



iProfesional | Negocios | Coronacrash

## Más empresas en crisis: así será la ola de ventas y de fusiones que viene, según anticipan expertos

*iProfesional*

Con valuaciones y due dilligence virtuales, las reestructuraciones se aceleran a medida que los

## empresarios no pueden seguir manteniendo sus negocios



Por **Dolores Olveira**

07.07.2020 - 17.36hs - NEGOCIOS

**A** raíz de la pandemia, la gran mayoría de las empresas tendrá que cambiar en la vuelta a la nueva normalidad, adaptarse, reinventarse o bien reestructurarse para sobrevivir y eventualmente volver a crecer.

Esto anticipa una ola de ventas de compañías para la que ya se preparan los especialistas en fusiones y adquisiciones empresarias (M&A por sus siglas en inglés).

El abogado especializado en derecho societario José María Allonca y Ricardo Panico, del Estudio Orlando J Ferreres & Asoc, afirmaron que "esta pandemia es para muchos de los empresarios, principalmente aquellos fundadores de empresas, la gota que ha rebalsado el vaso".

"Esos emprendedores hoy enfrentan la disyuntiva entre seguir (una vez más) o bien terminar su camino", enfatizaron Allonca y Panico, y agregaron que se trata de "las empresas que conforman el entramado empresario argentino, gran dador y motor del trabajo".

"La inmensa mayoría de estos empresarios no había considerado antes de esta pandemia, la conformación de un plan de transición generacional y/o de profesionalización de su gestión, con el objeto de delinear un plan de crecimiento, o bien también su venta, como tampoco tenía una real noción de cuánto es el valor de su hacienda", agregaron.

"El tsunami del Covid-19, combinado con la situación particular

de la economía argentina, los obliga a **acelerar los procesos de decisión** para subsistir. Así se podrán presentar, dependiendo del sector, oportunidades de llevar adelante diferentes operaciones de M&A", indicaron Allonca y Panico.

Las **alternativas para salir del pozo** mediante un proceso de M&A son numerosas, pero los especialistas destacaron las siguientes:

- Consolidación de operaciones y/o mercados, a través de adquisición de empresas u operaciones comerciales de la competencia o complementarias.
- Reestructuración empresarial con venta de activos o áreas de negocio no estratégicos.
- Adquisición de activos de sus deudores mediante compensaciones de deudas.
- Compra de participaciones entre socios.

En condiciones pre-Covid19, **una operación estándar de M&A involucraba de 6 a 8 meses.**

"Ahora claramente los tiempos y metodologías operativas se han **acelerado**", advirtieron Allonca y Panico.

Dadas las restricciones, muchos de los procesos se han volcado a ser virtuales y no presenciales, incluyendo los due diligences y negociaciones posteriores.

Te puede interesar

**Dos restaurantes históricos, en estado crítico: su dueño sale a repartir la comida en tappers para salvarlos**

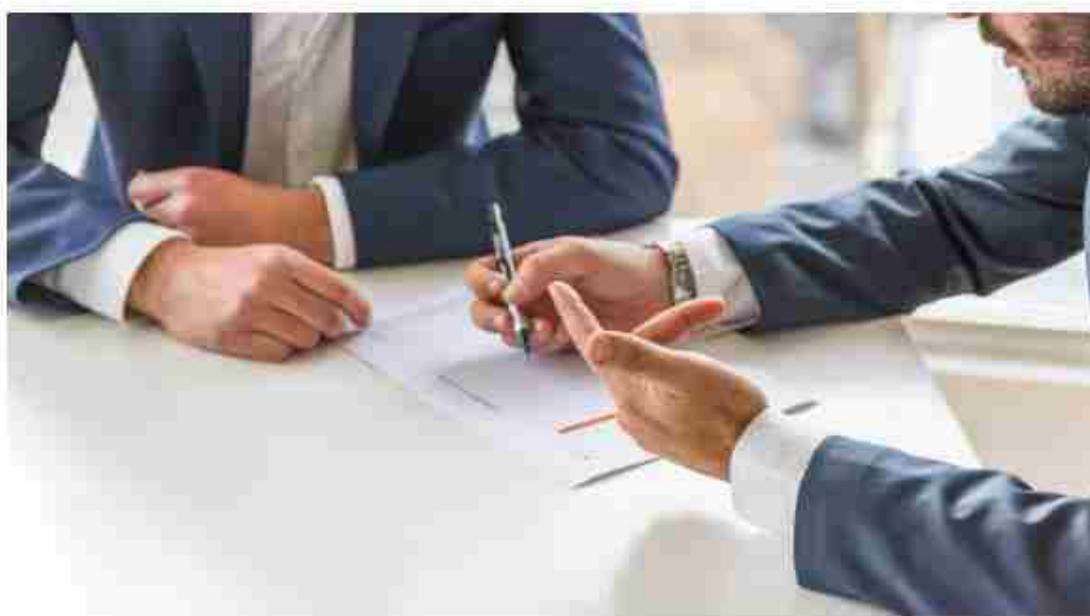
"El **riesgo pandémico** claramente será **incorporado** en la **valuación (pesificado)**", explicaron Allonca y Panico.

En **incertidumbre** crea **diferencias** entre lo que el **vendedor**

Esa incertidumbre crea diferencias entre lo que el vendedor pretender o espera del negocio y lo que el comprador quiere pagar.

Esas diferencias podrían ser zanjadas a partir de formulas contractuales como el earn-out, donde se establece parte del precio como un plus-valor sobre posibles resultados futuros de la empresa, indicaron Allonca & Panico.

"Estos acuerdos no han estado exentos de discusiones, y debe tenerse mucho cuidado en su redacción", alertaron.



Según expertos, la crisis obliga a las empresas a acelerar los procesos de decisión para subsistir

## Contingencias

En relación con el valor de la empresa, están las contingencias generales de negocio, legales, fiscales, laborales, administrativas, ambientales, regulatorias, etc. que han de ser determinadas en un proceso de due diligence que el comprador debe llevar a cabo.

La actual dinámica impondrá en las negociaciones, plazos más cortos para estos procesos, o bien dilatar parte de ellos para

contos para estos procesos, o bien dilatar parte de ellos para luego de cerrada la operación, dijeron Allonca y Panico.

**El foco de la negociación debe ser en forma preponderante el negocio y quien compre lo debe conocer en profundidad.**

Pero las partes establecerán seguramente un esquema de revisión posterior, garantías por deudas y/o ajuste de precio, indicaron Allonca y Panico.

"En este sentido, se deberá tomar especial cuidado en la redacción de las cláusulas contractuales respectivas, como ser las declaraciones y garantías del vendedor, la responsabilidad por deudas no exteriorizadas o advertidas con posterioridad y su proceso de reclamación y pago, y especialmente las garantías con afectación del saldo de precio a través de depósitos (escrows)", precisaron.

Entre estos procesos, comentaron los especialistas, se verán operaciones donde como condición para la adquisición del negocio en cesación de pagos, el vendedor someta su empresa a concurso de acreedores, como una suerte de due diligence que permita al comprador conocer sin lugar a dudas cuáles son sus pasivos.

Asimismo, "se verá en los contratos, un gran celo en prever situaciones de futuras pandemias, buscándose establecer cláusulas contractuales que si bien están previstas, se ajusten expresamente a lo vivido, como ser las de fuerza mayor y Material Adverse Effect, que prevén cambios en la situación del negocio, que el comprador haya tenido en cuenta a la hora de firmar el contrato y que luego se modifican a la fecha de cierre o posteriormente", puntualizaron.

Te puede interesar

**Murió por coronavirus un trabajador de una conocida empresa de tapas de empanadas y encendió el alerta en el**

oficialismo

## M&A en números

Silvana Ninni, especialista en M&A de Grant Thornton Argentina, comenta que "las empresas que fueron afectadas por la reciente crisis y que están experimentando problemas de financiación del capital de trabajo podrían ser objetivos atractivos para los compradores estratégicos locales con una posición financiera más fuerte".

Las **adquisiciones internacionales**, por otro lado, se complican: "con el nivel actual del dólar estadounidense, esto parece improbable, además de las limitaciones actuales para llevar fondos fuera del país". Sólo un 1% las contempla en su estrategia.

Pero un 12% de las empresas tiene como objetivo hacer crecer sus operaciones en el extranjero. "Cualquier empresa con la oportunidad de hacerlo, lo hará", comenta Ninni, sobre una encuesta realizada por Grant Thornton Argentina.

Las industrias en las que lo ve más probable son el desarrollo de software, servicios de IT, marketing digital y cualquier otra industria que pueda exportar productos basados en la web.

En cuanto a las **joint ventures**, Ninni lo ve probable para las empresas del rubro oil& gas, y los grandes proyectos de infraestructura (en caso de que se reactiven las PPP).

"Históricamente, dadas las características del mercado local y de las barreras de entrada comunes, las empresas que buscan crecer en el país han optado por transacciones de M&A", comentó Ninni.

Respecto de las empresas que planean fusionarse con otra compañía, comenta que para las firmas medianas existen muchas oportunidades

...nuevas oportunidades...

"La mayoría de las empresas medianas locales son objetivos potenciales para las transacciones. El problema hoy en día es la enorme brecha entre las expectativas del comprador y el vendedor en cuanto al precio. La reciente devaluación drástica y la existencia de diferentes tipos de cambio hacen que las transacciones sean difíciles de completar", alertó Ninni.

Otro tipo de actividad común en Argentina según la experta es la desinversión en las actividades secundarias, elegida por el 6,7% de las empresas encuestadas.

"Este tipo de transacción es muy común en Argentina, y hemos observado empresas intentando despojarse de sus operaciones secundarias para obtener fondos para concentrarse en el core de su negocio", explicó

Al hablar de los factores que impulsaron esas estrategias, la mayoría de las empresas (51,4%) eligió el acceso estratégico a un mercado clave.

Para los inversores extranjeros, la salud en Argentina puede ser ese mercado clave. "Es muy complejo para ingresar, pero maduro y atractivo para muchos jugadores intentando ganar nuevos mercados", relata Ninni, y agrega "se ven muchos compradores extranjeros intentando adquirir hospitales y laboratorios."

Un 27% de quienes buscan un proceso de **M&A** señaló que persigue la **reducción en la base de costos**, lo cual según Ninni "representa uno de los factores principales detrás del razonamiento de los compradores estratégicos."

Te puede interesar

**La "obra del siglo": estos son los empresarios "peso pesado" que están a un paso de abrochar un proyecto mega millonario**

Empatados con un 24,3% están el acceso al talento y que esa estrategia "se siente como un buen camino para su negocio", comentó la especialista.

La mayoría de estas empresas (56%) financiará sus estrategias con fondos existentes. Otras con fondos de inversión privada (25,9%) o sacarán préstamos (26,9%).



En los contratos se verá un gran celo en prever situaciones de futuras pandemias, según expertos

## Restricciones cambiarias

Para Ninni, los **controles sobre el tipo de cambio internacional implementados recientemente supondrán un gran desafío para las empresas argentinas en sus estrategias de expansión.**

El acordar un precio aceptable para la adquisición (elegido por el 25% de las empresas), debido a la cantidad de tipos de cambio, también lo será: "¿Qué tipo de cambio se debe usar para estimar el precio? ¿El dólar oficial? ¿El solidario? ¿Contado con liqui? ¿O el blue?", se preguntó la especialista.

Una gran parte de los encuestados cree que la volatilidad del

tipo de cambio pesará sobre los niveles de M&A (69,3%).

Por otra parte, la integración post transacción es exitosa cuando se retiene al personal clave y se cuenta con el apoyo profesional adecuado, según afirmó el 70% de las empresas sondeadas.

También es importante mantener la confianza y comunicación con jugadores clave y el poder responder a eventos políticos o regulatorios inesperados, admitió 45% de los encuestados.

Muchas de las empresas que no tienen planeado incurrir en una fusión o adquisición, esto es porque tienen otras prioridades internas (36,4%).

La gran mayoría de las empresas (94,7%) cree que el acceso a la información y la tecnología están convirtiendo en más fácil que antes el hacer negocios globales. Esto es especialmente verdadero para Argentina, al estar tan lejos de los potenciales compradores (EEUU, Asia, Europa, Australia).

También están de acuerdo con que las tensiones geopolíticas y las preocupaciones sobre las tarifas están haciendo que las empresas argentinas reduzcan sus planes internacionales (62,7%).

Para estas empresas, la mentalidad de los líderes determina si se expandirán a lo internacional o no, más que la disposición comercial del negocio (57,3%).

Hoy, la integración post acuerdo es igual de importante para los resultados financieros que las negociaciones previas, indicó 66,7% de las opiniones.

"Esto es absolutamente cierto para Argentina," comenta Ninni, y agrega que "bajo los desafíos actuales del mercado para llevar a cabo transacciones de M&A, los acuerdos que realmente se cierran requieren una integración meticulosamente planeada."

Enterate lo último sobre economía digital, startups, fintech, innovación corporativa y blockchain. [CLICK AQUÍ](#)

iPro<sup>UP</sup>

### TEMAS RELACIONADOS

empresa

crisis

ventas

acciones



Todos los **martes**  
**del mes - 18:30hs**

 @movistarnegociosarg

[Ver más](#)

## NEGOCIOS EN TU MAIL

Suscribite a nuestro newsletter y recibí diariamente las últimas noticias en finanzas personales. Economía, impuestos, tecnología y buenos negocios:

SUSCRIBIRME

[Más opciones de suscripción](#)

## LO MÁS LEÍDO



## RECOMENDADAS

[Configurar](#)

### IMPUESTOS Asistencia tributaria



**Atención pymes: nuevos planes de pago y beneficios de ARBA para contribuyentes afectados por la pandemia**

### IMPUESTOS Paso a paso



**Monotributo: cómo recategorizarse y qué trámite previo se agregó**

### ACTUALIDAD Test positivo



**El presidente de Brasil, Jair Bolsonaro, tiene coronavirus**

### POLÍTICA Poémica



**Eduardo Feinmann, sobre Fabián Gutiérrez: "No hay dudas de que esta muerte tiene relación política"**

### ECONOMÍA Relevamiento

### IMPUESTOS Claves



Ventas, rentabilidad y empleo: qué piensan los empresarios sobre lo que viene



El Gobierno define la letra chica de la moratoria impositiva que hoy enviará al Congreso

MÁS SOBRE NEGOCIOS

CRISIS Y PANDEMIA

Buscan que SanCor no sea otra Vicentin: con apoyo del Gobierno, recibirá millones y seguirá el plan de achique

HACE 5 HORAS



## EXPLORÁ IPROFESIONAL

### ÚLTIMAS NOTICIAS

Home

Economía

Política

Finanzas

Impuestos

Legales

Negocios

Tecnología

Comex

Management

### ADEMÁS

Autos iPro

Vinos & Bodegas

Health & Tech

ÍNDICE DE NOTAS

[Registrarse](#) | [RSS](#) | [Contacto](#) | [Publicidad](#)

iProfesional - Copyright © 2018.  
Emprendimientos Corporativos S.A.  
Buenos Aires, Argentina. Todos los derechos reservados.



Por A raíz de la pandemia, la gran mayoría de las empresas tendrá que cambiar en la vuelta a la nueva normalidad, adaptarse, reinventarse o bien reestructurarse para sobrevivir y eventualmente volver a crecer. Esto anticipa una ola de ventas de compañías para la que ya se preparan los especialistas en fusiones y adquisiciones empresarias (M&A por sus siglas en inglés).

El abogado especializado en derecho societario José María Allonca y Ricardo Panico, del Estudio Orlando J Ferreres & Asoc, afirmaron que "esta pandeimi es para muchos de los empresarios, principalmente aquellos fundadores de empresas, la gota que ha rebalsado el vaso".

"Esos emprendedores hoy enfrentan la disyuntiva entre seguir (una vez mas) o bien terminar su camino", enfatizaron Allonca y Panico, y agregaron que se trata de "las empresas que conforman el entramado empresario argentino, gran dador y motor del trabajo".

"La inmensa mayoría de estos empresarios no había considerado antes de esta pandemia, la conformación de un plan de transición generacional y/o de profesionalización de su gestión, con el objeto de delinear un plan de crecimiento, o bien también su venta, como tampoco tenía una real noción de cuánto es el valor de su hacienda", agregaron.

"El tsunami del Covid-19, combinado con la situación particular de la economía argentina, los obliga a acelerar los procesos de decisión para subsistir. Así se podrán presentar, dependiendo del sector, oportunidades de llevar adelante diferentes operaciones de M&A", indicaron Allonca y Panico.

Las alternativas para salir del pozo mediante un proceso de M&A son numerosas, pero los especialistas destacaron las siguientes:

-Consolidación de operaciones y/o mercados, a través de adquisición de empresas u operaciones comerciales de la competencia o complementarias.

-Reestructuración empresarial con venta de activos o aéreas de negocio no estratégicos.

-Adquisición de activos de sus deudores mediante compensaciones de deudas.

-Compra de participaciones entre socios.

En condiciones pre-Covid19, una operación estándar de M&A involucraba de 6 a 8 meses.

"Ahora claramente los tiempos y metodologías operativas se han acelerado", advirtieron Allonca y Panico.

Dadas las restricciones, muchos de los procesos se han volcado a ser virtuales y no presenciales, incluyendo los due diligences y negociaciones posteriores.

"El riesgo pandémico claramente será incorporado en la valuación (pesificado)", explicaron Allonca y Panico.

Esa incertidumbre crea diferencias entre lo que el vendedor pretender o espera del negocio y lo que el comprador quiere pagar.

Esas diferencias podrían ser zanjadas a partir de formulas contractuales como el earn-out, donde se establece parte del precio como un plus-valor sobre posibles resultados futuros de la empresa, indicaron Allonca & Panico.

"Estos acuerdos no han estado exentos de discusiones, y debe tenerse mucho cuidado en su redacción", alertaron.

Según expertos, la crisis obliga a las empresas a acelerar los procesos de decisión para subsistir

Contingencias

En relación con el valor de la empresa, están las contingencias generales de negocio, legales, fiscales, laborales, administrativas, ambientales, regulatorias, etc. que han de ser determinadas en un proceso de due diligence que el comprador debe llevar a cabo.

La actual dinámica impondrá en las negociaciones, plazos más cortos para estos procesos, o bien dilatar parte de ellos para luego de cerrada la operación, dijeron Allonca y Panico.

El foco de la negociación debe ser en forma preponderante el negocio y quien compre lo debe conocer en profundidad.

Pero las partes establecerán seguramente un esquema de revisión posterior, garantías por deudas y/o ajuste de precio, indicaron Allonca y Panico.

"En este sentido, se deberá tomar especial cuidado en la redacción de las cláusulas contractuales respectivas, como ser las declaraciones y garantías del vendedor, la responsabilidad por deudas no exteriorizadas o advertidas con posterioridad y su proceso de reclamación y pago, y especialmente las garantías con afectación del saldo de precio a través de depósitos (escrows)", precisaron.

Entre estos procesos, comentaron los especialistas, se verán operaciones donde como condición para la adquisición del negocio en cesación de pagos, el vendedor someta su empresa a concurso de acreedores, como una suerte de due diligence que permita al comprador conocer sin lugar a dudas cuáles son sus pasivos.

Asimismo, "se verá en los contratos, un gran celo en prever situaciones de futuras pandemias, buscándose establecer cláusulas contractuales que si bien están previstas, se ajusten expresamente a lo vivido, como ser las de fuerza mayor y Material Adverse Effect, que prevén cambios en la situación del negocio, que el comprador haya tenido en cuenta a la hora de firmar el contrato y que luego se modifican a la fecha de cierre o posteriormente", puntualizaron.

M&A en números

Silvana Ninni, especialista en M&A de Grant Thornton Argentina, comenta que "las empresas que fueron afectadas por la reciente crisis y que están experimentando problemas de financiación del capital de trabajo podrían ser objetivos atractivos para los compradores estratégicos locales con una posición financiera más fuerte".

Las adquisiciones internacionales, por otro lado, se complican: "con el nivel actual del dólar estadounidense, esto parece improbable, además de las limitaciones actuales para llevar fondos fuera del país". Sólo un 1% las contempla en su estrategia.

Pero un 12% de las empresas tiene como objetivo hacer crecer sus operaciones en el extranjero. "Cualquier empresa con la oportunidad de hacerlo, lo hará", comenta Ninni, sobre una encuesta realizada por Grant Thornton Argentina.

Las industrias en las que lo ve más probable son el desarrollo de software, servicios de IT, marketing digital y cualquier otra industria que pueda exportar productos basados en la web.

En cuanto a las joint ventures, Ninni lo ve probable para las empresas del rubro oil& gas, y los grandes proyectos de infraestructura (en caso de que se reactiven las PPP).

"Históricamente, dadas las características del mercado local y de las barreras de entrada comunes, las empresas que buscan crecer en el país han optado por transacciones de M&A", comentó Ninni.

Respecto de las empresas que planean fusionarse con otra compañía, comenta que para las firmas medianas existen muchas oportunidades.

"La mayoría de las empresas medianas locales son objetivos potenciales para las transacciones. El problema hoy en día es la enorme brecha entre las expectativas del comprador y el vendedor en cuanto al precio. La reciente devaluación drástica y la existencia de diferentes tipos de cambio hacen que las transacciones sean difíciles de completar", alertó Ninni.

Otro tipo de actividad común en Argentina según la experta es la desinversión en las actividades secundarias, elegida por el 6,7% de las empresas encuestadas.

"Este tipo de transacción es muy común en Argentina, y hemos observado empresas intentando despojarse de sus operaciones secundarias para obtener fondos para concentrarse en el core de su negocio", explicó

Al hablar de los factores que impulsaron esas estrategias, la mayoría de las empresas (51,4%) eligió el acceso estratégico a un mercado clave.

Para los inversores extranjeros, la salud en Argentina puede ser ese mercado clave. "Es muy complejo para ingresar, pero maduro y atractivo para muchos jugadores intentando ganar nuevos mercados", relata Ninni, y agrega "se ven muchos compradores extranjeros intentando adquirir hospitales y laboratorios."

Un 27% de quienes buscan un proceso de M&A señaló que persigue la reducción en la base de costos, lo cual según Ninni "representa uno de los factores principales detrás del razonamiento de los compradores estratégicos."

Empatados con un 24,3% están el acceso al talento y que esa estrategia "se siente como un buen camino para su negocio", comentó la especialista.

La mayoría de estas empresas (56%) financiará sus estrategias con fondos existentes. Otras con fondos de inversión privada (25,9%) o sacarán préstamos (26,9%).

Restricciones cambiarias

Para Ninni, los controles sobre el tipo de cambio internacional implementados recientemente supondrán un gran desafío para las empresas argentinas en sus estrategias de expansión.

El acordar un precio aceptable para la adquisición (elegido por el 25% de las empresas), debido a la cantidad de tipos de cambio, también lo será: "¿Qué tipo de cambio se debe usar para estimar el precio? ¿El dólar oficial? ¿El solidario? ¿Contado con liqui? ¿O el blue?", se preguntó la especialista.

Una gran parte de los encuestados cree que la volatilidad del tipo de cambio pesará sobre los niveles de M&A (69,3%).

Por otra parte, la integración post transacción es exitosa cuando se retiene al personal clave y se cuenta con el apoyo profesional adecuado, según afirmó el 70% de las empresas sondeadas.

También es importante mantener la confianza y comunicación con jugadores clave y el poder responder a eventos políticos o regulatorios inesperados, admitió 45% de los encuestados.

Muchas de las empresas que no tienen planeado incurrir en una fusión o adquisición, esto es porque tienen otras prioridades internas (36,4%).

La gran mayoría de las empresas (94,7%) cree que el acceso a la información y la tecnología están convirtiendo en más fácil que antes el hacer negocios globales. Esto es especialmente verdadero para Argentina, al estar tan lejos de los potenciales compradores (EEUU, Asia, Europa, Australia).

También están de acuerdo con que las tensiones geopolíticas y las preocupaciones sobre las tarifas están haciendo que las empresas argentinas reduzcan sus planes internacionales (62,7%).

Para estas empresas, la mentalidad de los líderes determina si se expandirán a lo internacional o no, más que la disposición comercial del negocio (57,3%).

Hoy, la integración post acuerdo es igual de importante para los resultados financieros que las negociaciones previas, indicó 66,7% de las opiniones.

"Esto es absolutamente cierto para Argentina," comenta Ninni, y agrega que "bajo los desafíos actuales del mercado para llevar a cabo transacciones de M&A, los acuerdos que realmente se cierran requieren una integración meticulosamente planeada."