

06. FUSIONES Y ADQUISICIONES DE EMPRESAS. PROCESOS DE DUE DILIGENCE LEGAL, FINANCIERA Y DE NEGOCIO

I. DUE DILIGENCE FINANCIERA

1. Introducción i. Etapas típicas de un proceso transaccional
ii. Alcance: qué es y qué no es una due diligence
2. Objetivos: i. Usos de la due diligence financiera
ii. Visión contable vs. visión económica
iii. Vínculo con el modelo de valoración
iv. Vínculo con otras due diligence
v. Traducción al SPA
vi. Otros casos: *locked box*, due diligence confirmatoria, post-deal due diligence
3. Alcance i. Entendimiento del modelo de negocio de la empresa objetivo
ii. Rentabilidad normativa: Ventas, márgenes, costes de estructura, personal.
iii. Situación financiera ajustada: *capex*, *working capital requirements* y deuda neta
iv. Otros análisis
v. Ejemplos
4. Resultados e informe i. Estructura
ii. Implicación de los ajustes propuestos
iii. Ejemplos

II. LA AUDITORÍA ESTATUTARIA COMO FUENTE DE INFORMACIÓN (2,5H)

1. Introducción
i. Objeto de la auditoría estatutaria
ii. Concepto de GAAP
iii. Regulación del auditor
 2. Interpretar una auditoría en el marco de una transacción
i. Las cuentas (memoria, informe de gestión)
ii. El informe del auditor
iii. Ejemplos de notas y salvedades que tengan un impacto para una transacción
- 2

III. DUE DILIGENCE LEGAL

1. Objetivos
i. Usos de la due diligence legal
ii. El vendor due diligence frente al buyer due diligence
iii. Vínculo con otras due diligence
iv. Traducción al SPA

2. Alcance

- i. El data room: Accesos y confidencialidad; el proceso de Q&A.
- ii. Societario: situación registral, acuerdos de socios, régimen de transmisión, etc.
- iii. Mercantil: contratos de negocio, contratos financieros, arrendamientos, etc.
- iv. Fiscal: Imposición directa (Impuesto sobre Sociedades e IRPF), imposición indirecta (IVA e ITP-AJD), e imposición local, deudas con la AEAT, procedimientos tributarios, etc.
- v. Laboral: contratación, política retributiva, tiempo de trabajo, compromisos derivados de convenios colectivos, pactos de empresa y/o acuerdos individuales, seguridad social, e identificación de otros aspectos laborales con impacto en la inversión.
- vi. Público: autorizaciones sectoriales, cuestiones medioambientales y urbanísticas, permisos, licencias y otras obligaciones de carácter municipal, terrenos y afecciones, competencia, ayudas de estado y subvenciones.
- vii. Otros análisis
- viii. Ejemplos

3. Resultados e informe

- i. Estructura
- ii. Implicación de los ajustes propuestos
- iii. Ejemplos

IV. DUE DILIGENCE DE MERCADO

1. Análisis del entorno económico actual: principales elementos a considerar:
 - i. Potencial de crecimiento
 - ii. Dinámica de inflación
 - iii. Evolución reciente de los mercados financieros: tipos de interés y tipos de cambio
 - iv. Expectativas

2. Incorporación de variables económicas y financieras al Plan de Negocio:
 - v. Proyección de variables y contraste de la razonabilidad de las expectativas
 - vi. Incorporación del riesgo de tipo de cambio en la tasa de descuento o en las proyecciones de negocio
 - vii. Incorporación del riesgo país en la valoración del negocio

3. Due diligence estratégica

- viii. Encaje de la Due Diligence estratégica en un proceso de Mergers & Acquisitions
- ix. Piezas clave a analizar en una Due Diligence estratégica
- x. Valoración del atractivo de un mercado y activo específicos
- xi. Análisis de oportunidades de mejora de eficiencia, productividad y sinergias
- xii. Incorporación de la visión estratégica al plan de negocio
- xiii. Aspectos de negocio en la ejecución de la operación a incorporar en la valoración
- xiv. Tratamiento práctico de la incertidumbre y/o carencias de información en una Due Diligence estratégica

V. CASOS PRÁCTICOS