

Para invertir

Los otros actores implicados en una operación corporativa

Cada vez toma más peso el papel de expertos y asesores en la compraventa de las compañías

TEXTO: E. J. VALLEJO / A. ORTÍN

Tomar una participación en una empresa o adquirirla en su totalidad supone movillar y dar voz a numerosos profesionales. Los procesos de compraventa, cuyo número se ha incrementado gracias a la liquidez del mercado y la frenética actividad del capital riesgo, y el aumento de la competencia y de su especialización en España, han propiciado que el papel de los asesores externos sea una pieza clave de la operación.

Las cada vez más conocidas *due diligence* (revisión de los aspectos operativos, comerciales, financieros, fiscales, legales y medioambientales, realizada normalmente por especialistas en las diversas materias) toman relevancia a medida que se complican los procesos de compraventa, el número de operaciones se multiplica y se implica a más actores. Así se puso de relevancia en un encuentro organizado por **CincoDías** en colaboración con Felipe Portocarrero & Asociados.

Representantes de la banca de inversión, consultores, asesores legales y fiscales además de expertos en temas medioambientales se han convertido en actores imprescindibles. "Nuestro rol es ver más potencial en una operación que el consenso de mercado, sobre todo en un momento en el que hay un exceso de liquidez en el mercado y donde el factor determinante es el precio en muchos casos", sostiene Javier Romero, responsable del área de Corporate Finance & Strategy en Arthur D. Little.

La función de estos profesionales, sostiene Romero, no debe limitarse a asesorar al *private equity* en la compra, sino también el precio al que se va a vender la compañía y que justifica la prima



Los asistentes a la mesa redonda, durante un momento del debate. JUAN LAZARO

que se paga en un momento dado. La necesidad de una especialización multidisciplinaria, derivada de todos los aspectos que se analizan en una operación de este tipo, es una ventaja que ofrecen empresas como Price Waterhouse Coopers, a juicio de Carlos Fernández Landa, socio senior de esta firma.

Ayudar a valorar las noticias que afloran en una *due diligence*, tanto las buenas como las malas, es otra de las funciones de asesores como Nicolás Walker, de Socios Financieros. "Nuestro papel es ponernos a disposición del cliente y asesorarle sobre toda la información que se recibe, ayudarle a interpretarla y en función de ésta modificar la oferta al alza o a la baja", enfatiza Walker.

Algunos de los aspectos que más pueden marcar el futuro de la operación y su posterior desarrollo son los legales y fiscales. Por eso, la participación de un bufete de abogados en todos los proce-

"Nuestro rol es ver en una operación más potencial que el consenso de mercado, sobre todo, con tanta liquidez"

esos de adquisición o fusión es vital. Luis Álvarez de la Vega, abogado senior en Cuatrecasas, asegura que las implicaciones jurídicas son determinantes. "A veces entramos en la operación antes del banco de inversión ya que tenemos que ver los preacuerdos que existen y asesorar al cliente fiscal y legalmente. No es lo mismo absorber una compañía que transmitir el 100% del capital. Las implicaciones jurídicas y fiscales son claves en estas operaciones", señala.

En una segunda fase, el abogado también desempeña su papel. "Participamos en la negociación y estructuramos las cláusulas de salida de la empresa, ya que la vida en común de los socios puede desencadenar muchos problemas". La obligación de remitir información a la CNMV y al Banco de España y los desequilibrios que surgen en toda negociación obligan a la presencia de estos profesionales durante todo el proceso.

La especialización y el conocimiento del sector, así como la credibilidad y profesionalidad son, según Romero, expertos que impulsan a la contratación de un profesional en detrimento de otro.

La adecuada evaluación de las circunstancias medioambientales así como el papel que desempeñan los directivos en estas operaciones conforman otras de las piezas de este puzzle. "Nos hemos convertido en un jugador habitual en estas operaciones", explica José Ignacio Jiménez, managing director Madrid en NB Norman Broadbent. "Conocer el impacto medioambiental por los posteriores gastos que puede conllevar es fundamental", matiza Pedro Verzier, director general de URS Corp.

Conocer las reglas del juego puede evitar muchos disgustos. Anticiparse a eventualidades que puedan surgir y visualizar todas las variables del plan de negocio facilita el éxito de la operación.

QUIÉN ES QUIÉN La labor de los asesores en una transacción



JOSÉ IGNACIO JIMÉNEZ
NB NORMAN BROADBENT

En un proceso de compra o fusión, la misión de José Ignacio Jiménez, *managing director* en Madrid de NB Norman Broadbent, consiste en valorar las capacidades de los directivos de la empresa adquirida para proseguir el nuevo camino. "Los mejores ejecutivos no se incomodan cuando nos entrevistamos con ellos", dice.



JAVIER ROMERO
ARTHUR D. LITTLE

La labor de Javier Romero, responsable de Corporate Finance & Strategy de Arthur D. Little, en una operación de compra o venta no se limita a la operación en marcha. "Nuestro período de trabajo en uno de estos procesos se prolonga cinco o seis años", afirma, ya que analiza también las futuras posibilidades de venta.



CARLOS FERNÁNDEZ LANDA
PwC

A la hora de valorar el precio de una compañía Carlos Fernández Landa, *senior manager transaction services* en PricewaterhouseCoopers, busca los aspectos diferenciadores que pueden alterar el coste. Para ello "ahora fichamos también especialistas en maquinaria, ingenieros...", dado el incremento de la competencia, explica.



NICHOLAS WALKER
SOCIOS FINANCIEROS

Una empresa como Socios Financieros acompaña a una compañía en una operación de compra venta "durante todo el proceso", dice Nicolás Walker, socio fundador de la firma de asesoría. Actúa como punto de encuentro de todos los asesores, "como un director de orquesta, solucionamos los problemas que van surgiendo".



LUIS ÁLVAREZ DE LA VEGA
CUATRECASAS

Las implicaciones jurídicas de una operación de compra venta son también claves a la hora de valorarla. Luis Álvarez de la Vega, abogado senior en Cuatrecasas, se ocupa de que una transacción no sólo tenga "una ejecución impecable" sino además "anticipar jurídicamente los problemas que puedan surgir después".



PEDRO VERZIER
DIRECTOR GENERAL DE URS

El aspecto medioambiental, saber si la empresa que se va a adquirir cumple los requisitos que se exigen así como detectar los posibles gastos que puede implicar su carencia son algunas de las funciones que desempeñan empresas como URS Corp. "Este tipo de análisis está cobrando mucha relevancia por las implicaciones que tiene".