

**FICHA IDENTIFICATIVA****Datos de la Asignatura**

<b>Código</b>	44211
<b>Nombre</b>	Fusiones y adquisiciones
<b>Ciclo</b>	Máster
<b>Créditos ECTS</b>	3.0
<b>Curso académico</b>	2019 - 2020

**Titulación(es)**

<b>Titulación</b>	<b>Centro</b>	<b>Curso</b>	<b>Periodo</b>
2195 - M.U. en Finanzas Corporativas	Facultad de Economía	1	Segundo cuatrimestre

**Materias**

<b>Titulación</b>	<b>Materia</b>	<b>Caracter</b>
2195 - M.U. en Finanzas Corporativas	4 - Valoración y riesgo	Obligatoria

**Coordinación**

<b>Nombre</b>	<b>Departamento</b>
GOMEZ CALVET, ANA ROSA	172 - Finanzas Empresariales

**RESUMEN**

En la asignatura Fusiones y Adquisiciones se introducen algunas de las claves de las fuentes de valor de las operaciones del mercado de control de empresas y se estudia la reacción en el mercado ante el anuncio de una adquisición, tanto para la empresa compradora como para la adquirida. Se abordan las razones por las que una empresa toma la decisión de realizar una fusión/adquisición y las diferentes fases que involucra el proceso (valoración de la empresa objetivo, valoración de las sinergias, formas de adquisición, etc.). Finalmente, se presentan distintas tácticas defensivas y ofensivas, desde el punto de vista teórico y práctico, empleadas en los procesos de fusión/adquisición. Además, se tratan las adquisiciones financiadas mediante apalancamiento (LBO) y las reestructuraciones empresariales como mecanismo para el cambio de la propiedad y el control en la empresa.



## CONOCIMIENTOS PREVIOS

### Relación con otras asignaturas de la misma titulación

No se han especificado restricciones de matrícula con otras asignaturas del plan de estudios.

### Otros tipos de requisitos

## COMPETENCIAS

### 2195 - M.U. en Finanzas Corporativas

- Que los/las estudiantes sean capaces de integrar conocimientos y enfrentarse a la complejidad de formular juicios a partir de una información que, siendo incompleta o limitada, incluya reflexiones sobre las responsabilidades sociales y éticas vinculadas a la aplicación de sus conocimientos y juicios.
- Capacidad para preparar, redactar y exponer en público informes y proyectos sobre política económica y economía pública de manera clara y coherente, defenderlos con rigor y tolerancia y responder satisfactoriamente a críticas sobre los mismos.
- Ser capaz de buscar, seleccionar y valorar información emanada de los distintos agentes del entorno, a través de métodos tradicionales y de las tecnologías de la información y de la comunicación para utilizarla de forma efectiva ante problemas y situaciones relacionadas con las finanzas corporativas.
- Trabajar en equipo con eficacia y eficiencia tanto en el área financiera como en las otras áreas funcionales de la empresa.
- Discriminar y categorizar las diferentes formas de fusión/adquisición de empresas, sus motivos y su implicación en la creación de valor.
- Desarrollar los mecanismos de defensa de una empresa ante la posibilidad de una OPA hostil.

## RESULTADOS DE APRENDIZAJE

El alumno deberá poder discernir las fuentes de valor añadido de los procesos del mercado de control de empresas y los mecanismos a través de los cuales se llevan a cabo con el objeto de decidir la conveniencia o no de su realización, los métodos que poseen las empresas para defenderse y determinar el valor generado en cada caso. El alumno deberá ser capaz de realizar los diferentes análisis, tanto desde la perspectiva de los propietarios de la empresa compradora como de la objetivo.



## DESCRIPCIÓN DE CONTENIDOS

### 1. Tema 1. Introducción. Reestructuraciones empresariales

En el primer tema se analizan diversas formas de llevar a cabo una reestructuración empresarial. Entre ellas destacan las fusiones y adquisiciones (FyA) por involucrar importantes sumas de dinero, razón por la cual, ésta es una de las decisiones más importantes que deben adoptar los administradores financieros.

A lo largo de la historia, el mercado de FyA se caracteriza por picos de actividad intensa seguido por épocas tranquilas con pocas transacciones, lo que da origen a las denominadas olas de fusiones. Se analizarán las causas y consecuencias de cada una de las olas observadas a lo largo del tiempo, a saber, la ola de las economías de escala, la ola de los conglomerados, la ola de la década de las avaricias, la ola de la globalización, la ola del apalancamiento, etc.

Se analizan las FyA como un caso especial de proyecto de inversión, decisión de debe tender a aumentar el valor económico de la empresa. El fundamento de las FyA reside en el efecto sinérgico perseguido por las mismas.

Especial interés presentan las ofertas públicas de adquisición (OPAS), por lo que se analiza su régimen dentro de nuestra normativa.

### 2. Tema 2. Razones por las que se realizan fusiones y adquisiciones

El segundo tema se dedica a analizar los motivos por los cuales las empresas llevan a cabo fusiones y adquisiciones, destacando las sinergias operativas por integración vertical, las economías por integración vertical, las mejoras en la dirección, las sinergias fiscales, el empleo de fondos excedentes, la diversificación del riesgo, las sinergias financieras, la combinación de recursos complementarios, etc.

### 3. Tema 3. El proceso de búsqueda de la empresa objetivo

Las fases que sigue una empresa a la hora de identificar el candidato ideal a adquirir o con el que fusionarse se estudian en el tercer tema. Dicho proceso implica definir los objetivos empresariales a alcanzar, delimitar los criterios industriales o financieros que orientarán la decisión y, por último, investigar a los posibles candidatos.

Dentro del proceso de búsqueda, los bancos de inversión desempeñan una serie de funciones clave tales como señalar las oportunidades de negocio, informar objetivamente a una de las partes, asesorar en la negociación del precio y de las condiciones, aconsejar sobre cuestiones legales, etc.

También se verá el papel que desempeñan los fondos de búsqueda, vehículos de inversión nacidos en EEUU y que en Europa todavía están en estado embrionario.

### 4. Tema 4. Operaciones amistosas de compra y venta



El contenido del tema cuarto hace referencia a las adquisiciones que se realizan de forma amistosa y negociada, considerándose como tales aquellas en las que la operación está aprobada por la cúpula directiva de la sociedad afectada. Se hará especial hincapié en la figura del mediador, en la reunión inicial entre las partes, la due-diligence, el data room, la carta de confidencialidad, la negociación, el precio a pagar, la carta de intenciones, el anuncio de prensa y el cierre de la operación.

#### **5. Tema 5. Operaciones hostiles de adquisición. Mecanismos de defensa.**

El tema quinto se centra en las compraventas en las que la operación no cuenta con el visto bueno inicial del equipo directivo de la empresa objetivo. Obviamente los directivos de la empresa objetivo emprenderán movimientos evasivos para intentar defenderse. En estas adquisiciones, los accionistas de la empresa objetivos son los más beneficiados porque las escaramuzas de ataque y defensa suelen mejorar las condiciones de la operación para los propietarios de la empresa objetivo.

Dada el riesgo de ser objeto de una OPA hostil, las empresas pueden diseñar diversas técnicas para tratar de evitar tales operaciones. Entre ellas destaca el bear hug, las poison pills, la Golden share, la emisión de warrants, la recapitalización apalancada, etc.

#### **6. Tema 6. Adquisiciones mediante apalancamiento financiero (LBO)**

Los LBO (leveraged buyout) permiten comprar una compañía financiando la mayor parte de la misma mediante la obtención de recursos financieros ajenos. Se profundizará en las características que debe tener una empresa objetivo para poder realizar este tipo de operación, los componentes de la misma, el proceso a seguir y el riesgo inherente.

#### **7. Tema 7. Privatizaciones de empresas: "Treinta años de políticas de privatizaciones en España. Casos prácticos"**

Las ventas de empresas públicas son objeto de análisis en el tema séptimo. Se ofrecerá una visión general de la evolución de las privatizaciones, las razones por las que se llevan a cabo y el esquema seguido en España.

#### **8. Tema 8. Análisis de casos prácticos de fusiones y adquisiciones**

En el último tema se estudiarán casos concretos de FyA, contando con la aportación de profesionales que comunicarán su experiencia en operaciones en las que han intervenido.

**VOLUMEN DE TRABAJO**

ACTIVIDAD	Horas	% Presencial
Prácticas en aula informática	10,00	100
Clases teórico-prácticas	9,00	100
Trabajos en grupo	7,00	100
Tutorías regladas	3,00	100
Seminarios	1,00	100
<b>TOTAL</b>	<b>30,00</b>	

**METODOLOGÍA DOCENTE**

El profesor explicará los conceptos fundamentales recogidos en el programa, combinando el modelo de lección magistral con el modelo participativo y fomentando la intervención del alumno en el proceso enseñanza-aprendizaje. Las primeras sesiones de la materia serán fundamentalmente expositivas de conceptos teóricos, ilustrando los contenidos con ejemplos reales. En las últimas sesiones las exposiciones serán eminentemente prácticas, centradas el análisis en casos reales.

Tras la exposición por parte del profesor, el alumno investigará en prensa económica especializada y en páginas web específicas de carácter económico y empresarial otros casos reales en los que se reflejen los contenidos vistos en la asignatura.

**EVALUACIÓN**

Para valorar la asignatura se tendrá en consideración la asistencia, participación en clase y realización de trabajos.

**REFERENCIAS****Básicas**

- Mascareñas Pérez-Iñigo, J. (2011): Fusiones, adquisiciones y valoración de empresas. Ed. Ecobook. Madrid.
- Sebastián Quetglas, R. (2016): Manual de Fusiones y Adquisiciones de Empresas. Ed. Wolters Kluwer. Madrid.
- [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)



### **Complementarias**

- Berk, J y DeMarzo, P. (2008): Finanzas Corporativas. Ed. Pearson-Addison Wesley. México.
- Brealey, Myers y Allen (2015): Principios de Finanzas Corporativas. Ed. Mc. Graw Hill. México.
- Emery, D y Finnerty, J.D. (2000): Administración Financiera Corporativa. Ed. Prentice Hall. México.
- Grinblatt, M. y Titman, S. (2003): Mercados Financieros y Estrategia Empresarial. Ed. Mc Graw-Hill. Madrid.

### **ADENDA COVID-19**

**Esta adenda solo se activará si la situación sanitaria lo requiere y previo acuerdo del Consejo de Gobierno**