

WEIGEL HALLER
Plaza Independencia 822, Of. 302
CP 11.100, Montevideo, Uruguay
Tel. (+598) 2908 70 85 / 94
info@weigelhaller.com.uy
weigelhaller.com.uy

- FINANZAS CORPORATIVAS
- PROYECTOS DE INVERSION
- ESTRUCTURACION DE NEGOCIOS
- FUSIONES Y ADQUISICIONES
- VALUACION DE EMPRESAS
- CONTROL Y REPORTE

Fusiones & Adquisiciones

Planificación del Proceso de una Transacción

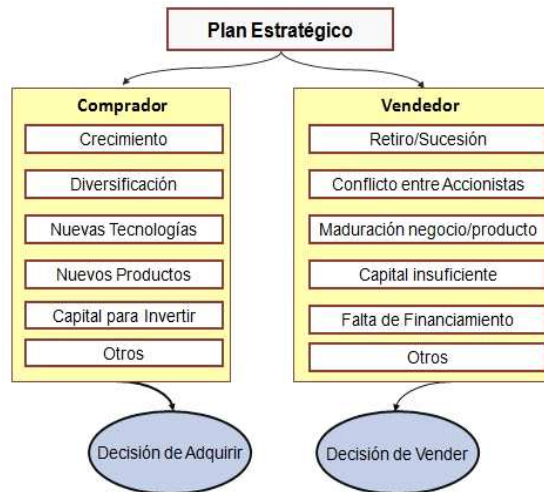
Las transacciones de Fusiones & Adquisiciones (Mergers & Acquisitions, M&A) son operaciones en el mercado de empresas, relacionadas con la venta o combinación de compañías, negocios o activos. Estas transacciones son la culminación de procesos complejos y extensos en actividades que sintetizamos en esta nota.

Definiciones iniciales y planificación

Siguiendo los objetivos del vendedor, se deberá planificar la operación, preparar la compañía para soportar una revisión, planear el “data room”, elaborar un memorando de oferta, determinar el equipo que participará y elaborar una lista corta de potenciales inversores a contactar.

I. Etapa Pre- M&A: Decisión Estratégica

En una etapa inicial, diversos motivos pueden llevar a los accionistas de una compañía a tomar la decisión estratégica de adquirir o de vender todo o parte de un negocio.



Preparar la Compañía y Planificar el Proceso son esenciales para el éxito de la transacción de M&A.

La Valuación de la Empresa por métodos técnicos proporciona un rango de valor determinante para la negociación del precio final.

Previo a iniciar el proceso, debiera trabajarse en identificar las oportunidades en el mercado, definir una estrategia para la operación y tomar acciones para maximizar el valor de la empresa.

II. Etapas del Proceso de M&A

Hemos ordenado las etapas del proceso siguiendo el punto de vista vendedor, aunque éstas pueden presentarse superpuestas, agregarse otras; o diferir la secuencia de las mismas en una operación de compra.

Las etapas del proceso pueden agruparse en tres categorías: A) Preparación, B) Estructuración y C) Cierre de la transacción.

A) Preparación de la transacción

Es clave la intervención profesional en la preparación de la empresa, la estrategia y la planificación de la operación para atravesar exitosamente las posteriores etapas de la transacción.

Valuación

En base a la información gerencial, se debería practicar una *valuación técnica de la compañía* en forma objetiva, a ser utilizada como punto de partida para la negociación. Esta *valuación* permitiría obtener un rango de valor a partir del cual se construirá el precio final de la operación.

Existen diferentes métodos técnicos estándar de *valuación* comúnmente aceptados, siendo recomendable utilizar una combinación de varios de éstos para determinar un rango de valor.

Los más usuales pueden agruparse en tres categorías: i) referidos a Activos (valor de libros, valor de libros ajustado, valor de liquidación), ii) referidos a los Ingresos (flujo de fondos descontado) y iii) referidos al Mercado (índices específicos por industria, múltiplo de EBITDA).

Presentación de la Compañía

Una vez definido el Memorando de Oferta y la Lista Corta de potenciales interesados, se realizarán rondas de presentación de la empresa objeto de la transacción.

B) Estructuración

Negociación

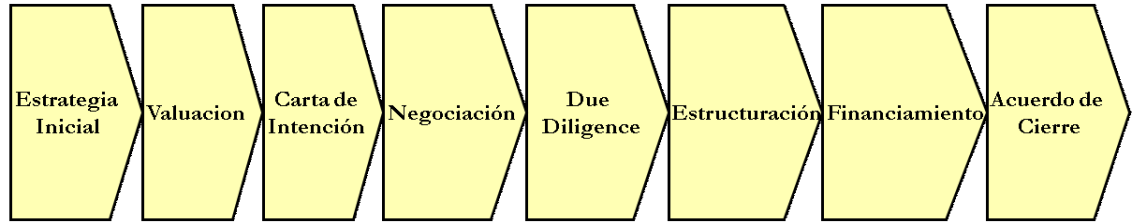
El rol del negociador en una transacción de M&A debe comprender: planificar la estrategia de la negociación, crear alternativas “win-win” a la medida del caso y facilitar el encuentro de las posiciones.

Un negociador profesional externo especializado en transacciones de M&A le aportará al empresario un mayor soporte en términos de objetividad, experiencia, confidencialidad, creatividad, alertas tempranas y dedicación de tiempo, generando mayor valor.

Carta de Intención

Una vez que un inversor prospecto ha manifestado interés en la transacción, antes de brindar a terceros información sensible de la compañía, es de buen recaudo firmar una *carta de intención* que establezca términos de compromiso, condiciones entre las partes y una hoja de ruta del proceso a seguir.

Etapas del Proceso de M&A desde el punto de vista del Vendedor:



El objetivo del Due Diligence es verificar la información clave del negocio para acotar los riesgos de la operación de M&A. Es necesario preparar a la empresa para soportar el análisis.

La incorporación de profesionales experimentados y especializados en cada área durante el proceso le permitirá al empresario obtener un mejor resultado de la transacción.

Carta de Confidencialidad

Todas las partes involucradas en el proceso –incluso los equipos de trabajo– deberían firmar una *carta de confidencialidad* previo a obtener la información, con el objetivo de brindar protección a la compañía de una divulgación inadecuada de información y conocimientos, así como prever la devolución de la documentación al final del trabajo.

Due Diligence

El *due diligence* o diligencia debida, constituye un trabajo de verificación de la información respecto al pasado, presente y futuro de la empresa objetivo. Se realiza un exhaustivo análisis de documentación e información en un amplio espectro de áreas: estratégica, financiera, legal, comercial, operativa, tecnológica y de recursos humanos.

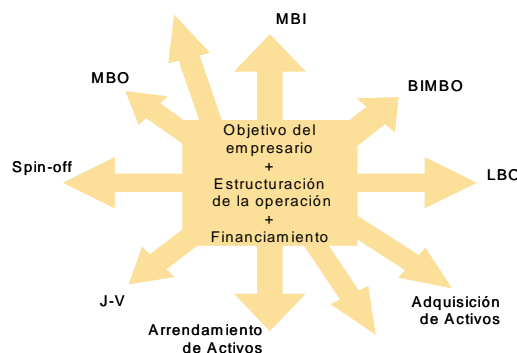
El *due diligence* es relevante para identificar oportunidades y riesgos de la transacción. Los hallazgos tendrán incidencia en el precio, en los términos del contrato o eventualmente podrán hacer caer el negocio.

Resulta clave preparar previamente a la empresa objetivo para soportar el proceso de *due diligence*.

Se debe reunir un equipo de trabajo de profesionales con experiencia en las distintas áreas sujetas a revisión. Quien coordina el *due diligence* suele acondicionar un “data room”, en donde pone a disposición del comprador la información y datos de la empresa objetivo, estableciéndose un cronograma de trabajo conjunto.

Estructura de la operación

La *estructura de la operación* esta ligada a los objetivos del empresario, a los acuerdos establecidos en la etapa de negociación y a las alternativas disponibles de financiamiento.



Además de la simple venta de acciones, existen otras modalidades de estructuración como management buy-out (MBO), management buy-in (MBI), leveraged buy-out (LBO), Spin-off, etc., que se pueden aplicar como alternativas.

Financiamiento

Es importante la correcta planificación de las alternativas preferibles para la *estructura de financiamiento* entre: un aporte de capital privado, préstamos de instituciones financieras, fondos de inversión institucionales, canje de acciones, o hasta el financiamiento del propio vendedor.

C) Cierre

El *acuerdo final* es el documento donde se establecen los términos y condiciones surgidos de la negociación, que incluirá la comparecencia de las partes, la definición de los términos finales, el precio y forma de pago, así como otras cláusulas específicas referidas a la confidencialidad, no competencia, garantías, declaración de veracidad sobre la información proporcionada, situación de funcionarios, acuerdos de gerenciamiento y notificación a clientes, entre otras.

III. Etapa Post- M&A: Reestructuración

Luego de logrado el objetivo de la transacción, se incursiona primero en un período de transición y posteriormente en la reestructura de la nueva compañía que comprende un seguimiento post-cierre de todos los puntos acordados, la reorganización, la presupuestación y el establecimiento de controles de gestión, entre otras. Este proceso posterior al cierre de la transacción es crucial para el éxito final de la operación.

