

INDICE

Introducción	XI
1. Razones económicas de las fusiones y adquisiciones de empresas	1
1.1. La sinergia como objetivo básico	
1.2. Principales razones para llevar a cabo una fusión	
1.3. Razones discutibles para llevar a cabo una fusión	3
1.4. Formas de realizar la adquisición	19
1.5. Éxito y fracaso de las fusiones y adquisiciones	23
Bibliografía	25
Ejercicios	26
Apéndice: trasnochando en el laboratorio de F & A	29
2. Identificación de le empresa a adquirir	
2.1. Introducción	33
2.2. Los objetivos empresariales	34
2.3. Criterios de selección	43
2.4. La investigación de los candidatos	45
2.5. El papel de los bancos de inversión	47
Bibliografía	51
3. La valoración de la empresa (I): El valor teórico o intrínseco	
3.1. Introducción	53
3.2. El modelo de Gordon de valoración de acciones	57
3.3. La valoración de las acciones a través de los beneficios: el ratio PER	65
3.4. El modelo de mercado	72
3.5. El coste de las fusiones	75
Bibliografía	77
Ejercicios	78
4. La valoración de la empresa (II): El análisis del flujo de caja libre	87
4.1. Introducción	
4.2. Principales componentes del flujo de caja libre	89
4.3. Principales elementos que crean valor en la empresa	93
4.4. La estimación del valor residual	95
4.5. El coste del capital	99
4.6. El calculo del valor de la empresa	107
Bibliografía	109
Ejercicios	110
5. La valoración de la empresa (II): Otros métodos	
5.1. La valoración activo: el valor sustancial	117
5.2. El valor de fragmentación	123
5.3. La valoración de las acciones a través de la teoría de opciones	128
Bibliografía	140
Ejercicios	141
Apéndice: Modelo de hoja de calculo (EXCEL) para la resolución del modelo de Black y Scholes	142
6. Fusiones y adquisiciones negociadas	
6.1. Introducción	145

6.2. ¿Qué pretende el comprador?	147
6.3. La actuación del vendedor	150
6.4. Tácticas del vendedor	151
6.5. La negociación	154
6.6. La cuestión del precio	158
6.7. La carta de intenciones	159
6.8. El anuncio de prensa	162
6.9. Defectos que pueden arruinar una adquisición	165
Bibliografía	167
Apéndice: Ejemplo de cartas iniciales y carta de confidencialidad	168
7. Adquisiciones hostiles	
7.1. introducción	173
7.2. La adquisición de un paquete de acciones	175
7.3. Las ofertas iniciales	176
7.4. La delegación de voto (Proxy)	178
7.5. Algunas armas tácticas ofensivo-defensivas	181
7.6. Caballeros blancos y tiburones financieros	183
7.7. La píldora venenosa(POISON PILL)	187
7.8. El suicidio como estrategia	196
7.9. La recapitulación apalancada	197
7.10. La defensa come cocos (pac man defense)	199
7.11. La defensa “bloqueos” (lock-up)	203
7.12. Repelentes anti-tiburón	204
7.13. La autoOPA	208
7.14. La elección del sistema defensivo apropiado	212
7.15. Tipos de OPA	218
Bibliografía	223
Ejercicios	224
8. La compra de empresas mediante apalancamiento financiero (I): LBO	227
8.1. introducción	
8.2. Componentes de un LBO	231
8.3. El comprador	234
8.4. Los prestamistas principales	238
8.5. Los prestamistas subordinados o de entresuelo	241
8.6. Inversores en acciones	248
8.7. El vendedor	
8.8. El banco de inversión	250
8.9. Conflictos de intereses en los MBOs	251
8.10. Impacto del LBO en la dirección de la empresa	256
8.11. Tendencias de los LBOs	258
8.12. Casos	260
Bibliografía	267
Ejercicios	269
Apéndice: Las agencias de calificación o rating	274
9. La compra de empresa mediante apalancamiento financiero (II): LBU y LESOP	281
9.1. Introducción	
9.2. La acumularon apalancada (leveraged build up)	283

9.3. Elementos fundamentales para el éxito del LBU	284
9.4. Problemas que deben encarar los prestamistas en un LBU	285
9.5. La financiación de un LBU	286
9.6. Los ESOPs apalancados	291
9.7. Ejemplo de cómo realizar un ESOP apalancado	294
9.8. Análisis de un ESOP apalancado como fuente de financiación	296
9.9. Diversas técnicas para realizar una compra apalancada	305
Bibliografía	309
Ejercicios	310
10. Otras formas restructuración empresarial	
10.1. Introducción	311
10.2. Motivos para deshacerse de parte de la empresa	312
10.3. La escisión parcial de la empresa a terceros	315
10.4. La segregación de un activo a los accionistas	318
10.5. Oferta publica de venta de parte de una filial	321
10.6. La exclusión del mercado de valores	324
10.7. La recompra de las acciones	325
Bibliografía	329
Ejercicios	330
11. Regulación de las ofertas publicas de adquisición de valores en el ordenamiento jurídico español	
11.1. Introducción	333
11.2. Los tipos de OPAs	343
11.3. Contraprestaciones y garantías de las OPAs	353
11.4. El procedimiento de las OPAs	359
11.5. Otros aspectos del régimen de las OPAs	371
12. Agrupaciones empresariales: métodos de registro contable	381
12.1. La agrupaciones empresariales y sus formas	382
12.2. Los problemas de una agrupación de empresas	384
12.3. Elección del criterio contable para registrarse una agrupación de empresas	388
12.4. Diferencias en a información suministradas a través de lo dos métodos	400
12.5. Método de compra y versus método de fusión	404
12.6. Connotaciones legales y fiscales de la operación de integración	406
Bibliografía	410
13. Casos	
13.1. Torras Hostench versus Azucarera Ebro	413
13.2. Mesa Petroleum versus Cities Service	420
13.3. Guinness contra Argyll por Distillers	425
13.4. Nestlé versus Jacobs Suchard por Rowntree Makintosh	434
Bibliografía	444
Apéndice: La adquisición de Finanzauto por Bibby & Sons a través de la campaña publicitaria de ambas compañías	445
Soluciones a los ejercicios	555
Índice temático	463