

## IMDESISA AUDIO<sup>(1)</sup>

Oscar Fuentes, Director General y principal accionista -casi único- de IMDESISA, hoy, a mediados de enero de 2004, estaba eufórico después de leer el nuevo informe de cierre contable del ejercicio 2003. Cada mes, puntualmente, Sanabria, el responsable Económico-Financiero de la compañía, le entregaba los estados contables que mostraban la evolución de la compañía.

IMDESISA era una compañía dedicada a la comercialización de audífonos y productos auxiliares para el uso de personas con minusvalías auditivas.

Si bien los audífonos son máquinas estándar, la prolongación de los sistemas hacia el oído interno se hace con prótesis (tapones auditivos) fabricados a medida del paciente y sólo una minoría se vendía por tallas estándar.

Sobre la evolución de estos últimos años, como resultado de la breve explicación que había expuesto Sanabria, a Oscar Fuentes le habían quedado claras varias cosas: Las ventas continuaban creciendo a un ritmo muy alto, alrededor del 30% anual. El Beneficio Neto no sólo acompañaba el crecimiento de ventas, sino que, gracias a los ahorros de gastos de estructura, había crecido este último año un 46%. Todo ello, -se decía Oscar- en un entorno en el que IMDESISA no había necesitado hacer inversiones fuertes<sup>(2)</sup> en los últimos cinco años y continuaría siendo igual en el futuro inmediato.

---

<sup>(1)</sup> Caso de la División de Investigación del Instituto Internacional San Telmo, España.

Preparado por D. Josep Mor Figueras (Colaborador Científico del área de Finanzas), como base de discusión y no como ilustración de la gestión, adecuada o inadecuada de una situación determinada.

Copyright © Abril 2006. Instituto Internacional San Telmo, España.

Prohibida la reproducción total o parcial de este documento, sin autorización escrita por el Instituto Internacional San Telmo

<sup>(2)</sup> La aplicación de nuevas tecnologías a la fabricación y los nuevos materiales de tapones auditivos permitieron a IMDESISA vender parte de sus equipos de laboratorio y medición. Con la entrada en el mercado de las impresoras digitales tridimensionales las funciones de acabados a medida venían solucionadas desde el proveedor del audífono.

Su euforia no se derivaba directamente de los resultados, a los que, por otra parte, ya estaba acostumbrado; el caso es que hacía dos semanas le había llegado una oferta de compra de su empresa y su sensación era que no podía haber llegado en mejor momento.

Recordaba los consejos de su consultor financiero Andrew Thomas, con quien años atrás había rechazado dos ofertas de compra. Andrew siempre mantuvo que el momento de vender la compañía llegaría. Le había dicho, no obstante, que debía ser capaz de mantener el vigor comercial que había demostrado siempre, pero, además, desde el punto de vista de la gestión IMDESISA debía mejorar. *“Oscar, .....vender cada vez más y crecer es necesario, pero muchas veces no es suficiente. Debes pensar que eres prácticamente el único accionista de la empresa, y no se si lo que haces te beneficia mucho. Como accionista, lo que te interesa, si piensas aceptar una de estas ofertas, es aumentar el valor de la empresa”*

Por su parte Oscar Fuentes creía que el momento de vender había llegado ya, tenía la sensación de que difícilmente podría crear mas valor en el futuro.

## **LA COMPAÑÍA**

IMDESISA había sido fundada en 1975 como un pequeño gabinete auditivo, por el padre de Oscar Fuentes. Cuando Oscar se hizo cargo de ella, en 1994, la tienda se había convertido en una pequeña distribuidora local de audífonos con unas ventas anuales cercanas a los 250.000 €

Cinco años más tarde, en 1999, IMDESISA era una de las mayores distribuidoras del Norte de España. Había multiplicado por 10 su cifra de ventas y su crecimiento era el triple que el de sus competidores.

Oscar Fuentes siempre había sido un buen organizador de equipos de venta, además de ser el principiar vendedor de la compañía. Era, también, una persona imaginativa, lo que le había ayudado a tener en 2003 la quinta compañía del ranking nacional del sector.

## **EL MERCADO Y LA ESTRATEGIA “MULTICANAL” DE OSCAR FUENTES**

Desde 1999, en un mercado que crecía en su conjunto a un 10% anual, IMDESISA se había permitido mantener crecimientos anuales acumulados del 30% en ventas. Esta capacidad era sólo en parte debida a su fuerza comercial. Uno de los principales proveedores de la compañía y buen conocedor del sector explicaba; *“...el empuje de la fuerza de ventas de IMDESISA se complementa muy bien con un enfoque del mercado distinto al de sus competidores...,-y añadía- los distintos canales que ha desarrollado IMDESISA le permiten entrar más rápidamente que los demás en el mercado.*

Mientras todas las empresas del sector se había especializado como mayorista o minorista, IMDESISA tenía lo que Oscar Fuentes llamaba su estrategia “multicanal”.

En palabras de Oscar Fuentes, se puede comprender plenamente su alcance; “.....yo siempre he pensado que todo el mundo en este sector trabaja de manera que no alcanzará a abarcar todas las posibilidades del mercado. IMDESISA era un mayorista y lo sigue siendo, pero también ha desarrollado una cadena de 30 tiendas propias y 10 franquiciadas, así que ahora somos los cuartos minoristas más importantes del país. No debemos olvidar que vendemos audífonos, y por eso en IMDESISA tenemos un departamento enfocado únicamente a facilitar las ventas de estos aparatos a través de los servicios sociales y asistenciales para personas de bajo poder adquisitivo, le llamamos venta colaborativa y ayudamos a personas sin recursos, rebajando el precio y consiguiendo la prescripción por parte de los servicios sociales, que también contribuyen a través de su subvención. Este mercado –la venta colaborativa- lo ha despreciado siempre nuestra competencia. Por último, hay empresas que pueden ayudarnos a llegar al cliente y que están en sectores parecidos al nuestro -como las farmacias y ópticas- y hace ya algún tiempo que nos preguntamos por qué no debíamos acercarnos a ellas y pedirles compartir en su propia tienda un espacio en el que nuestros expertos puedan adaptar las prótesis a sus clientes. Así hoy tenemos unos 150 “corners” IMDESISA en farmacias, parafarmacias y tiendas de sectores afines”.

## **SOBRE LA OPORTUNIDAD DE VENDER IMDESISA**

A tenor del crecimiento de las ventas y del beneficio neto, Oscar Fuentes creía que su empresa había generado un importante valor en los últimos años y convenía plantearse un paso más. Sobre esto, le decía a Sanabria.

*“Sanabria, .... ,no entiendo que dudas tienes. Todo esto está muy claro, entre 1999 y 2003 la compañía casi ha triplicado sus ventas y lo que es mejor, sus beneficios netos se han multiplicado por nueve. Esto demuestra que hemos sabido crecer y aprovechar las economías de escala de una forma muy intensa. Hoy tenemos abiertas muchas líneas de mercado y somos, desde hace diez años, más rápidos que la competencia creciendo, y esto es especialmente cierto en los últimos cinco años..... estoy seguro de que es un importante valor creado si nos planteamos la posibilidad de vender o unirnos a otros. Lo que pasa es que los contables no podéis entender que el crecimiento es fundamental. Personalmente creo que hemos ganado esta partida.*

A la semana de haber recibido la oferta de compra, Oscar Fuentes había decidido iniciar conversaciones con AUDIOPARTS, una compañía norteamericana, fabricante de prótesis, concedora del producto y con intención de entrar en el mercado de venta minorista. AUDIOPARTS había intentado comprar IMDESISA en dos ocasiones anteriormente, pero sólo ahora Oscar Fuentes parecía dispuesto a vender.

Aun así Sanabria no estaba seguro de que fuera el mejor momento. Andrew Thomas tampoco lo veía del todo claro.

Oscar también consultó a Charly. Charly era el único que conocía la compañía desde que se fundó. Comenzó asesorando al Sr. Fuentes (padre de Oscar) y aun se mantenía como asesor contable de la empresa. Ahora, cerca ya de la jubilación, Charly era un contable que prestaba sus servicios, como “free-lance” a distintas empresas, provenía del sector bancario y