+785	+11	-78	-1	-1294	-28,7
Resultados extraordinarios	-11	-0,1	-308	-4	+92	+1,7	+1232	+27,3
BAI	+881	+13	+477	+7	+14	+0,2	-62	-1,3
Impuesto sobre sociedades	-278	-4	-169	-2	+13	+0,2	-1	0
Beneficio neto	+603	+9	+308	+4	+27	+0,4	-61	-1,3