

Boletín

**Fusiones
y
Adquisiciones**

GLOBAL ADVISORY

- ASESORES -

Fusiones y Adquisiciones

Se habla de fusiones cuando dos o más compañías deciden juntar sus patrimonios y formar una nueva empresa. Se habla de adquisiciones cuando una empresa compra las acciones y/o activos de una compañía suficiente para tener control sobre la misma sin llevar a cabo la fusión de sus patrimonios. El objetivo final es crear valor.

Muchos procesos de Fusiones y Adquisiciones se han originado por la necesidad de los empresarios de desarrollar y solidificar sus actividades en una industria determinada, tratando de permanecer en ella y consolidarse en el mercado. Sin embargo, otros actores tratan de obtener beneficios en el corto plazo y buscar adquirir una empresa con el objetivo de incrementar su valor y luego venderla a un precio superior. El factor común en ambos casos es el estímulo de agregarle valor a la empresa adquirida.

En general, la decisión de ir a un proceso de Fusiones y Adquisiciones puede estar motivada por distintas razones. Sin embargo, la intención de creación de valor es frecuente su propósito final.

Las Fusiones y Adquisiciones son una buena idea cuando el valor del mercado de la empresa resultante es mayor que el valor de las sociedades consideradas como entes independientes, aquí es cuando se produce un efecto sinérgico.

Actualmente, la apertura de los mercados y la globalización han reforzado la competencia en que se encuentran las empresas, lo que las lleva a tomar en cuenta alguno de estos procesos como posible solución a mercados exigentes. De hecho, es notorio como grandes empresas transnacionales han adquirido empresas locales, para de esa forma anular la competencia interna y quizás externa en caso de que un competidor se adelante quitándole nichos de mercado.

Clasificación de las fusiones

Según su estructura societaria:

Fusión por la creación de una compañía nueva:

Fusión de dos o más compañías para la creación de una nueva sociedad, a la cual cada una aporta la totalidad de su patrimonio y produce la disolución anticipada de cada una de éstas.

Fusión por absorción:

Absorción de una o varias compañías por otra ya existente. Implica la disolución de las compañías absorbidas, las cuales desaparecen después de haber transferido la totalidad de sus patrimonios a la sociedad absorbente.

Fusión horizontal:

La compra o fusión de una empresa que compite en la misma rama económica, con la intención de participar en un mayor mercado o de las economías de escala. A esta fusión también se le conoce como fusión estratégica.

Fusión vertical:

Cuando la compra o fusión se realiza hacia un cliente o un proveedor, con la intención de asegurar la venta del producto en el primer caso, o el suministro de materias primas para el segundo.

Conglomerado:

Cuando la fusión o compra se hace sólo buscando mejoras a la eficiencia y su consecuente sinergia, porque la compañía no tiene ningún tipo de relación con la rama económica.

Fusiones y adquisiciones permite crear valor

Motivaciones para ir a un proceso de Fusiones y Adquisiciones

Algunos motivos que comúnmente promueven una fusión, adquisiciones o venta de empresas:



- ✓ Creación de valor para los accionistas
- ✓ Alinear estrategia



- ✓ Aumentar rentabilidad
- ✓ Liquidez



- ✓ Optimizar el uso de recursos
- ✓ Financiar pérdidas

Valoración de empresas en un proceso de Fusiones y Adquisiciones

La valoración juega un papel fundamental en la determinación del precio justo y referencial para una transacción de compra y venta de empresas, en el momento en que éstas deciden participar en el proceso de fusión o adquisición.

Es conveniente y usual que un proceso de Fusiones y Adquisiciones incluya una primera fase de análisis conformado por un "Due Diligence" de la compañía objetivo, orientado a confirmar que la información utilizada para la valoración sea razonable y que cubra niveles materiales de riesgo para el comprador, en aspectos financieros, legales, fiscales, laborales, etc.

La valoración dará como resultado rangos de valor a ser considerados como referencial y puntos de partida para la negociación entre las partes involucradas en la transacción.

Es recomendable que este proceso de valoración sea conducido por profesionales independientes, que mantenga la objetividad y un criterio alejado de intereses o circunstancias que puedan influir en la valoración.

Valoración de empresas en un proceso de Fusiones y Adquisiciones (cont.)

En el caso de transacciones que contemplen un Swap de acciones, donde la operación conceptualice con intercambios accionarios entre las compañías involucradas, se deberá además realizar cálculos de la relación de canje accionario, donde se determine los valores de cada acción a ser canjeada y cómo quedarían las participaciones accionarias de cada parte.

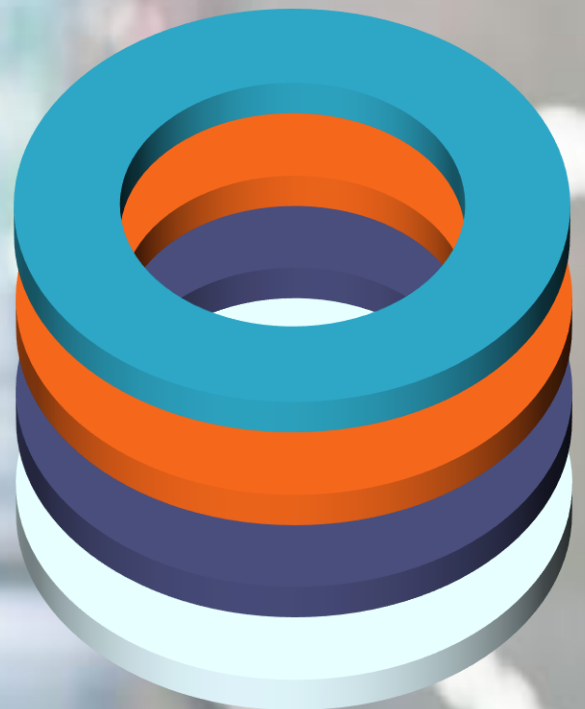
Óptimamente, los procesos de valoración deben también considerar, además de los valores de las compañías a ser fusionadas, el valor que resultará de la nueva compañía fusionada, determinando de esta forma las sinergias y entropías propias de la operación.

Fuentes de sinergias y entropías

Una operación de Fusiones y Adquisiciones trae consigo la posibilidad de generar sinergias y/o la necesidad de asumir entropías, de carácter financiero, operativo, de mercado, fiscales, etc.

Dichas sinergias y entropías surgen de las ventajas y/o desventajas que resultan de una actividad conjunta. Mencionamos algunos ejemplos frecuentes:

- ▶ Mayor participación de Mercado y por ende mayores ingresos
- ▶ Mayor fortaleza para influir en los precios de venta
- ▶ Una economía de escala que permita reducciones importantes de costos.
- ▶ Mayor Fortaleza para lograr compras de inventarios con condiciones más ventajosas
- ▶ Posibilidad de mantener menores niveles de inventarios y una mayor rotación



Cómo hacer exitoso un proceso de Fusiones y Adquisiciones

El éxito está basado en que la empresa resultante de este proceso tenga más valor que la suma de sus partes, es decir, el precio de la compra es inferior al valor actual de las compañías asociadas a la operación.

Para llegar al éxito es importante definir y comunicar a todos los integrantes de las compañías en la fase de transición de la visión futura, es decir, a lo que se quiere llegar con este proceso.

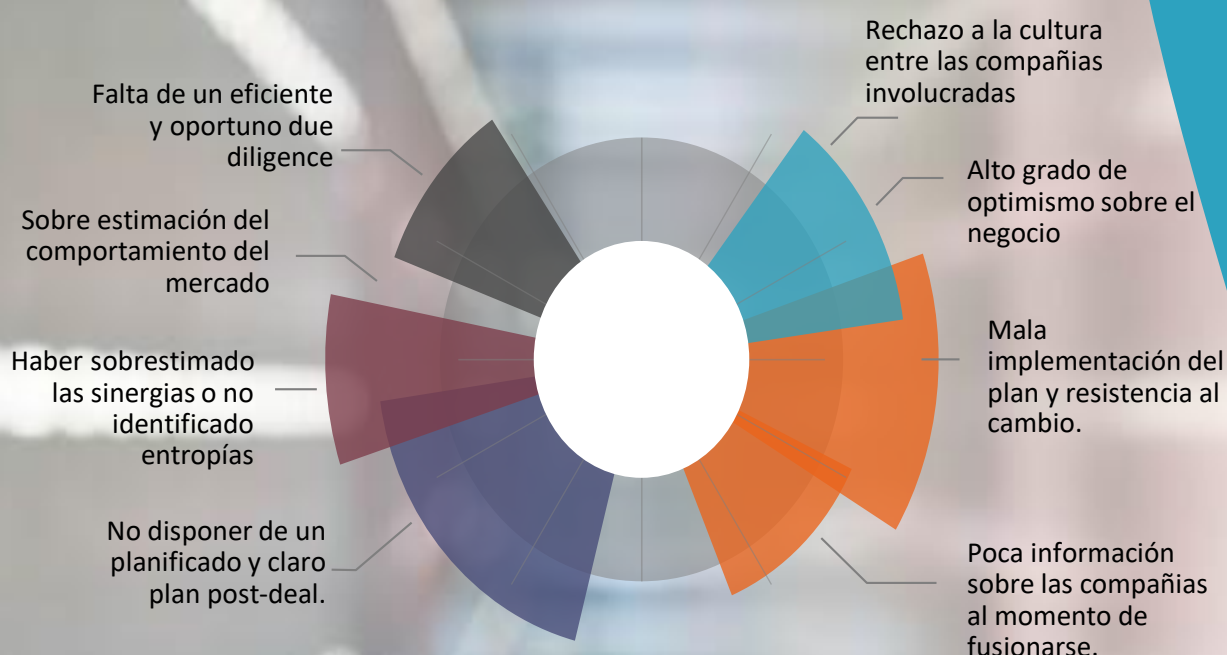
Como hacer exitoso un proceso de Fusiones y Adquisiciones (cont.)

Muchas veces los integrantes de las compañías sienten rechazo hacia los cambios porque de alguna manera conocen el presente y les perturba participar en un futuro incierto, pero por el contrario si se planifica, informa y apoya, será más fácil llegar al éxito del proceso.

Por qué fracasa un proceso de Fusiones y Adquisiciones?

Las Fusiones y Adquisiciones fracasan cuando el valor de la compañía resultante del proceso tiene menor valor que el precio de la compra.

Entre las principales razones que generan estos fracasos se encuentran:



Gestión del cambio

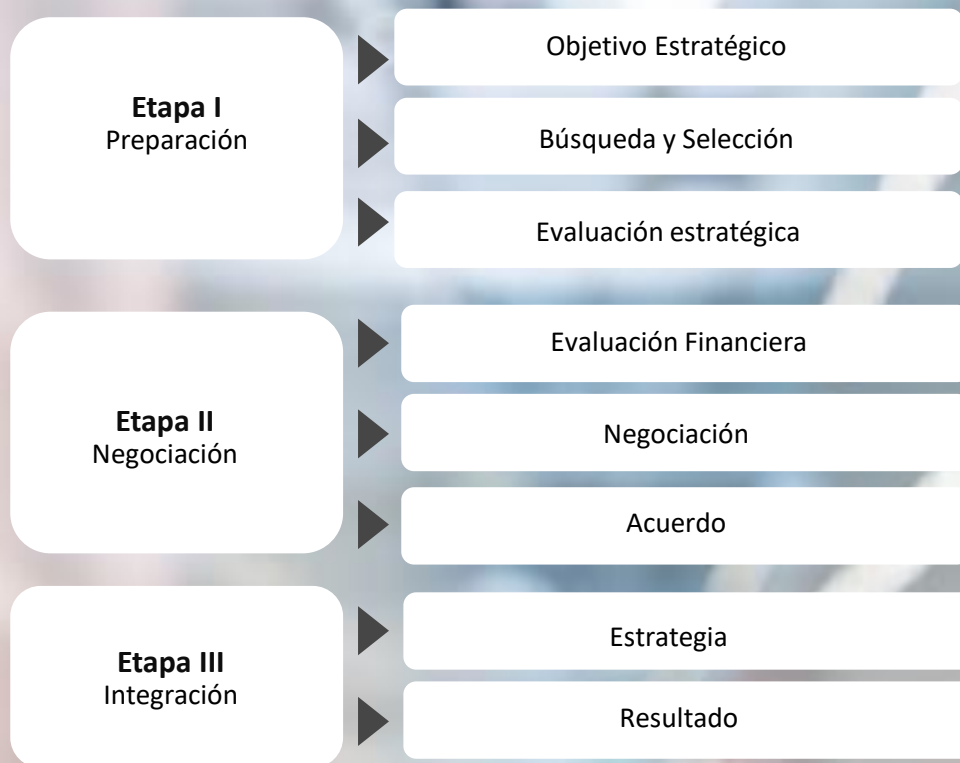
Las Fusiones y Adquisiciones generan cambios para las compañías involucradas. Estos cambios no solo afectan a las organizaciones sino también a cada una de las personas consideradas individualmente. Las compañías están formadas por individuos y no se puede esperar que con acciones de estrategia organizacional se logre aumentar la flexibilidad, si los individuos que la integran no logran aumentar su capacidad de cambio al mismo tiempo.

El cambio generado por una Fusión y Adquisición significa pasar de un pasado conocido a un futuro desconocido, ya sea porque en el momento de la operación no existen planes específicos o porque no están completos.

El futuro de las organizaciones fusionadas podría ser muy transparente para los actores clave involucrados en el proceso. Sin embargo, son pocas las personas, que tanto en la compañía absorben como en la absorbida, conocen planes de futuro, lo que iniciaría el proceso de resistencia al cambio y podría postergar los beneficios y sinergias propias de la operación, e incluso ponerla en peligro.

Gestión del cambio (cont.)

A manera de ejemplo, a continuación se grafica las etapas propias de un proceso de Fusiones y Adquisiciones, donde se proponen tres etapas básicas.



En la etapa de preparación se desarrolla y evalúa la estrategia. En la etapa de negociación se desarrolla toda el proceso financiero y de compra. Por último, la etapa de integración de las compañías participantes del proceso, con las estrategias y resultados.

Para mayor información de este servicio:

Socio

Luis Javier Mariaca / lmariaca@globaladvisory.com.bo

Telf. (591) 656.58265