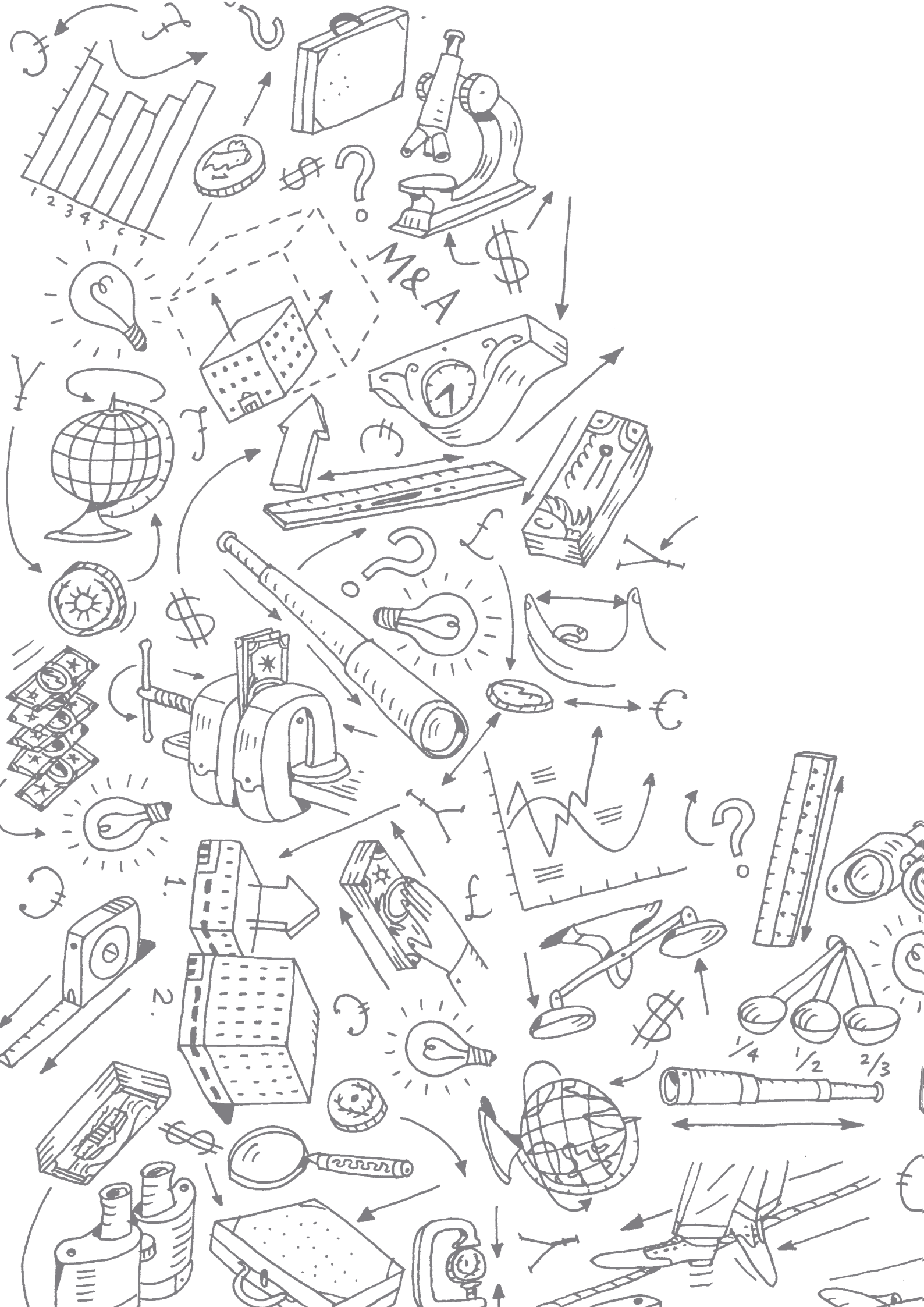


Invertir en activos en estrés financiero

Encuentre oportunidades
y maneje el riesgo



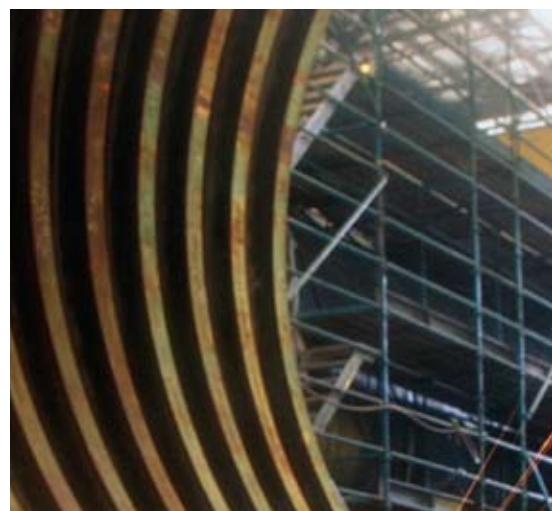
Introducción

A pesar de la disminución de los efectos de la recesión, la recuperación será lenta. Si bien se han dado a conocer ciertos eventos destacando una reducción en el nivel de apalancamiento en el sector financiero, muchos economistas consideran que los precios de los activos aún caerán a niveles acordes con una demanda posrecesión. Los estímulos gubernamentales y otros programas de intervención puestos en marcha en todo el mundo han atenuado la severidad de la recesión que de otra manera pudo haber ocurrido.

El retiro y terminación gradual de estos programas dará pie a nuevas incertidumbres financieras en varias industrias y compañías. Además, existe una cascada de deuda que está por vencerse en los próximos dos o tres años. Muchos acreedores no estarán dispuestos a renovar los contratos sin obtener una mejora sustancial en los precios y otros asuntos; y es probable que surjan pocos acreedores nuevos. Por lo tanto, en la medida en que los estímulos de los gobiernos de todo el mundo disminuyan y las presiones de refinanciamiento aumenten, prevemos que también se incrementará la cantidad de activos en estrés financiero.

La valuación, negociación y adquisición de activos en estrés financiero es un ejercicio complicado, de mucha presión que tiene mucho en juego y con varios grados de riesgo potencial; y una vez adquiridos, el restablecimiento o el repunte de los activos en estrés financiero es, en sí, un ejercicio más complejo. Las compañías con mayor probabilidad de prosperar en un entorno cercano de activos en estrés financiero serán las que estén bien informadas y preparadas. Un comprador potencial debe entender el complicado proceso de adquisición, así como los intereses de cada parte involucrada. Un comprador exitoso también debe tener objetivos de inversión bien definidos, convicción en sus propios procesos de valuación y una perspicacia de las posibles estrategias de adquisición. Aunado a esto, la necesidad de actuar rápidamente y mantener suficientes recursos directivos para que todo funcione. Por lo tanto, pese a la abundancia de oportunidades, la adquisición de activos en estrés financiero no es para aquellos que no están informados ni para aquellos que son reacios al riesgo.

El uso eficiente y eficaz de capital siempre ha sido de alta prioridad. Las transacciones relacionadas con activos en estrés financiero pueden ser una manera increíblemente eficaz de invertir su capital. Además, en un mercado con cada vez más oportunidades de adquisición, las partes interesadas esperan que las compañías tengan los medios financieros para sacar máximo provecho de muchas de estas oportunidades. En pocas palabras, se presentan oportunidades y la expectativa es que las empresas entiendan cómo participar y tener éxito.



No hay garantías de éxito

Cuando se llevan a cabo de manera adecuada, las adquisiciones de activos en estrés financiero pueden ser una inversión eficaz de capital para las corporaciones, fondos de capital privado u otros inversionistas. Estas adquisiciones podrían proporcionar activos importantes a los compradores -equipos o tecnología, fuentes de ingresos o incluso entrar a un nuevo mercado- por una fracción del costo real. Los negocios medianos podrían comprar compañías más pequeñas cuyas dificultades se deben a una falta de escala (economía de escala), lo que permite al adquirente ampliar su volumen y presencia geográfica. A menudo, las compañías adquieren activos en estrés financiero como un medio para asegurar el acceso a tecnologías u otros elementos dentro de una cadena de suministro, o bien como una simple medida de defensa para impedir que ciertas aptitudes, conocimientos, capacidad, tecnología u otras ventajas caigan en manos de algún competidor.

En una transacción ideal, los activos se adquieren con una inversión mínima de capital, combinan perfectamente con el modelo de negocios del comprador, se integran perfectamente a las operaciones y amplían economías de escala y eficiencia; además, generan rendimientos por arriba del promedio por varias décadas.

No obstante, por su esencia, rara vez la adquisición de activos en estrés financiero resulta ser lo ideal. Existen muchos retos potenciales relacionados con este tipo de adquisiciones, los cuales ponen en riesgo el rendimiento sobre la inversión del comprador. Además, estas operaciones tienden a llevarse a cabo en plazos muy reducidos y aumentan aún más el riesgo de pasar por alto pasivos ocultos, pagar de más o subestimar el esfuerzo que se necesita para mejorar las operaciones, fusionar los negocios nuevos y existentes, aumentar la capacidad potencial en línea y generar nuevas fuentes de ingreso.

Oportunidades potenciales en la compra de activos en estrés financiero

- ▶ Los activos adquiridos muy por debajo de su valor pueden generar rendimientos por arriba del promedio.
- ▶ Las oportunidades incluyen aumentar la participación de mercado, ampliar la presencia geográfica o de productos y generar nuevas fuentes de ingresos.
- ▶ Los activos en estrés financiero a menudo conllevan altos niveles de endeudamiento, lo cual es aún más valioso en un mercado de crédito restringido.
- ▶ La adquisición de activos en estrés financiero puede ser una medida defensiva para evitar que las ventas, la participación de mercado o procesos de tecnología patentada caigan en manos de la competencia.
- ▶ Los empleados 'rescatados' de una compañía con bajo rendimiento pueden llegar a sentirse muy motivados.

Retos potenciales de la compra de activos en estrés financiero

- ▶ La falta de conocimiento acerca de activos en estrés financiero podría causar que el comprador pague de más.
- ▶ La falta de experiencia en integrar activos en estrés financiero puede causar retrasos costosos y un bajo rendimiento crónico.
- ▶ Los compradores sin experiencia podrían involuntariamente asumir varios pasivos no reflejados en el balance general que van desde asuntos relacionados con garantías de productos hasta obligaciones por pensiones no fondeadas.
- ▶ La valuación, *due diligence* y procesos estrechamente relacionados deben ajustarse para reflejar las condiciones del mercado de activos en estrés financiero.
- ▶ Subestimar el costo y el esfuerzo de recuperación puede reducir el rendimiento sobre la inversión.



Riesgos y peligros ocultos

En el contexto de los activos en estrés financiero, el *due diligence* requiere de la evaluación cautelosa de los riesgos, pero específicamente de un enfoque exhaustivo en identificar pasivos ocultos (a menudo, no reflejados en el balance general). Por ejemplo, al comprar activos de especialistas en los procesos de concurso mercantil, muchas veces los activos se transfieren sin garantías ni indemnización alguna. Algunos asuntos heredados potencialmente dañinos incluyen: pasivos por pensiones no fondeados, contratos laborales, terminación de relación laboral, garantías, pasivos no reflejados en el balance general por productos, asuntos reglamentarios y reclamos relacionados con el incumplimiento de contratos.

Todo lo anterior aumenta la necesidad de un *due diligence* minucioso, que debe completarse rápidamente y enfocarse en las áreas operativas, comerciales y financieras clave. El discernir el valor potencial de un activo requiere de un enfoque forense para poder entender los pasivos ocultos y sus orígenes. Los posibles compradores también deben poder evaluar si tienen la capacidad de reconfigurar y redistribuir los activos de la compañía objetivo para generar los rendimientos esperados. La probabilidad de lograr el éxito dependerá de unos cuantos factores, que incluyen: el precio negociado de adquisición, la rapidez con la que cada activo se puede integrar y el desempeño esperado de los activos. La información obtenida ayudará al comprador potencial a negociar con mayor eficacia y quizá evitar algunos de los retos mencionados anteriormente.

Los compradores potenciales de activos en estrés financiero necesitan recursos tanto financieros como administrativos. Los activos en estrés financiero conllevan un mayor riesgo que los activos tradicionales, por lo que el retorno de capital esperado debería ser mayor a lo que sería para las inversiones de menor riesgo. Debido a que las decisiones generalmente se deben tomar en plazos de tiempo muy reducidos, es fundamental tener el apoyo de un asesor con experiencia y enfocado a los activos en estrés financiero.

Los compradores deben estar preparados para comprometer efectivo, papel comercial y/o participación en el capital. Si bien el efectivo es bienvenido en cualquier transacción, es aún más valioso en un mercado en donde el crédito es escaso. Una menor disponibilidad de crédito significa que habrá menos oferentes competidores. Por lo tanto, aquellos que cuentan con efectivo, papel comercial o participación en el capital, o con una

combinación viable de éstos, eventualmente estarán en una posición de negociación más ventajosa.

Esto no quiere decir que el uso de crédito está completamente fuera de alcance. De hecho, los activos en estrés financiero frecuentemente dan lugar a financiamiento inesperado por parte de los vendedores, con el fin de facilitar la venta. En la mayoría de los casos, los activos en estrés financiero son controlados por los acreedores: generalmente bancos u otros acreedores. Al trabajar con éstos, los compradores pueden asumir pasivos existentes en la forma de nuevos préstamos. El financiamiento incorporado comúnmente permite un índice de apalancamiento de más de 50%. Es decir, a pesar de los mercados de crédito estrechos, los activos en estrés financiero presentan una oportunidad para apalancar el capital de inversión, al permitir el refinanciamiento de toda o parte de la deuda corporativa existente.

Aprenda del pasado, pero con miras hacia el futuro

La valuación de activos en estrés financiero puede ser sumamente desafiante. Por lo general, hay pocas referencias de comparación. Los datos históricos basados en el dueño actual o en el uso que el dueño le ha dado a los activos pueden resultar útiles.

Sin embargo, al realizar la valuación y el *due diligence*, las compañías deben tener muy presente, la importancia de no limitar su análisis sólo a la revisión de los datos históricos proporcionados por el vendedor con el fin de determinar tendencias de ventas, costos o utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (EBITDA, por sus siglas en inglés). Los compradores necesitan determinar los rendimientos futuros para cualquier activo en estrés financiero con base en un conjunto de circunstancias futuras que parten de oportunidades y fortalezas poco aprovechadas previamente. Es de suponer que estos activos en estrés financiero pasarán bajo el control de una dirección adecuada con un plan de negocios capaz de generar mayor valor para los activos. El hecho de que los activos puedan adquirirse a precios relativamente bajos teóricamente aumentaría su valor futuro.

Por ende, la valuación y el *due diligence* subsiguientes deberían enfocarse en las métricas de operación del nuevo propietario con respecto al despliegue futuro de los activos adquiridos. Asimismo, la valuación debería incluir cualquier pasivo fiscal inherente a la adquisición y tomar en cuenta la estructura fiscal esperada a futuro.

Pasivos potenciales típicos

Asuntos potencialmente dañinos de activos en estrés financiero para los cuales hay que estar atento:

- ▶ Pasivos por pensiones insuficientemente fondeados: las compañías que llevan algún tiempo bajo presión tienden a escatimar en algunas áreas, tales como en crear reservas para obligaciones futuras.
- ▶ Contratos laborales prolongados y acuerdos de terminación de relación laboral: Se pueden generar pagos sustanciales a empleados por la adquisición, terminación de relación laboral o eventos similares.
- ▶ Riesgos exigibles de garantía: En el periodo previo a las dificultades, ¿la compañía ha comprometido la calidad? O quizá la calidad deficiente es lo que dio pie a los problemas. Un comprador debe explorar los posibles asuntos críticos de la compañía objetivo relacionados con las garantías de clientes.
- ▶ Pasivos por productos y asuntos regulatorios: El *due diligence* debe incluir un análisis detallado de las instalaciones, cadenas de suministro y productos en el mercado, con especial atención en sustancias reguladas, materiales peligrosos, el retiro de productos relacionados o inclusive el incumplimiento de reglamentos de comercio u operativos.
- ▶ Demandas por incumplimiento de contratos: Es posible que una empresa en dificultades haya incumplido con los términos de sus contratos con proveedores o clientes. En este sentido, el *due diligence* implica determinar qué tan cabalmente ha cumplido la empresa objetivo con sus obligaciones contractuales y cuáles sanciones o multas serían inminentes.
- ▶ Riesgos fiscales: La venta o cualquier reorganización antes de la venta podría dar lugar a obligaciones fiscales que se transferirían al comprador.

Estructuración de la adquisición

Existen muchas maneras de adquirir activos en estrés financiero. Para una empresa tradicional, los enfoques más comunes son comprar el activo directamente o adquirir el activo o activos separados dentro de un proceso de concurso mercantil.

Por ejemplo, un análisis podría indicar que una entidad corporativa cuenta con varios pasivos heredados, como los que anteriormente se mencionaron (véase Pasivos potenciales típicos). En este caso, un comprador podría determinar que en lugar de comprar toda la entidad legal, tendría más sentido realizar la compra a través de un proceso de insolvencia o de concurso mercantil. De esta manera, el adquirente puede estructurar la compraventa a manera de separar los activos de ciertos pasivos y dejar estos últimos en la empresa en quiebra.

Otras técnicas de estructuración incluyen comprar las compañías operativas y dejar las entidades que celebraron los acuerdos financieros. Aun cuando un comprador tiene la opción de dejar atrás ciertos pasivos operativos, podría optar por asumir los mismos (por ejemplo, un arrendamiento de equipos). En algunos casos, no corregir la situación con los proveedores, clientes u otros podría dar como resultado la pérdida del crédito mercantil. En estas circunstancias, el comprador seguramente querrá asumir dichos pasivos y considerar el costo de liquidarlos dentro de las negociaciones y ofertas.

Los posibles asuntos heredados de ninguna manera son el único factor a considerar cuando se contempla la compra de activos separados o una entidad por entero. Otros factores también podrían entrar en juego. Por ejemplo, las consecuencias fiscales de la compra de un activo versus la compraventa de acciones pueden tener diferencias significativas y, por ende, afectar el precio total de la transacción. En este sentido, las compañías deben evaluar los aspectos positivos y negativos de la transacción en general y decidir el enfoque más adecuado. De así escogerlo los compradores, varias jurisdicciones han posibilitado procesos para llevar a cabo adquisiciones de puros activos en lugar de compañías enteras.

Las técnicas de estructuración también incluyen la posibilidad de mover empresas a jurisdicciones en las que las reestructuras pueden ser implementadas con mayor eficiencia. Por ejemplo, en Europa es posible mover la sede principal de una empresa alemana al Reino Unido y reestructurar a los acreedores financieros mediante una administración previamente creada. Las entidades operativas subyacentes no se ven afectadas por la reestructuración, la cual se puede lograr en cuestión de semanas.

La ecuación de la inversión en activos en estrés financiero

Existen factores de riesgo que, una vez tomados en cuenta, pueden afectar el atractivo del mercado, cuya naturaleza es estratégica y que pueden ayudar a determinar si una inversión en un activo en estrés financiero será exitosa.

- ▶ **Precio:** el simple hecho de que un activo sea barato no significa que sea una ganga.
- ▶ **Complejidad:** la mayoría de las adquisiciones de activos en estrés financiero son complejas. La complejidad ayuda a aquellos miembros que están bien preparados y cuentan con experiencia, y disuade a los competidores menos preparados. La complejidad también ayuda a trazar el camino para obtener un precio menor de adquisición.
- ▶ **Información imperfecta:** al trabajar con asesores con experiencia, los compradores pueden convertir los riesgos en oportunidades. La información imperfecta e incluso incompleta puede ayudar a justificar un precio menor en el proceso de negociación y también disuadir a otros oferentes.
- ▶ **Velocidad:** las compañías cuya administración permite actuar con rapidez tendrán una ventaja competitiva sobre otras cuyo proceso de toma de decisiones es más prolongado.
- ▶ **Apalancamiento:** el apalancamiento existente a menudo se puede transferir ya que los acreedores prioritarios reconocen que es la única manera de atraer nuevo capital de inversión y llevar a cabo la transacción.
- ▶ **Arreglo operativo:** los compradores necesitan entender los retos que se deben abordar antes de que los activos se puedan volver productivos y generar rendimientos. Puede decirse que el *due diligence* comercial y operativo podrían tener mayor peso que el *due diligence* financiero.

Avance con cautela y confianza

La función de los impuestos

Los aspectos fiscales de una transacción de activos en estrés financiero se deben evaluar rigurosamente. Las sinergias potenciales pueden ser una fuente de valor importante. Pero al mismo tiempo, el hecho de no entender los asuntos fiscales de forma adecuada puede generar costos operativos adicionales, riesgos de inversión y menores rendimientos.

Los ajustes en la estructura de una transacción pueden alterar considerablemente sus características fiscales. Los ajustes sutiles –y algunas veces no tan sutiles– en la estructura de la transacción pueden afectar todo, desde el costo total del financiamiento hasta la realización de ganancias o pérdidas. Asimismo, podría haber oportunidades para modificar la estructura de la transacción como un medio para optimizar los flujos de efectivo operativos, quizá en la reducción del IVA, impuestos aduanales u otros gastos continuos.

En general, los asuntos fiscales relacionados con las transacciones de activos en estrés financiero son complejos y sumamente importantes. Como tal, las compañías deben contar con la pericia fiscal desde el inicio a fin de evaluar dichas complejidades e informar y enriquecer los procesos de toma de decisiones relacionados.



Aproveche el capital humano

Para aquellos compradores con la mentalidad y las habilidades adecuadas, los activos en estrés financiero incluyen otra fuente potencial de valor: la fuerza laboral. Si bien podría tomar semanas o meses para que las compañías reconozcan sus dificultades ante las partes interesadas y para que busquen soluciones, aquellas personas dentro de la empresa podrían haber operado bajo una nube de incertidumbre por algún tiempo. Revivir sus esperanzas y canalizar su energía de manera productiva representa un valor agregado en espera de ser fomentado por un comprador que reconoce y puede aprovechar ese potencial.

El desempeño organizacional crónicamente débil afecta la vitalidad de los trabajadores. Poco inspiradas y desmotivadas, estas personas tienden a enfocarse en su propia seguridad laboral y el futuro de su carrera profesional, en lugar de concentrarse en los objetivos de la compañía. Para muchos, puede ser psicológicamente un punto bajo. Además, el deterioro de la moral puede acelerar las dificultades financieras.

Sin embargo, un comprador con visión y sólidas habilidades de liderazgo puede sacar valor de una fuerza laboral de bajo desempeño. Un plan de negocios convincente puede dar pie a un rebote de energía, enfoque y desempeño. Los adquirientes hábiles en el entorno del estrés financiero entienden esta dinámica y la utilizan para acelerar y mejorar la integración de los nuevos activos. En esencia, se puede crear valor al desplegar el capital humano con mayor eficiencia que el equipo de administración anterior.

Actuar con rapidez o desaparecer

Quizá el reto más grande en el complicado y apremiante esfuerzo por asegurar la adquisición de activos en estrés financiero es la necesidad de actuar rápidamente. Los negocios tienden a fracasar repentinamente, más todavía cuando llevan algún tiempo con problemas. Esto se debe a que los equipos de administración a menudo se niegan a admitir las dificultades y no toman los pasos críticos que pudieran atenuar dichos inconvenientes. Y cuando el fracaso se vuelve evidente, las partes interesadas clave como los acreedores y tenedores de bonos buscan apresuradamente las formas de proteger su capital.

La conclusión de la compraventa de activos en estrés financiero, la cual siempre se ha caracterizado por ser un proceso rápido, se ha acelerado más en el nuevo panorama económico. Las transacciones de pequeño y mediano tamaño se anuncian y se cierran en un periodo de tres a cinco semanas. Incluso las transacciones grandes que anteriormente pudieron haber sido completadas en un periodo de seis a nueve meses ahora se resuelven en uno o dos meses, si no es que antes.

Asimismo, la rapidez con la que se llevan a cabo dichas transacciones plantea nuevos retos para los que piensan ir más allá de su competencia principal. El atractivo de los bajos precios de adquisición podría tentar a los compradores a utilizar su capital en un campo completamente nuevo. Si bien no tiene nada implícitamente malo tal expansión, el paso acelerado de la desinversión de activos en estrés financiero pone en desventaja a los oferentes externos a una industria en particular. Desconocer el negocio o industria complica, y por ende hace más lento, el proceso de *due diligence*, y concede una ventaja a quienes pertenecen a la industria. Quizá peor que esto es la situación en la que un oferente que no pertenece a una industria específica pudiera sentirse presionado para escatimar esfuerzos. Moverse demasiado rápido en territorio desconocido puede provocar errores costosos.

Ningún posible comprador debe considerar el terreno de los activos en estrés financiero a menos que su organización sea capaz de moverse rápidamente y con seguridad. Las compañías que no se sienten cómodas o que no tienen experiencia en tomar decisiones con rapidez, seguramente verán sus esfuerzos desperdiciados en la medida en que los activos valiosos caen en manos de los rivales más veloces.



Organizarse para las adquisiciones en activos en estrés financiero

Una vez que una compañía entiende los posibles retos y riesgos de las inversiones en activos en estrés financiero, le será más fácil evaluar cómo debe proceder para prepararse ante este tipo de adquisiciones. No obstante, es imprescindible para cualquier compañía o fondo de capital privado que realmente quiera participar en el sector de los activos en estrés financiero, desarrollar procesos de soporte y gobierno corporativo.

Para el logro de lo anterior es fundamental que tanto el consejo como el equipo de la alta administración entiendan las metas y objetivos de la adquisición. Además, la empresa debe tener la seguridad de contar con la capacidad de manejar tanto los riesgos como las oportunidades. La reducción de los periodos de tiempo necesarios exagera todavía el amplio rango de los riesgos relacionados con los activos en estrés financiero y queda implícito que cuanto mayor sea la oportunidad, mayor será el riesgo.

El aprovechamiento de estas oportunidades significa prepararse anticipadamente para poder identificar compañías objetivo adecuadas, entender los componentes de valor y llevar a cabo un proceso de *due diligence* que destaque las variables más relevantes, tanto históricas como proyectadas. La empresa debe estar dispuesta a avanzar con base en una información robusta aunque pocas veces perfecta. Si la cultura es aquella que insiste en revisar una y otra vez los datos para determinar su solidez, es posible que el enfoque no deba estar en el mercado de activos en estrés financiero.

Una vez que una empresa se fija el objetivo de buscar activos en estrés financiero, existe una serie de pasos que pueden mejorar los procesos asociados. Hay que tomar en cuenta la rapidez que se necesita para llevar a cabo las transacciones. Aunque las compañías tienden a fracasar repentinamente y de forma espectacular, a menudo hay señales reveladoras que apuntan al fracaso antes del colapso. En la medida en que un posible comprador puede mejorar sus sistemas de monitoreo y advertencia, podría comenzar el *due diligence* antes de notificaciones formales y así estar un paso adelante de la competencia en cuanto surja una oportunidad. Uno de los medios más eficaces para obtener esta apreciación es cuando se solicita información de una muestra más representativa de la empresa durante el proceso.

Por ejemplo, las compañías deberían pedir a sus empleados que interactúan con personas externas que estén atentos para identificar oportunidades potenciales. Un empleado de logística podría preguntar a los proveedores si han tenido problemas al recibir pagos. Un empleado de ventas o de servicios puede consultar con los clientes si han tenido inconvenientes con las entregas o con el cumplimiento de pedidos. Se le puede pedir al personal de crédito, cobranzas y finanzas que estén atentos a señales o recortes en líneas de crédito o eventos similares que pudieran ser precursores de dificultades agudas. Ampliar la concientización en toda la organización puede llevar a que se obtenga mejor información y crear una ventaja competitiva desde el inicio.

Conclusión

En todas las industrias, los activos en estrés financiero tienen el potencial para generar retornos de capital por arriba de promedio; aunque el éxito de ninguna manera puede ser garantizado. Las compañías deben ser conscientes desde un inicio, que este tipo de activos conllevan riesgos mayores a las de una inversión convencional. Además, las compañías necesitarán una apreciación aguda acerca de la evaluación crediticia, liquidación y reestructuración, así como las reglas y prácticas relacionadas con el concurso mercantil. Esto debe incluir el conocimiento de las diferentes estrategias de adquisición e integración, y estructuras legales que puedan facilitar o mejorar la inversión en activos en estrés financiero, incluidas todas las consecuencias fiscales asociadas.

Las compañías también deben esperar operar fuera de sus zonas tradicionales de confort. Las valuaciones tenderán a estar basadas más en la operación tal como se planteará en el futuro y no en datos históricos. Las compañías también deben estar dispuestas a optimizar su proceso de toma de decisiones. Insistir en llevar a cabo procesos interminables de revisión que incluyen múltiples autorizaciones probablemente resultará en que un competidor tendrá éxito más rápido.

Si una compañía confía en sus procesos para atender los retos, puede tener una gran oportunidad en la adquisición de activos en estrés financiero, ya que éstos pueden ser adquiridos con grandes descuentos con respecto a activos tradicionales. Además, es posible que vayan acompañados de un financiamiento, lo cual permite un apalancamiento importante y por ende, una reducción del monto del capital invertido. Mediante un buen liderazgo, los recursos humanos en cualquier adquisición pueden ser motivados a tener un mejor desempeño.

En la actualidad existen mayores oportunidades para adquirir activos en estrés financiero. Las entidades adecuadamente preparadas encontrarán probablemente grandes oportunidades y aquellas que no se preparen ni aprovechen las oportunidades enfrentarán la ira de los accionistas y otras partes interesadas. Debido a que existe una mayor complejidad y un riesgo acentuado, la inversión en activos en estrés financiero requiere que una compañía comprometa un mayor capital administrativo. Pero con la preparación, información y audacia adecuadas, estas inversiones pueden dar paso a grandes retornos.

Contactos:

Juan Ramírez
Socio Servicios de Asesoría
en Transacciones
Tel: +52 55-5283-1341
juan.ramirez@mx.ey.com

Olivier Hache
Socio Servicios de Asesoría
en Transacciones
Tel: +52 55-5283-1310
olivier.hache@mx.ey.com

Preguntas que deben hacerse antes de adquirir activos en estrés financiero

1. ¿Qué causó que la compañía tuviera dificultades? ¿Un colapso en la demanda del mercado? ¿Las dificultades para renegociar su deuda? ¿Una base de proveedores limitada y frágil? ¿Un bajo desarrollo de productos?
2. ¿Cuáles son los pros y contras de la adquisición de activos en estrés financiero? ¿Hasta qué grado se ve influenciada nuestra decisión de llevar a cabo la adquisición principalmente por su bajo precio?
3. ¿Está sobreapalancada la compañía objetivo? ¿Qué tanto es demasiado? ¿Cómo lo sabremos?
4. ¿Debemos comprar toda la compañía o sólo sus activos? ¿Cómo determinamos cuál es la mejor opción?
5. ¿Dónde se rompe el valor y nuestra estrategia debe ser la adquisición a través de la deuda?
6. ¿Qué tanta confianza tenemos en el proceso de *due diligence* y las habilidades para ejecutar una investigación minuciosa rápida y eficaz de nuestra compañía? ¿Qué se puede o debe hacer desde la perspectiva tanto cultural como de recursos para mejorar este nivel de confianza?
7. Si se trata de una adquisición en el extranjero, ¿estamos conscientes de todos los reglamentos y restricciones gubernamentales del país anfitrión con respecto a los activos en estrés financiero, la reestructuración, liquidación y concurso mercantil?
8. ¿Cómo se debe estructurar la adquisición para maximizar la eficiencia fiscal?
9. ¿Tenemos la capacidad de desplegar estos activos para generar rendimientos por arriba del promedio?
10. ¿La cultura de nuestra compañía soporta los beneficios y retos potenciales asociados con la adquisición de activos en estrés financiero? ¿Cuál es la tolerancia de riesgo de nuestra compañía? ¿Cuál es la perspectiva de nuestro consejo de administración acerca de lo que se requiere para que la adquisición de activos en estrés financiero sea una estrategia exitosa?
11. ¿Mi compañía entiende plenamente las complicadas consecuencias fiscales que surgen de la adquisición de activos en estrés financiero?
12. ¿Cómo esperamos utilizar el activo recién adquirido en comparación a su uso anterior? ¿Qué nueva perspectiva acerca del uso de activos y de capital emplearemos nosotros, como compradores, a este activo en estrés financiero?
13. ¿Hemos considerado en nuestra oferta no sólo el precio, sino otras condiciones, como asumir los pasivos, contratos con proveedores o arrendamientos?
14. ¿El activo en estrés representa negocios fuera de la experiencia directa de nuestra compañía? ¿La adquisición constituye una ampliación de una competencia principal o una incursión en una nueva línea de negocios?
15. ¿Cuál sería nuestra estrategia de salida si la adquisición no genera los rendimientos esperados sobre la inversión?

Ernst & Young

Aseguramiento | Asesoría | Fiscal | Transacciones

Sobre los servicios de Asesoría en Transacciones de Ernst & Young

Ofrecemos servicios de asesoría integrados y objetivos diseñados para ayudarle a evaluar sus oportunidades, realizar transacciones de manera eficiente y alcanzar sus objetivos estratégicos. Nuestro alcance global está integrado por 8,700 profesionales y su experiencia en miles de transacciones en distintos mercados e industrias. Reunimos equipos donde sea y cuando sean requeridos para enfocarnos en ayudarle a ser exitoso durante el ciclo transaccional y posteriormente. Para fusiones, adquisiciones, alianzas estratégicas, oferta de capital o reestructura, ofrecemos la asesoría requerida al precio correcto y en el momento adecuado. Es la forma en que Ernst & Young hace la diferencia.

Para mayor información por favor visite
www.ey.com/mx/transacciones

© 2010 Mancera, S.C.
Integrante de Ernst & Young Global
Derechos reservados
Clave IAE001

Ernst & Young se refiere a la organización global de firmas miembro conocida como Ernst & Young Global Limited, en la que cada una de ellas actúa como una entidad legal separada. Ernst & Young Global Limited no provee servicios a clientes.

