



Libro Fusiones y adquisiciones inteligentes

Cómo desplazarse por el campo minado de las fusiones y adquisiciones

Scott Moeller y Chris Brady
Wiley, 2007
También disponible en: Inglés

Reseña

Scott Moeller y Chris Brady brindan una guía perspicaz sobre cómo ser más inteligente para las fusiones y adquisiciones. Le recuerdan todo lo que debe ser parte del proceso, ayudan a pensar en su situación y determinar cómo no pisar las minas que están por doquier. La mayoría de las fusiones y adquisiciones no cumple con las expectativas, y algunas incluso destruyen ambas compañías. Esto sucede cuando la prisa por cerrar el trato supera al buen sentido y minimiza el uso de información delicada. Este libro lo ayuda a asegurarse de que va tras los acuerdos correctos. Los autores ofrecen buenos consejos para recopilar inteligencia, usarla para evaluar y negociar los mejores acuerdos, y aprender de cada uno – los cierre o no. *BooksInShort* encuentra que este libro es reflexivo, fácil de leer y maravillosamente conciso.

Ideas fundamentales

- Utilice la inteligencia de negocios sensatamente y cerrará tratos mejores y más rentables.
- No subestime el valor de la inteligencia que puede obtener de fuentes públicas.
- Forme un equipo para diseñar acuerdos de fusiones y adquisiciones (F&A) que sean los mejores para su compañía a largo plazo.
- Sepa manejar a los asesores de F&A; no los deje utilizarlo para beneficio propio.
- Cuando entre al proceso de F&A, diferencie si quiere llegar al objetivo por razones estratégicas o por razones de oportunidad financiera.
- Asegúrese de que usted entiende las defensas de un objetivo antes de iniciar una adquisición hostil.
- Haga su propia valoración de la empresa objetivo, además de obtener informes de consultores.
- La negociación de F&A es un campo rico y variado que requiere gran conocimiento.
- La mayoría de los acuerdos de F&A fracasa porque los participantes no le dan mucha importancia a cómo integrar las empresas.
- Hacer un análisis posterior al hecho lo ayudará a negociar mejores F&A en el futuro.

Resumen

Cómo ayuda la inteligencia a hacer mejores fusiones y adquisiciones

Cada publicación de negocios tiene artículos sobre fusiones y adquisiciones (F&A), desde rumores de nuevos acuerdos hasta optimismo en los recién cerrados y pesares de combinaciones fallidas. Algunas transacciones de F&A tienen éxito, pero un número sorprendente no logra justificar sus propuestas de negocio ni hacer realidad sus primeras esperanzas, a menudo porque los compradores se preocuparon en cerrar el trato y no en verificar si sus ambiciones eran realidad o fantasía. En vez de eso, use las herramientas disponibles de la inteligencia de negocios para identificar buenas ideas y determinar cuándo alejarse de las malas.

“Al emplear suficiente inteligencia de primer nivel como parte de un proceso de F&A, las compañías pueden lograr un mayor grado de éxito comercial”.

La razón de buscar fusiones y adquisiciones es que promueven el crecimiento, reducen los costos y le permiten competir mejor en su mercado. F&A no es una ciencia exacta y los resultados no son seguros, pero puede adoptar medidas para mejorar la posibilidad de tomar decisiones sólidas y exitosas. Los riesgos son reales, y los errores pueden ser costosos tanto para la compañía ofertante como para la objetivo. Siga el procedimiento de F&A como si caminara por un campo minado, y use cada recurso disponible para evitar un desastre y lograr su objetivo.

¿Qué es la inteligencia de negocios?

Las grandes decisiones de F&A empiezan con un buen conocimiento de su organización, su sector del mercado, el ambiente regulatorio que rodea a su empresa y a su compañía objetivo, las políticas de su industria y las actitudes sociales prevalecientes hacia ambos negocios y el mercado. Muchos servicios profesionales y consultores industriales brindan inteligencia de F&A. Si es experto en buscar en la Web, puede obtener una gran cantidad de información valiosa de fuentes públicas, sin costo. Adéntrese en estas siete categorías de inteligencia de negocios:

1. **“Inteligencia inmediata”** – Información necesaria en las próximas 24 horas.
2. **“Inteligencia continua”** – Los datos buscados rigurosamente que informan sus decisiones y acciones.
3. **“Inteligencia técnica”** – Investigación y desarrollo, e información del desarrollo de productos.
4. **“Inteligencia analítica”** – Indicadores útiles y cómo actualizarlos sistemáticamente.
5. **“Consultoría de inteligencia interna”** – Antecedentes para utilizar los datos que tiene.
6. **“Inteligencia activada”** – Trabajo de inteligencia en respuesta a pedidos internos.
7. **“Contra-inteligencia”** – Medidas que protegen la información delicada.

Diseño de adquisición

Cuando busca hacer una adquisición, empiece por hacer una larga lista de objetivos potenciales y evalúelos según sus necesidades estratégicas. Forme un equipo y elija un gerente de proyecto para analizar, clasificar y seleccionar los objetivos. Haga valoraciones y cree estructuras para ofertas posibles. Si está considerando vender una compañía, analice el caso de negocios. ¿Tiene sentido? Determine el valor de su compañía, y los precios y estructuras de pago que consideraría aceptables. Si su empresa es la vendedora, forme un equipo para desarrollar una larga lista de compradores potenciales. Cuando acepte propuestas, racionalice su lista y vea cómo elegir la oferta preferente. Ambos lados deben cooperar y proteger su información confidencial. Las fugas de información, ya sea por descuido o malintencionadas, destruyen muchos acuerdos. Sólo dé la información necesaria.

Cómo manejar a los asesores de F&A

En casi todos los grandes acuerdos de F&A, cada lado tiene consultores y abogados para ayudar con financiamiento, implicaciones fiscales, cumplimiento normativo, propiedad intelectual y operacional, e integración de TI. No permita que estos terceros manejen el acuerdo. Sus intereses podrían no alinearse con los de ellos. Con mucha frecuencia, las compañías pierden buenos acuerdos porque sus asesores siguen poniendo objeciones y extendiendo el plazo al infinito. Una de sus tareas de inteligencia de F&A más importante es tener los asesores correctos, conocer sus intereses y manejarlos de cerca para que lo ayuden. Nunca permita que un asesor tome decisiones.

Cómo elegir los objetivos de F&A

Los acuerdos de fusiones y adquisiciones se dividen en dos grandes categorías. Las “adquisiciones estratégicas” mejoran su posición de mercado porque le dan un mayor alcance, tecnologías complementarias o un incentivo para sus metas estratégicas. Una “compra por oportunidad” parece un buen trato por su precio y ganancias potenciales. Los acuerdos estratégicos deben tener éxito financiero y los de oportunidad deben tener sentido para el negocio, pero tal vez domine una faceta y defina sus primeras consideraciones para llegar a un acuerdo.

“Fusionarse o adquirir puede ser una amenaza o una gran oportunidad para los accionistas actuales. El resultado nunca está predeterminado”.

Utilice la mejor inteligencia de negocios disponible para desafiar sus suposiciones y asegurarse de que sus ideas y esperanzas correspondan a la realidad. Usted tiene alternativas a F&A. El crecimiento interno podría tomar más tiempo, pero puede ver el camino por delante. El crecimiento orgánico no es tan llamativo, pero funciona. Puede reorganizar su empresa si vende activos no estratégicos o realinea la estructura para implementar su visión. Vea la posibilidad de empresas conjuntas, asociaciones estratégicas o pequeñas inversiones en un objetivo potencial. Considere seriamente no hacer nada y seguir como está. El sentido de urgencia por hacer algo se convierte, a menudo, en pánico por hacer cualquier cosa y puede llevar al desastre.

Cómo defenderse contra la adquisición

No todos los objetivos de adquisición desean esa opción. Las compañías desarrollaron líneas de defensa cuando se popularizaron las compras apalancadas (LBO, por sus siglas en inglés) en los años 80. Las empresas que se cotizan públicamente afrontan este riesgo porque cualquiera puede comprar suficientes acciones para ejercer control. Las empresas públicas con grandes activos son objetivos de primera, porque los compradores pueden utilizar el efectivo y los activos líquidos propios de la compañía para ayudar a financiar la compra. Su mejor defensa contra una adquisición hostil es que su empresa sea privada. Algunas empresas públicas adoptan “píldoras venenosas”, acciones previamente aprobadas que tomará la dirección ante una compra hostil. Las píldoras venenosas a menudo implican la dilución radical de las acciones existentes, ricos contratos de adquisición (*buyouts*) para la alta gerencia y restricciones para reemplazar a los miembros del Consejo. Algunas empresas recurren a compradores más deseables (“caballeros blancos”). Otras generan relaciones públicas negativas sobre la posible empresa adquiriente.

Cómo mejorar la revisión exhaustiva

Hasta las grandes compañías pueden tener sorpresas desagradables después de las adquisiciones. VeriSign se ganó elogios cuando compró la prometedora compañía alemana Jamba AG. Desafortunadamente, VeriSign no sabía que gran parte de los ingresos de Jamba venía de distribuir pornografía, ni que había demandas en su contra, problemas regulatorios y mala publicidad. Esto debería haber surgido en la revisión exhaustiva, un paso serio que se debe manejar a fondo y profesionalmente. En vez de evitar malas noticias que puedan desbaratar el trato, trabaje arduamente para descubrir cualquier falla y evitar un error costoso.

“Todas las fusiones y adquisiciones deben estar basadas en una sólida estrategia corporativa”.

Analice las cuestiones macroeconómicas y regionales que rodean a su objetivo de F&A y su industria, incluyendo tendencias relevantes. Compare números históricos para ver si el pronóstico es realista. Si predice un cambio positivo súbito, ¿hay una buena razón? ¿Cómo maneja su objetivo la competencia e innovación, y los cambios de la industria? Tenga cuidado de una obsolescencia próxima. Investigue operaciones, rentabilidad, flujo de efectivo, cuentas por cobrar, sistemas de TI, e investigación y desarrollo. Adéntrese en los problemas legales que tenga la empresa, y revise sus políticas de recursos humanos y facturación. ¿Cuáles son sus activos fijos? ¿Qué propiedad intelectual tiene y cuánto vale? ¿Tiene asuntos medioambientales sin resolver? Investigue a fondo. Un mal trato es un mal trato. Averigüelo antes de firmar el cheque.

Cómo decidir lo que vale

La valoración tiene su propio campo de estudio, con muchos libros y artículos que tratan el tema y sus diversas técnicas. Cuando busca una empresa que sea cotizada públicamente, tiene el beneficio del precio del mercado como punto de partida. Pero tiene que hacer su propio trabajo para decidir lo que vale para usted. ¿Qué puede hacer con la empresa para aumentar su valor? Cuando se decide a comprar una compañía, el precio subirá porque se creó una nueva demanda. En las compras estratégicas, podría tener que ofrecer un precio mayor por cada acción para convencer a los propietarios actuales de vender el control de la compañía.

“La pérdida de empleos – a menudo tan alta como de 5% a 15% de los empleados en organizaciones combinadas – va de la mano con cada fusión o adquisición”.

Los asesores especializados pueden calcular el valor de una empresa de varias formas, pero también haga sus propias valoraciones para tener una impresión de sus resultados. Nunca tome los estados financieros de la empresa objetivo por su valor nominal. Debe ajustar ciertos aspectos de su evaluación de activos, pasivos, ingresos y flujos de efectivo para que se refleje el valor que la compañía tiene para usted. Valorar una empresa pública es más fácil porque sus estados financieros están disponibles. Para elegir una empresa privada como objetivo, debe calcular su valor. Una vez que comience el trato con ésta, pida a sus expertos que revisen cuidadosamente sus estados financieros y compárelos con una auditoría realista antes de una valoración final. Si compra una compañía que está en apuros, su valor de liquidación es útil. El valor contable aclara la posición actual de una compañía. Use el valor comparativo para ver a la compañía en su contexto competitivo.

Cómo llegar a un acuerdo

Aunque sepa que puede agregar valor al objetivo, cómprelo de manera que deje ese valor en su bolsillo. Por ejemplo, ponga un pie adentro (3% a 5%) para tener más acceso a información. Cuando anuncie su decisión de compra, probablemente venda esas acciones con ganancias para ayudar a pagar la adquisición. También puede dar un “abrazo de oso” al Consejo Directivo, una estrategia que empieza amigablemente, pero que lleva una amenaza de toma hostil. Podría ignorar al Consejo y hacer una licitación para comprar acciones en condiciones y precios que alienten a la gente a actuar pronto.

“Los grandes riesgos de negocios deben compensarse con bajos riesgos financieros y viceversa”.

Su estrategia depende del tipo de licitación, las personalidades involucradas y sus intenciones. De ser posible, el método cooperativo es mejor y más barato. Usted sabe lo que vale el objetivo para usted, así que use métodos que capten su valor. No enseñe sus cartas, no empiece con su mejor oferta, no cambie el precio fácil ni frecuentemente, y no se vea forzado a negociar contra sus propios intereses. Documente el proceso para justificar siempre sus acciones.

Cómo unir las compañías

El verdadero trabajo empieza una vez firmado el acuerdo. Muchos acuerdos de F&A fracasan porque la planeación para unir las empresas se da en un vacío de información y se desmorona cuando choca con la realidad. Estas transacciones entran en cuatro grandes categorías:

1. **“Un mundo feliz”** – Ambas compañías desaparecerán en una nueva entidad. Esta opción corre el mayor riesgo y requiere el mayor cuidado.
2. **“Digestión”** – La firma adquiriente se traga a la objetivo. Tenga cuidado con el choque cultural.
3. **“Adquisición inversa”** – La empresa adquiriente toma la identidad de la objetivo. Prepare a su equipo para los cambios necesarios y prepare a la empresa objetivo para cambios directivos.
4. **“Todo sigue igual”** – Ambas compañías siguen igual; la integración es mínima.

¿Qué aprendió?

Haga un análisis a fondo, posterior al hecho de cada fusión o adquisición que intente o logre, con el fin de sacar valor de la experiencia. Si planea adquirir más compañías, haga de F&A un centro de fortaleza con recursos sistematizados. Cree un proceso con un equipo asignado. Vea detalladamente a los asesores de ambos lados. Quizá encuentre a alguien talentoso para ayudarlo la próxima vez. Cada acuerdo de F&A es distinto, como un traje hecho a la medida. Recopile inteligencia sólida para evitar malos acuerdos y mejorar los buenos. Aplíquela a más estrategias. Las F&A son más un arte que una ciencia, pero puede hacerlas funcionar sistemáticamente. Está informado, piense a fondo, sea fuerte y exitoso.

Sobre los autores

Scott Moeller dirige el programa de educación ejecutiva en Cass Business School. Estuvo en la academia y en la industria, y dirigió un fondo de capital de riesgo. **Chris Brady**, decano de la escuela de negocios de Bournemouth University, hizo el posgrado en la Marina Real Británica.