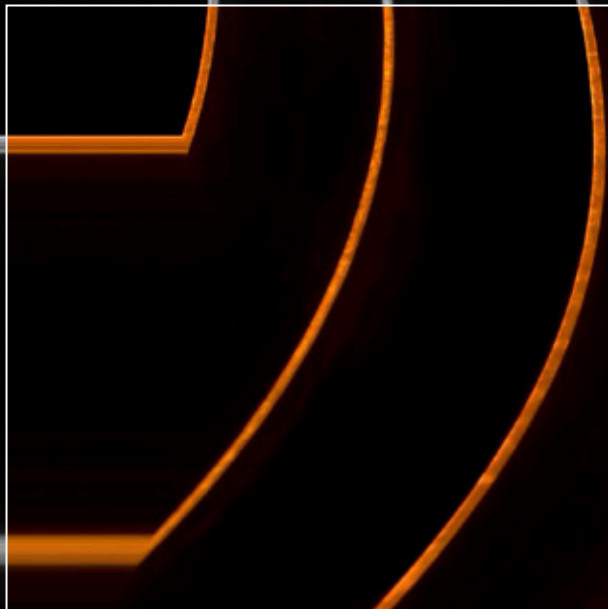


Servicios de apoyo en operaciones de M&A

seegman 

Servicios



Durante el año 2019, en España se completaron operaciones de fusiones y adquisiciones con un volumen superior a 63.000 millones de euros. A pesar de la existencia los últimos años de un excepcional número de grandes operaciones corporativas (megadeals), en España, este tipo de operaciones no suele ser frecuente, debido a la mayor presencia de pequeñas y medianas empresas en el conjunto empresarial del país.

Todas las operaciones de adquisición de empresas o negocios, independientemente del valor o tamaño, son procesos complejos que requieren de un equipo profesional de asesoramiento financiero y legal para asegurar su correcta ejecución. En Seegman ayudamos a las empresas y sus equipos asesores a cerrar con éxito las transacciones conteniendo a la vez los gastos de asesoría generados.

Nuestro equipo está habituado a trabajar al ritmo de transacciones con variedad de partes y jurisdicciones, prestando apoyo a firmas de primera línea, así como a negociar y liderar operaciones de mid-market y small market de M&A en España, por lo que podemos integrarnos con el equipo principal de asesores del cliente o abogados in house en la prestación de estos servicios de apoyo.



Nuestros servicios engloban la ejecución
de tareas durante todo el proceso de
compraventa.

1

Fase de inicio: origen y preparación del proceso

Las operaciones de M&A pueden tener su origen en procesos organizados, en los que se busca la venta de una empresa o negocio tras una decisión estratégica, o bien en procesos informales no organizados, en los que los socios o equipos directivos de dos empresas o negocios detectan las sinergias y ventajas de una posible integración entre ambos y deciden negociar la operación.

Un proceso organizado de venta se inicia con el diseño de la estrategia de venta y preparación de la documentación. En este momento debe definirse el perímetro, objetivos, valoración inicial (o rango inicial de valoración) y un calendario orientativo de la transacción. Normalmente, este tipo de ventas cuenta desde el inicio con asesores especializados que ayudan en un diseño profesional del proceso y la documentación, incluyendo a elaboración de un teaser (perfil ciego con breve resumen para permitir la evaluación del interés de los posibles inversores), un NDA (non-disclosure agreement) (contrato que se firme con posibles inversores interesados y que asegure la protección de la confidencialidad de la información proporcionada por el vendedor durante toda la transacción) y un Info Memo (el cuaderno de venta que, a diferencia del teaser, no es anónimo e incluye información detallada del negocio, su estructura y su plan comercial y financiero).

Durante esta fase también se prepara por el vendedor y sus asesores un data room y, en ocasiones, un vendor's due diligence, consistentes en la recopilación de toda la información de la empresa, incluyendo información financiera, fiscal, comercial, legal y técnica, y en la elaboración de un informe de descripción de las conclusiones que se extraen de dicha documentación, incluyendo las posibles contingencias existentes en las áreas de relevancia, para su posterior puesta a disposición de los posibles compradores.

La construcción del data room y elaboración del informe de vendor's due diligence son actuaciones de gran relevancia en la venta de la empresa que en muchas ocasiones pueden realizarse internamente por la propia empresa y cuya externalización puede resultar excesivamente costosa.

Estas actuaciones son de enorme relevancia para el proceso, ya que representan la información sobre la cual la empresa recibirá las ofertas para su venta, por lo que es importante hacerlo con rigor y atención. En muchas ocasiones, estas actuaciones preparatorias no pueden internalizarse por cuestiones como la falta de capacidad organizativa o la confidencialidad de la transacción, y su externalización con los asesores legales o financieros principales de la operación puede resultar excesivamente costosa.

A modo de ejemplo, en esta fase, los servicios que podemos ofrecer desde Seegman incluyen:

- Apoyo en la elaboración del informe de vendor's due diligence siguiendo las pautas de revisión marcadas por el cliente o sus asesores, desde el análisis de información contenida en contratos, licencias, formularios y documentación en general, hasta la cumplimentación de fichas e informes entregables al cliente.
- Apoyo en el establecimiento de la estructura societaria para llevar a cabo la operación con el perímetro definido:

En Seegman ofrecemos la posibilidad de constituir o proporcionar sociedades vehículo para la ejecución de la adquisición o para una ágil ejecución de las operaciones de restructuración previas a la venta.

Coordinamos y ejecutamos los cambios societarios para adaptar vehículos intervinientes a las necesidades de la operación, tales como cambio de objeto, órgano de administración.

Asesoramos y apoyamos en las actuaciones de implementación de estructuras y cambios societarios, incluyendo la redacción de acuerdos sociales, así como la elevación a público e inscripción cuando sea necesario.

2

Fase de recepción de ofertas y due diligence

Una vez enviados los teaser, se da acceso al Info Memo a aquellos potenciales compradores interesados en la transacción, previa firma de un NDA. Con la información del cuaderno de venta, se solicitará la emisión de ofertas indicativas no vinculantes, tras lo cual el vendedor selecciona los potenciales compradores a los que dar acceso al data room y al informe de vendor's due diligence.

En las operaciones que comienzan informalmente, sin un proceso de organizado de venta, también es frecuente la firma de un acuerdo de confidencialidad entre las partes que permita el acceso del potencial inversor a la información de data room del vendedor. En estos casos, resulta muy poco frecuente la existencia de un informe de vendor's due diligence. La presentación de la oferta indicativa en este tipo de operaciones sería sustituida por un acuerdo de intenciones entre las partes (MOU, memorandum of understanding o LOI, letter of intent), que recoge en un acuerdo generalmente sencillo los aspectos clave del acuerdo inicial entre las partes que se revisarán, negociarán y acordarán una vez realizada la revisión de la información del data room. Estos acuerdos pueden incluir la valoración o método de valoración, los aspectos clave de la inversión o co-inversión en caso de que sea aplicable, los aspectos fundamentales de la responsabilidad del vendedor, la permanencia o no del equipo directivo, y aquellos otros puntos que las partes puedan considerar relevantes para su operación.

En cualquier caso, durante el proceso de due diligence del comprador, el vendedor puede optar por dar más o menos acceso al equipo directivo mediante la organización de presentaciones (Management Presentation) y sesiones de preguntas y respuestas (Q&A Sessions), tanto con el comprador como con sus distintos asesores. Con la información recibida durante el proceso de due diligence, cada potencial comprador deberá presentar al vendedor una oferta vinculante (BO, binding offer) con su valoración ajustada. También es frecuente poner a disposición de los potenciales inversores junto con el data room, de un borrador del contrato de compraventa (SPA) y, en su caso, del acuerdo de accionistas (SHA), para la inclusión de sus comentarios y modificaciones, y la evaluación de los mismos por el vendedor junto con la oferta vinculante.

Tanto en los procesos de venta organizados como en los procesos informales, el tratamiento y análisis de la información obtenida durante la due diligence son la base del conocimiento del comprador para su negociación y cierre de la operación.

Esta fase resulta de vital importancia para los potenciales inversores, ya que la información obtenida durante el proceso de due diligence debe ser cuidadosamente analizada y tenida en cuenta tanto para la elaboración de la oferta vinculante (incluyendo los comentarios a los contratos) como posteriormente en la fase de negociación. La información obtenida por el comprador y sus asesores en esta fase es la base esencial sobre la que el comprador basa la transacción. En ocasiones, el procesamiento de toda la información requiere de un equipo intensivo de trabajo que puede dificultar o retrasar el trabajo del equipo legal en la elaboración y/o negociación de la oferta vinculante o el acuerdo de intenciones.

A modo de ejemplo, en esta fase, los servicios que podemos ofrecer desde Seegman incluyen:

- Apoyo en la elaboración del informe de due diligence siguiendo las pautas de revisión marcadas por el cliente o sus asesores, desde el análisis de información contenida en contratos, licencias, formularios y documentación en general, hasta la cumplimentación de fichas e informes entregables al cliente.
- Coordinación en el otorgamiento de poderes necesarios por el potencial comprador para la firma de la oferta vinculante, y la negociación, firma y cierre de la operación.

3

Fase de exclusividad: negociación y firma del contrato

En procesos de venta organizados, con la recepción de las ofertas vinculantes, los compradores suelen esperar la selección de un único comprador o inversor con el que iniciar un período de exclusividad para la negociación y firma del contrato de compraventa. En el caso de procesos de venta informales, el comprador puede igualmente exigir un período de exclusividad para la negociación y firma del contrato. En ambos casos, el comprador busca proteger el incremento de gastos incurridos durante esta fase. Esta exclusividad puede beneficiar también al vendedor para proteger el mayor nivel de acceso a información sobre la empresa que inevitablemente se produce durante esta fase.

Durante la fase de negociación incrementan los costes incurridos por ambas partes, así como el intercambio de información delicada entre ellas.

Durante la negociación de los contratos puede surgir la necesidad de someter la compraventa a determinadas condiciones suspensivas, tales como la obtención de determinadas autorizaciones administrativas (de competencia, inversión extranjera, etc.) o la ejecución de las operaciones de carve-out o definición del perímetro de la operación, y así ocurre efectivamente en el 60% de las operaciones en España. En tal caso, la fase de negociación culminará normalmente con la firma del contrato de compraventa, sometido a condición suspensiva, y el acuerdo entre las partes sobre el contenido del resto de contratos accesorios de la operación.

Las negociaciones de los contratos de compraventa e inversión generalmente resultan intensas y requieren de una dedicación exclusiva por parte de los equipos de ambas partes y sus asesores financieros y legales. No obstante, para una firma eficaz una vez culminadas las negociaciones, se necesita llevar a cabo un trabajo paralelo por todas las partes involucradas en la operación.

A modo de ejemplo, en esta fase, los servicios que podemos ofrecer desde Seegman incluyen:

- Coordinación en el otorgamiento de poderes necesarios para la firma y cierre de la operación, tanto por el comprador como por el vendedor, incluyendo la obtención de las autorizaciones y permisos societarios que puedan requerir cada una de las partes.

- Apoyo en el establecimiento de la estructura societaria para llevar a cabo la operación:

En Seegman ofrecemos la posibilidad de constituir o proporcionar sociedades vehículo para la ejecución de la adquisición o para una ágil ejecución de las operaciones de restructuración previas a la venta.

Coordinamos y ejecutamos los cambios societarios para adaptar vehículos intervinientes a las necesidades de la operación, tales como cambio de objeto, órgano de administración.

Asesoramos y apoyamos en las actuaciones de implementación de estructuras y cambios societarios, incluyendo la redacción de acuerdos sociales, así como la elevación a público e inscripción cuando sea necesario.

- Apoyo para la obtención de documentación de identificación de socios y administradores extranjeros (NIE, NIF).
- Apoyo en la subsanación de contingencias detectadas durante el proceso de due diligence.

4

Fase interina: periodo entre la firma del contrato y el cierre de la transacción

En los contratos sometidos a condición suspensiva, el período interino entre la fecha de firma y la fecha de efectividad de la compraventa (fecha de cierre o closing date), supone un período de cumplimiento de obligaciones y preparación para la ejecución de la operación. Dependiendo de las condiciones suspensivas pactadas, este período puede ser más o menos largo, normalmente entre tres y seis meses en España, pero requiere de un trabajo menos intensivo que las fases anteriores. Las obligaciones y actuaciones a llevar a cabo durante esta fase suelen estar acordadas y descritas detalladamente en el SPA, lo que permite la externalización de muchas de ellas para ayudar a la empresa a preparar la integración del negocio una vez completada la transacción.

El 60% de las operaciones de M&A en España están sometidas a condiciones suspensivas y, por lo tanto, contemplan un período entre la firma y el cierre de la operación.

Durante esta etapa, los servicios que podemos ofrecer desde Seegman son muy numerosos e incluyen, entre otros, los siguientes:

- Apoyo en el cumplimiento y seguimiento de condiciones suspensivas incluyendo el envío de notificaciones contractuales, administrativas, laborales, etc.
- Obtención de certificados de cumplimiento de obligaciones con administraciones de Hacienda y Seguridad Social (normalmente exigidos en operaciones de adquisición de activos).
- Apoyo en la subsanación de contingencias detectadas durante el proceso de due diligence.
- Apoyo en la ejecución de las reestructuraciones societarias para el cierre de la operación incluyendo modificaciones estructurales, carve-outs, y el establecimiento del vehículo o vehículos necesarios para la adquisición.
- Apoyo en los trámites necesarios para la preparación de las actuaciones societarias en el cierre, tales como la solicitud de denominaciones sociales, solicitud de números de identificación para extranjeros, etc.
- Coordinación en el otorgamiento de poderes necesarios para el cierre de la operación, tanto por el comprador como por el vendedor, incluyendo la obtención de las autorizaciones y permisos societarios que puedan requerir cada una de las partes.
- Preparación de expediente de compliance bancario, así como apertura de cuentas para asegurar la recepción de los fondos y manejo de los mismos.

El momento del cierre, cuando el comprador toma control de la empresa objetivo, supone la ejecución ante el Notario de numerosas actuaciones contractuales y societarias por ambas partes, incluyendo la escritura de cierre, la elevación a público de los contratos principales y accesorios, la ejecución en privado de los contratos, la ejecución de escrituras estableciendo garantías (tales como un escrow o depósito en garantía), la elevación a público de acuerdos de modificaciones societarias en las sociedades adquiridas, la entrega de documentación e incluso la notificación de la operación a diferentes autoridades y agentes sociales. Especialmente en el caso de la adquisición de un grupo de sociedades, estas actuaciones pueden requerir de un trabajo legal intensivo de coordinación entre comprador, vendedor, sociedades y notaría cuya elaboración por los asesores legales de la operación puede resultar costosa.

También, en más de tres de cada cuatro operaciones en España, el precio se paga en efectivo al momento del cierre, por lo que es necesario asegurar de antemano la coordinación entre las partes y las distintas entidades financieras para que el día del cierre se realice la emisión y recepción de fondos de forma eficaz.

Seegman ofrece sus servicios de apoyo a los asesores legales y a las partes para la realización de las siguientes actuaciones que permiten reducir los costes incurridos y el nivel de trabajo durante los días previos al cierre, dejándoles una mayor capacidad para la negociación y resolución de los imprevistos que surgen a última hora. Por ejemplo:

- Preparación de documentación societaria para la implementación de los cambios pactados en el SPA o de la estructura acordada en el SHA.
- Coordinación con la notaría para la preparación y revisión de escrituras complementarias/accesorias, tales como las de elevación a público de acuerdos societarios, depósito de información, etc.
- Representación de las partes en la firma de la documentación ante Notario.
- Elaboración y presentación de notificaciones contractuales, administrativas, laborales, exigidas para el cierre.
- Coordinación con entidades bancarias para la emisión/recepción de los fondos.



5

Fase post-cierre

La operación de M&A no termina una vez completada la compraventa de la empresa o negocio. En ese momento pueden existir obligaciones pendientes para ambas partes, como el cumplimiento de obligaciones derivadas de contratos de servicios transitorios (TSA, transitional services agreement), de pagos de ajustes de precio (en el 50% de las operaciones en España), de pagos de precio sujetos a la evolución futura de la empresa (earn-out, en el 60% de las operaciones en España), e incluso las obligaciones derivadas del régimen de responsabilidad del vendedor.

La operación de M&A no termina con el cierre.

Muchas de estas obligaciones están claramente definidas en el SPA y requieren de un seguimiento legal que no necesita el trabajo asociado de los principales asesores de la operación, pero que tampoco pueden ser asumidas internamente por la empresa, concentrada en la integración operativa de la transacción. Durante esta etapa, los servicios que podemos ofrecer desde Seegman son muy numerosos e incluyen, entre otros, los siguientes:

- Seguimiento de los trámites ante registros y autoridades administrativas.
- Apoyo en la subsanación de contingencias detectadas durante el proceso de due diligence.
- Apoyo en los trámites necesarios para completar las obligaciones post-cierre, tales como solicitudes de cambio de titularidad de activos, licencias, etc.
- Realización de las comunicaciones a entidades públicas y privadas sobre cambios societarios derivados de la operación, tales como cambio de administración, cambios de denominación, domicilio, estatutos sociales.
- Cuando se requiera, coordinación de cesión de contratos y obligaciones.
- Servicios básicos de contabilidad del vehículo holding hasta la asunción de la misma por los proveedores contables finales seleccionados por el cliente.
- Servicios de secretariado y mantenimiento de sociedades, incluyendo la representación en el órgano de administración.
- Notificación a trabajadores y autoridades laborales y de la Seguridad Social, traspaso de trabajadores.
- Apoyo en la realización de notificaciones de reclamación de responsabilidad por el comprador al vendedor.
- Apoyo en la realización de otras notificaciones en base al contrato de compraventa para actuaciones derivadas del ajuste del precio, de la liberación de depósitos en garantía, del pago de precio variable, etc.



Seegman es un despacho de abogados localizado en Madrid y con un equipo multidisciplinar e internacional, con una amplia experiencia en la asesoría jurídica personalizada a clientes extranjeros con vocación de invertir en España.

El presente folleto tiene carácter publicitario y meramente informativo. Para la prestación de servicios de asesoría legal profesionales debe dirigirse directamente al despacho a través de los contactos especializados señalados.

Seegman se refiere a la sociedad Seegman Servicios Jurídicos, S.L.P., provisto con NIF B88144852.

Paseo de la Castellana 53
28046 Madrid. España
+34 91 080 09 29
firstcontact@seegman.com
www.seegman.com

