

UNA FORMA INTELIGENTE DE RESOLVER LAS DIFERENCIAS Y CERRAR OPERACIONES

Es fundamental contar con un entorno activo de operaciones corporativas para conseguir una economía dinámica y un sólido crecimiento para muchas empresas. Una de las claves de cualquier adquisición de una entidad no cotizada es el contrato de compraventa que define las condiciones de la operación y los fundamentos sobre los que se derivará la contraprestación final.

El precio final o “valor patrimonial” pagado por una empresa es a menudo muy diferente al de la oferta inicial o “valor de la empresa” inicialmente acordado. Los mecanismos de cierre que originan los ajustes sobre el precio también pueden ser complejos y subjetivos.

Por consiguiente, para ofrecer a los profesionales información que les permita tomar decisiones mejor fundadas cuando vuelvan a tener que negociar los ajustes del valor patrimonial y del contrato de compraventa, Grant Thornton ha consultado a compradores, vendedores y asesores para definir cuál es la práctica habitual del mercado. En este artículo compartimos los datos más destacados.

Prácticas del mercado en los ajustes del valor patrimonial

Nuestro estudio, realizado en asociación con la consultora Meridian West, se basa en la experiencia colectiva de más de 150 expertos en operaciones corporativas, que entre todos han realizado miles de operaciones.

Hemos tomado en consideración:

1. ¿Cómo se deben tratar ciertos elementos de ajuste del valor?
2. ¿Qué tipo de mecanismo de fijación de precios se debe utilizar?
3. ¿Cuáles son las partes de la negociación de la operación en las que se debe centrar la atención y a las que debe dedicar su tiempo?
4. ¿Cuáles son las áreas habituales de desacuerdo y de discusión tras la operación?
¿Cómo se pueden evitar?

Aunque las respuestas varían en función de los datos específicos de la operación corporativa, el valor de estas preguntas no es solo teórico y a menudo tiene un verdadero impacto en la operación. Con frecuencia, se cuestiona hasta un 10 % del precio debido al desacuerdo sobre lo que se entiende como una práctica habitual del mercado.

Entre otras, nuestro estudio establece las siguientes conclusiones:

- Los denominados “mecanismos locked boxes” (precio cerrado) son cada vez más habituales; casi tres cuartas partes de los encuestados mencionan que el uso de estos mecanismos ha aumentado en los últimos cinco años hasta alcanzar casi el 50 % de las operaciones.
- Los ingresos diferidos, el capital circulante normalizado y el tratamiento y definición del efectivo son algunos de los elementos de valor más controvertidos de las negociaciones en este tipo de operaciones.
- Los mecanismos de cierre de cuentas, a pesar de ser un aspecto muy negociado, provocan más disputas que los “mecanismos locked boxes”.
- Las cláusulas de “earn-outs” (estructuras de primas para el vendedor) son frecuentes y cada vez más habituales.

Nuestro estudio también indica que, según la mayoría de encuestados, la falta de una práctica establecida en el mercado ralentiza las operaciones y puede provocar que las negociaciones se prolonguen innecesariamente así como disputas costosas o evitables tras la ejecución. Sin

duda, existe el deseo de que se produzca una mayor armonización y estandarización en los mecanismos de cierre y elaboración de los contratos de compraventa.

Creemos que existe una forma más inteligente de cerrar operaciones corporativas, en la que ambas partes parten de posiciones iniciales justas y equitativas que protegerán sus intereses. Este enfoque más inteligente permite que los asesores y la dirección centren sus esfuerzos en la resolución de las cuestiones comerciales más críticas y eviten desacuerdos por cuestiones formales, cerrando así las operaciones con mayor agilidad y de manera más amistosa.

Aunque la mayoría de los encuestados residen en el Reino Unido, muchos de ellos tienen experiencia en operaciones en otros países. Los comentarios de los clientes en la encuesta de 2016 destacaron el considerable interés existente por comprender las tendencias internacionales en este campo. En respuesta a este deseo, tenemos previsto publicar en 2017 una encuesta internacional que responda a esta necesidad del mercado.

Hoja de ruta para lograr contratos de compraventa más inteligentes

Puesto que las partes y las operaciones en sí son cada vez más sofisticadas y complejas, el estudio pone de manifiesto la ventaja que supone contar con equipos de especialistas de cara a establecer los mecanismos de cierre y los contratos de compraventa en la operación.

En Grant Thornton, nuestros equipos combinan especialistas en disputas y mecanismos de cierre que ayudan a los directivos y asesores a negociar un contrato de compraventa que proteja el valor real, reduciendo el riesgo de discrepancias o resolviéndolas cuando se producen.

Ramón Galcerán,
socio de Financial Advisory de Grant Thornton

