



Estudio

***Fusiones y
Adquisiciones
2015***



Prólogo

PwC Perú le da la bienvenida a nuestro Estudio sobre Fusiones y Adquisiciones 2015.

Por tercer año consecutivo, hemos desarrollado un reporte especializado de inteligencia de negocios sobre las últimas tendencias y perspectivas del mercado de F&A en el Perú, presentadas desde el punto de vista de sus actores principales: empresas corporativas, fondos de inversión y consultoras.

Al igual que en años anteriores, abordamos las motivaciones y obstáculos de los participantes al incursionar en una transacción, así como las expectativas de desarrollo de mercado para el año 2016. Sin embargo, en esta edición analizamos los resultados enfatizando en el enfoque estratégico del deal. Al final de cada sección, encontrará una columna redactada por nuestros socios especialistas de Estrategia, Asesoría Transaccional e Integración Post-Deal, en las cuales proponemos algunas de las preguntas importantes que su compañía debe plantearse durante la evaluación y ejecución de cada etapa de su transacción.

Esperamos que encuentren este estudio como una útil fuente de información del mercado de F&A, con el cual logren identificar sus ventajas, aprovechar fortalezas y evitar errores para maximizar la creación de valor de sus compañías.



Nicolas Oberrath

Socio

Transacciones y Finanzas Corporativas

El mercado de F&A en cifras

El mercado de F&A en el Perú ha experimentado un desarrollo significativo recientemente, aún considerando la moderación del mercado en el último año.

En el 2015, el volumen de transacciones sumó aproximadamente US\$ 4,630 millones, monto generado a lo largo de alrededor de 120 transacciones.

Del total del 2015, el 77% correspondió a transacciones inbound (empresas extranjeras comprando a peruanas); 7%, a transacciones outbound (empresas peruanas comprando a extranjeras); y 16%, a transacciones internas (entre empresas peruanas), tomando en cuenta el valor transado.

Transacciones inbound

2015:

US\$ 3,560 mm

2014:

US\$ 11,500 mm

Transacciones internas

2015:

US\$ 750 mm

2014:

US\$ 900 mm

Transacciones outbound

2015:

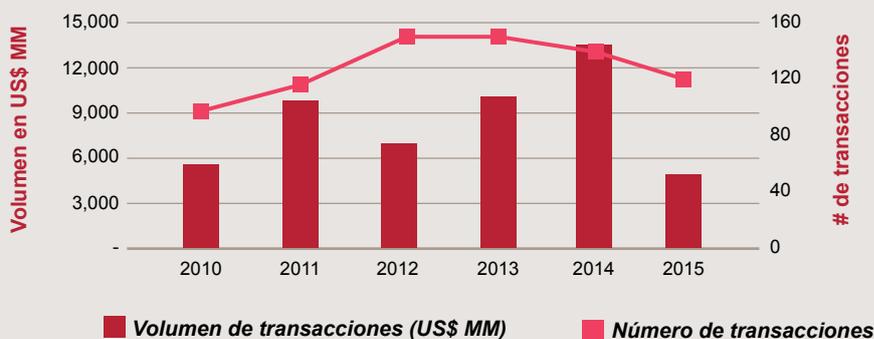
US\$ 320 mm

2014:

US\$ 1,100 mm

Fuente: Dealwatch. Elaboración: PwC

Gráfico N° 1: Volumen y número de transacciones en Perú, 2010-2015



Fuente: Dealwatch.

Elaboración: PwC

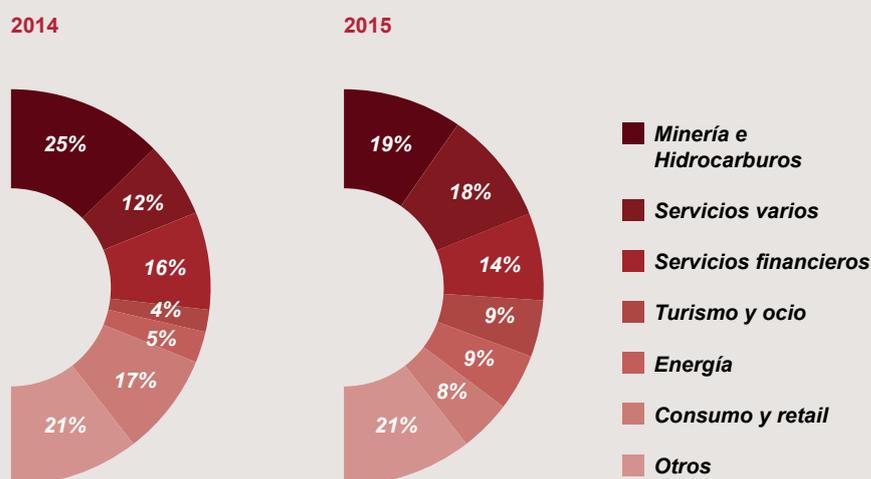
La operación más importante del año fue la adquisición del 47.52% de las acciones de Corporación Lindley por la mexicana Arca Continental, por un valor de US\$760 millones. Como resultado de la transacción, la familia Lindley se volverá accionista de Arca Continental y adquirirá 64.5 millones de acciones representativas del capital social de la embotelladora mexicana por un monto de US\$400 millones. Este deal continúa la tendencia de consolidación de la industria embotelladora a nivel mundial. Este año, la embotelladora europea Coca-Cola Iberian consolidó su fusión con Coca-Cola Enterprises (Reino Unido) y Coca-Cola Erfrischungsgetränke (Alemania).

Otra operación importante en el 2015 que involucró al Perú se dio en el sector minero, con la adquisición de Rio Alto Mining Ltd, poseedora de las minas La Arena I y los proyectos La Arena II (oro) y Shahuindo (cobre), por la canadiense Tahoe Resources Inc. En opinión del CEO de Rio Alto, la nueva entidad formada tras la fusión consolida el crecimiento a largo plazo de Tahoe, pues posee amplios yacimientos de metales preciosos en operación y exploración, una ventaja competitiva global en costos de producción y un balance poco apalancado.

Entre las transacciones outbound, las más relevantes del 2014 y 2015 se dieron en el sector cementero, con la compra de Lafarge Cementos de Ecuador por Unión Andina de Cementos S.A.A (UNACEM) y las adquisiciones del Grupo Gloria en Bolivia (incremento de participación en Soboce) y Ecuador (socio estratégico de Unión Nacional Cementera – UCEM). Con estas operaciones se busca encontrar nuevos mercados en el sector construcción más allá del mercado nacional.

En los dos períodos analizados, el mayor número de transacciones se dio en el sector minero e hidrocarburos, con 25% en el 2014 y 19% en el 2015. Por detrás se ubicaron los sectores de servicios financieros (16% y 14%), turismo y ocio (4% y 9%), energía (5% y 9%) y consumo y retail (17% y 8%).

Gráfico N° 2: Participación de transacciones por sector



Fuente: Dealwatch.
Elaboración: PwC

Tabla N°1 : Ranking de transacciones por volumen , 2014-2015

Año	Target	País de target	Compradora	País de comprador	Valor (U\$ MM)
2014	Las Bambas	Perú	MMG Ltd	China	7,000
2015	Rio Alto Mining Ltd	Perú, Canadá	Tahoe Resources Inc	Canadá	1,062
2015	Fenix Power Perú SA	Perú	Colbun SA, Abu Dhabi Authority, SAFI SA	Chile, UAE, Perú	786
2015	Corporacion Lindley SA	Perú	Arca Continental SAB de CV	México	760
2014	Lafarge Cementos SA	Ecuador	Union Andina de Cementos SAA (UNACEM)	Perú	517
2014	Maestro Perú SA	Perú	SACI Falabella	Chile	485
2014	Sociedad Boliviana de Cemento SA (Soboce)	Bolivia	Gloria SA	Perú	300
2014	Banca retail de Citigroup	Perú	Grupo Scotiabank	Canadá	295
2015	Union Nacional Cementera Ucem CEM	Ecuador	Gloria SA	Perú	230
2015	Hermes Transportes Blindados SA	Perú	The Carlyle Group	Perú, EEUU	187
2014	Mibanco Banco de la Microempresa SA	Perú	Credicorp Ltd	Perú	179
2014	Global Alimentos SAC; Molino Saracolca SAC	Perú	Alicorp SAA	Perú	107

Fuente: Dealwatch.
Elaboración: PwC



Sección 1

Detrás de la estrategia

¿Por qué las empresas peruanas realizan una F&A?

Las F&A son parte de la estrategia de desarrollo de las compañías peruanas: la mitad de las empresas encuestadas tiene una alta probabilidad de volver a incursionar en una transacción de este tipo.

Sin embargo, aún hay espacio para la adopción de buenas prácticas en las compañías: apenas el 30% tiene procedimientos establecidos para cada etapa de la F&A y más de la mitad recurre a asesores externos.

Los fondos de inversión desarrollan sus propias oportunidades de inversión: el 80% identifica a sus potenciales targets mediante fuentes internas o acercamiento proactivo.

1. Motivos para realizar una F&A

Los principales motivos mencionados por nuestros encuestados para realizar una F&A fueron obtener activos estratégicos (56%) y lograr eficiencias operativas por generación de sinergias (34%).

Estos resultados difieren a los del *Estudio de Fusiones y Adquisiciones 2014*, en el cual resaltaron como principales razones lograr tener presencia en nuevos mercados o líneas de negocios e incrementar participación de mercado.

Gráfico N° 4
P: ¿Cuáles son los principales motivos para incursionar en una F&A? – Corporativos y consultoras



Fuente: Encuesta Fusiones y Adquisiciones 2015
Elaboración: PwC

Uno de los encuestados, gerente de desarrollo de inversiones de una empresa del sector manufactura, confirma esta visión. “En el Perú, cada vez es más complicado emprender proyectos tipo Greenfield, por los requerimientos legales exigidos. Estos implican un costo de inversión extra y generan incertidumbre respecto a la fecha de inicio de operaciones del proyecto, lo que incrementa los retornos exigidos por los inversionistas”, explica. En estos casos, surge como una buena alternativa crecer mediante la compra de una empresa en marcha con activos estratégicos valiosos, tanto tangibles como intangibles.

Asimismo, la adquisición de compañías del mismo sector permite la generación de sinergias operativas importantes como centralización de compras de materia prima, negociación con proveedores, gastos administrativos y de gerencia compartidos, entre otros.

“Uno de los motivos para incursionar en procesos de F&A en el Perú es el tiempo que toma arrancar una operación desde cero y el alto grado de incertidumbre que existe al respecto”.

Gerente corporativo, empresa del sector industrial

2. Selección de targets y procedimientos internos

Del total de encuestados, solo 31% está de acuerdo con que las empresas peruanas tienen procedimientos establecidos para cada etapa del proceso de F&A, desde la estrategia hasta la integración. Del mismo modo, 41% señala que las empresas tienen un área o comité encargado de los procesos de F&A, mientras que 69% considera que las compañías suelen contar con apoyo de asesores externos a lo largo del proceso de F&A.

Entre las mejores prácticas de F&A se encuentran: dedicar un equipo especializado que esté presente en todas las transacciones que realice la compañía, crear una hoja de ruta donde se establezcan criterios claros de adquisición, e involucrar a personas claves desde el principio en todas las partes del proceso.

Respecto a la identificación de empresas objetivo, 60% de los encuestados señala que suele identificar sus oportunidades de inversión internamente a través de sus áreas de negocio u otras áreas de la compañía, mientras que el 40% restante utiliza fuentes externas, tales como asesores o banqueros de inversión

Asimismo, el 80% de los fondos de inversión menciona que sus oportunidades provienen de fuentes internas, mientras que el 20% las obtiene de fuentes externas. Entre las principales fuentes externas, destaca el acercamiento directo a empresas del sector en el cual el fondo se encuentra establecido.

Como menciona un ejecutivo entrevistado para este estudio: “En los últimos años hemos visto varios casos de éxito de asociaciones estratégicas con fondos de inversión, tanto nacionales como internacionales. El dueño de la compañía ve ahora al fondo como una opción más de financiamiento”.

Gráfico N° 5: Procedimientos internos de las compañías - Corporativos y consultoras



Fuente: Encuesta Fusiones y Adquisiciones 2015
Elaboración: PwC

Gráfico N° 6
P: ¿De qué fuentes provienen sus oportunidades de adquisición?



Fuente: Encuesta Fusiones y Adquisiciones 2015
Elaboración: PwC

Buscando el verdadero fit



Francisco Pinedo,
*Socio de Estrategia
e Innovación*

En aspectos financieros y legales, las transacciones en el Perú parecen estar acercándose a los niveles de sofisticación que se observan en mercados más desarrollados. Esto es especialmente evidente en el pre-deal, donde ya es común ver que los compradores se hacen preguntas como ¿cuánta prima es admisible?, ¿qué porcentaje de deuda tiene sentido?, ¿es conveniente emitir acciones?, ¿qué sinergias serán capitalizables en el corto plazo? Sin embargo, a pesar de su importancia para la generación de valor en el mediano plazo, el análisis de la dimensión estratégica es aún el gran ausente en los Due Diligence locales.

En la búsqueda de creación de valor, es necesario ir más allá de buscar el calce entre la actividad empresarial del target y los objetivos a corto plazo del adquirente – no basta con traer al portafolio productos o servicios aparentemente relacionados, llenar un espacio en blanco en una categoría del supermercado, o adquirir presencia en una nueva geografía. El verdadero fit que se debe buscar tiene que ver con coherencia: hasta qué punto las capacidades de ambas organizaciones no solo se complementan sino que se refuerzan, y por lo tanto, podrán integrarse en un mismo sistema que potencie la posición de mercado del nuevo conjunto; hasta qué punto personas, procesos y sistemas podrán alinearse para crear ventajas que sean suficientemente valoradas por el mercado para que la inversión genere un retorno atractivo.

En ese sentido, antes de comenzar un proceso de compra, es fundamental que las organizaciones se conozcan bien a sí mismas, que entiendan cuáles son sus ventajas competitivas/por qué les va bien, y que en la valorización del target consideren cuestiones más allá de lo netamente financiero. Aquí, algunos ejemplos:

- ¿Qué tiene de único/diferencial el sistema de capacidades del target?, ¿hasta qué punto se refuerza con el nuestro?, ¿sus capacidades serán integrables y escalables?
- Si queremos adquirir la compañía por sus productos y servicios, ¿estamos seguros de que estos tendrán al menos la misma potencia que tienen ahora cuando estén soportadas por nuestro sistema de capacidades?
- Si, más bien, queremos adquirirla para crear nuevas capacidades en nuestro sistema actual, ¿estamos seguros de ser capaces de preservarlas y potenciarlas, y que no se “ahogarán” al integrarse?
- ¿Qué activos, procesos, personas, y proveedores tendrían que venir a la nueva entidad para garantizar que las capacidades se preservan?, ¿cuál es el riesgo de que no “viajen”, o que sean adquiridas por un competidor?



Sección 2

Maximizando el valor de la transacción

Los factores de éxito para ejecutar un deal exitoso

La clave es la información: los factores más importantes para el éxito de una F&A son garantizar la correcta valorización del target y ejecutar un Due Diligence efectivo.

Para más de la mitad de los encuestados, los procesos duran entre 6 y 12 meses. **Los plazos se hacen más cortos cuando se genera confianza y se garantiza confidencialidad para ambas partes.**

Los private equity locales generan valor mediante la búsqueda de eficiencia operativa. Las principales estrategias de creación de valor de los fondos son la mejora de procesos y los cambios en la estrategia financiera.

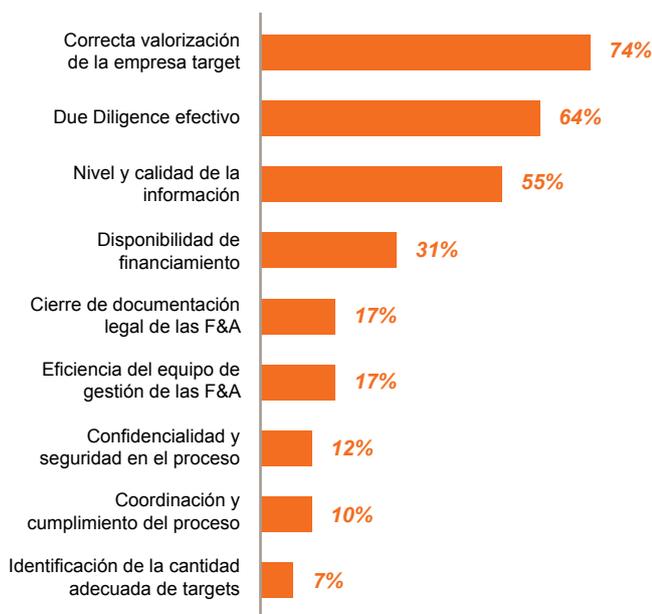
1. Durante la transacción

Cuando se consultó a los entrevistados sobre los factores cruciales para alcanzar el éxito de una F&A, casi las tres cuartas partes mencionó la correcta valorización de la empresa target, mientras que el 64% consideró crucial a la ejecución de un Due Diligence efectivo, y el 55%, al nivel y la calidad de la información.

Estos tres factores también fueron los más mencionados en el estudio del 2014, pues reflejan uno de los problemas principales de las F&A en el Perú: los targets pequeños o medianos no suelen tener información ordenada que genere la confianza para incursionar en un proceso y realizar una correcta valorización de la empresa objetivo.

Un estudio de abogados entrevistado para este estudio señaló que muchas de las contingencias graves que se observan son de tipo laboral, generadas tanto por la informalidad de la empresa target como por el cambio de política laboral una vez completada la adquisición. Para prevenir esto, en los contratos de compra/venta deben establecerse reglas de transición que eviten problemas futuros de materialización de contingencias.

Gráfico N° 7
P: ¿Cuáles son los factores claves para el éxito de una F&A?
Fondos, Corporativos y Consultoras

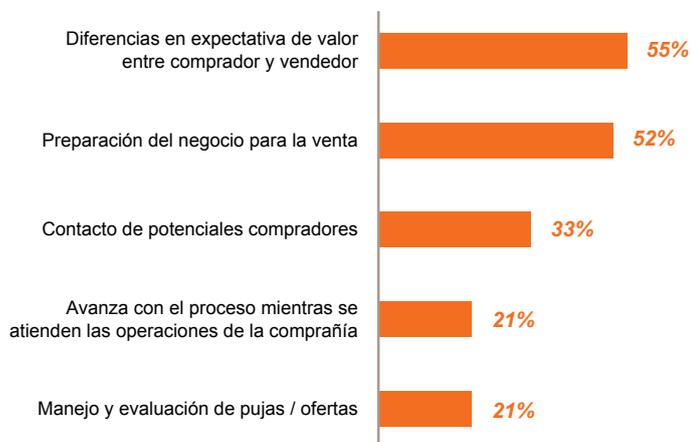


Fuente: Encuesta Fusiones y Adquisiciones 2015
Elaboración: PwC

Identificar adecuadamente al universo de potenciales targets es solo la primera parte del proceso de F&A. Durante la ejecución de la transacción y en la etapa de integración post-deal existen potenciales dificultades y retos que las empresas deberán prever y mitigar para lograr una operación exitosa.

Gráfico N° 8

P: ¿Cuáles son los principales dificultades de la parte vendedora?
Corporativos y Consultoras



Fuente: Encuesta Fusiones y Adquisiciones 2015

Elaboración: PwC

Desde el punto de vista del vendedor, más de la mitad de los encuestados menciona que las principales dificultades se encuentran en las diferencias entre las expectativas de valor entre el comprador y el vendedor (55%), y la preparación del negocio para la venta (52%).

Para que una F&A tenga éxito, tanto el comprador como el vendedor deben sentir que obtendrán beneficios de la transacción, para lo cual la concordancia en las expectativas de valor es fundamental. Como menciona un gerente corporativo entrevistado, “si las expectativas de valor iniciales entre las partes son muy disímiles, lo mejor es abandonar la transacción, pues el proceso de negociación es muy costoso y existen pocas posibilidades que se llegue a un acuerdo”.

Por otro lado, el precio de compra es solo la primera variable que se negocia en un deal. Existen otras variables cualitativas importantes, como la forma de pago, el tratamiento de las contingencias, entre otros.

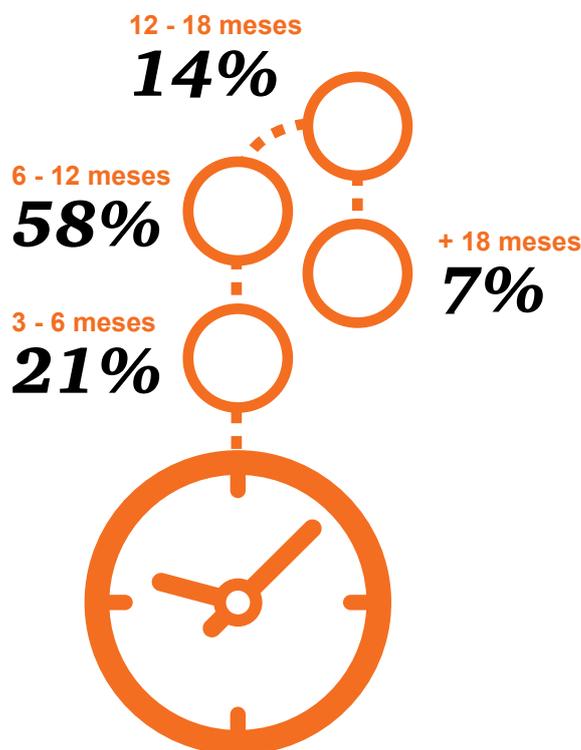
Respecto al tiempo que duran los procesos de compra/venta desde la identificación de la oportunidad hasta el cierre de la transacción, el 21% de los encuestados señala que alcanza entre los 3 y 6 meses, mientras que el 58% considera que esta etapa toma entre 6 y 12 meses.

No necesariamente una F&A de mayor tamaño tarda más en ejecutarse. Generalmente ocurre lo contrario, pues las compañías involucradas tienen información más confiable para brindar seguridad al potencial comprador y avanzar en la operación.

En la actualidad, la mayor parte de las transacciones grandes se inician como procesos competitivos que suelen transformarse en negociaciones uno a uno a medida que el comprador genere confianza, brinde confidencialidad y garantice la seriedad de su oferta. En estos casos, el vendedor se siente seguro de detener el proceso competitivo y agiliza los siguientes pasos para el cierre de la transacción.

Gráfico N° 9

P: En promedio, ¿cuánto duran los procesos de F&A?
Fondos, Corporativos y Consultoras



Fuente: Encuesta Fusiones y Adquisiciones 2015

Elaboración: PwC

Afrontando los desafíos de información



Nicolas Oberrath,
*Socio de
Transacciones
y Finanzas
Corporativas*

IncurSIONAR en un F&A es uno de los caminos más rápidos hacia el crecimiento, pero no necesariamente el más seguro. Muchas veces los stakeholders no reciben el valor que una transacción prometió. Algunas veces, transacciones fallan desde la concepción estratégica durante la fase de pre-deal; y muchas otras, durante la evaluación de la transacción y su posterior integración. Las operaciones de compra-venta son inherentemente complejas y llenas de potenciales riesgos, sin importar el tamaño de operación o si son locales o de un mercado extranjero.

Los desafíos más destacados durante la fase del Deal por los entrevistados en Perú fueron (1) asegurar una correcta valorización, (2) llevar a cabo un due diligence efectivo, y (3) el nivel y calidad de información. A continuación algunas preguntas que los compradores se deben plantear para los distintos desafíos:

- ¿Estoy haciendo un due diligence integral sobre el target, incluyendo no solo aspectos financieros, fiscales y legales, sino también operación, sistemas, recursos humanos, etc.?, ¿entiendo cuáles son riesgos inherentes del negocio, cuáles son mitigables y dónde puedo negociar valor?, ¿tomo en cuenta desde el proceso de due diligence las potenciales áreas de foco en la integración del negocio?
- ¿Cómo logro ganar seguridad sobre información limitada?, ¿tengo asesores con la creatividad necesaria para poder ayudarme a ejecutar transacciones difíciles, pero con oportunidades de valor?, ¿cómo utilizo mecanismos de ajuste de precio en el contrato compra-venta para mitigar riesgos sobre información de calidad insuficiente?
- ¿Son los planes de negocio del target coherentes, y capaces de generar retornos razonables sobre capital invertido a lo largo de la proyección?, ¿analizo y entiendo por qué el target tiene márgenes mayores o menores al promedio de la industria, y si son sostenibles en el futuro?
- ¿Se toman en cuenta correctamente todos los hallazgos del proceso de due diligence en la valuación?, ¿se logra subdividir el valor potencial del target adecuadamente en sus componentes de valor operativo actual, mejoras operativas previstas, sinergias y estructuración financiera para asegurar de no sobrepagar?

2. Integración post-deal

Los resultados de nuestro estudio reflejan la percepción de las empresas peruanas sobre la identificación, el desarrollo y la ejecución efectiva de estrategias para explotar las fuentes de valor y materializar las sinergias de sus adquisiciones.

El 64% de los participantes refiere que logra alinear los objetivos de la adquisición con los de la integración, mientras que el 76% está de acuerdo con que logra mantener la continuidad de las operaciones de la empresa adquirida.

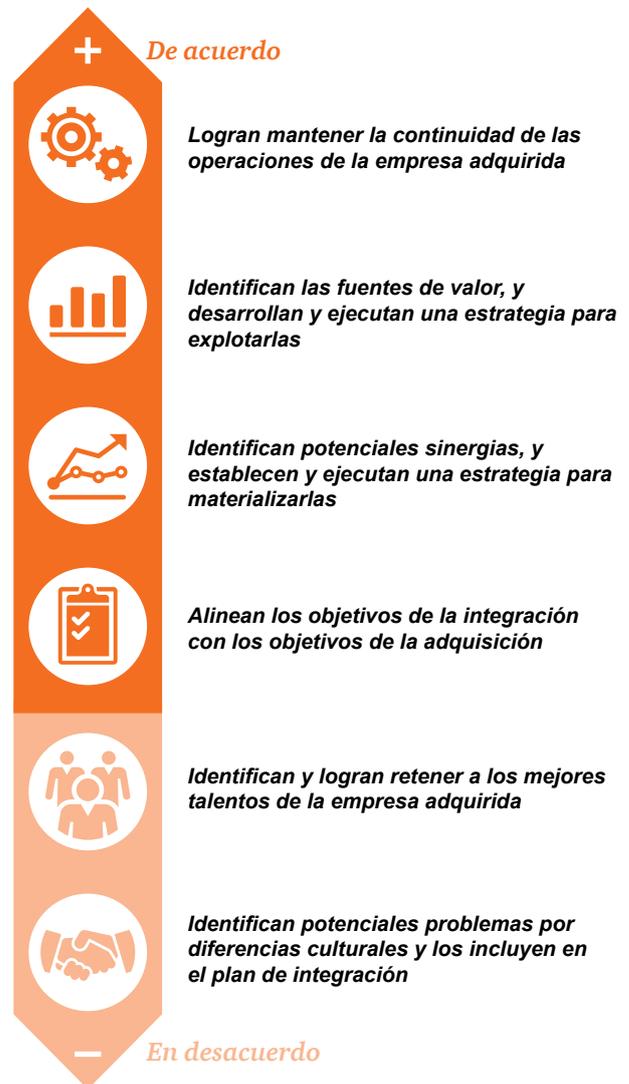
Por el contrario, los resultados muestran que el aspecto más complejo es la integración de dos culturas corporativas distintas. El 52% de los encuestados no está de acuerdo ni en desacuerdo con que las empresas peruanas identifiquen los problemas por diferencias culturales y las incluyan en el plan de integración.

En opinión de un ejecutivo entrevistado, en el Perú la mayoría de compañías no cuenta con un equipo de gestión encargado de la integración post-deal.

En su caso, se determinó un plan de integración junto a la gerencia de la empresa target, en el que se identificaron concretamente las áreas que debían integrarse y las sinergias cuantitativas y cualitativas que buscarían obtener. “En estos casos, no debe asumirse que la cultura de la adquirente es la mejor, sino identificar y mantener las fortalezas de cada una. También es importante asegurarse de contar con una buena administración que pueda supervisar el día a día del plan de integración”, señaló.

Gráfico N° 10

P: ¿En qué medida se encuentra de acuerdo con las siguientes afirmaciones sobre las compañías peruanas?
Corporativos y consultoras



Fuente: Encuesta Fusiones y Adquisiciones 2015
Elaboración: PwC

Un ejecutivo de un fondo local señala que la identificación de las “palancas de valor” y los pasos que se realizarán para materializarlas se determinan antes de culminar la transacción, y que esto es, generalmente, lo que más tarda en el proceso de compra/venta.

Los fondos de inversión encuestados resaltaron dos estrategias para crear valor: el 90% se centra en la mejora de procesos y el incremento de la eficiencia operativa, mientras que el 70% realiza cambios en la estrategia financiera de la empresa target.

Una tendencia que se observa en el mercado es la generación de fondos como players regionales en ciertos sectores. Estos fondos buscan expandirse hacia otros países del continente con el objetivo de armar una oferta de negocios de mayor tamaño e integrada en varios mercados, lo que incrementa el valor de sus inversiones.

Gráfico N° 11
¿Cuáles son las principales estrategias de creación de valor en las empresas del portafolio?
Fondos de inversión



Fuente: Encuesta Fusiones y Adquisiciones 2015
Elaboración: PwC

“Nos enfocamos en el presente de la compañía y en la ejecución de las estrategias para maximizar su potencial a futuro”

Alto ejecutivo de fondo de inversión

Cómo lograr una integración transformadora de negocios



*Matthew Field,
Director M&A
Integration*

No queda duda de que las transacciones en el Perú están incrementando su nivel de sofisticación. Como ya se ha señalado, el mercado continúa evolucionando hacia un enfoque estratégico. A medida que lo haga, se generará un mayor número de transacciones que transformen negocios, es decir, deals enfocados en la adquisición de nuevos mercados, canales de venta, productos u operaciones de manera que transformen las organizaciones, en vez de solo incrementar su tamaño.

Así como el mercado de F&A se está sofisticando, la pregunta que tenemos que hacernos es si el nivel de complejidad de las transacciones se traducirá en integraciones post-deal exitosas que cumplan con los objetivos de la adquisición y los modelos proforma establecidos.

Una encuesta de PwC publicada en el 2014 señaló que entre las transacciones grandes, más del 44% fueron adquisiciones transformadoras (en comparación al resultado de 29% tres años antes), mientras que el 29% fueron adquisiciones de absorción (contra el 40% presentado en 2011), representando un incremento de más del 50% en las adquisiciones complejas. Más aún, como se señaló en dicho estudio, mientras que el 65% de todas las transacciones alcanzaron los objetivos de la estrategia de la transacción (doing the deal), solo el 49% y 35% alcanzaron sus metas financieras y operacionales, respectivamente.

Si las transacciones más sofisticadas del mercado representan menos del 50% del valor del deal, ¿cuál sería el éxito que alcanzaría un mercado con menor experiencia y sofisticación a medida que la complejidad de las transacciones se incrementa?

Para incrementar la probabilidad de lograr el mayor valor de la transacción, es recomendable empezar el proceso de integración preguntándose a sí mismo y respondiendo sinceramente las siguientes preguntas:

- ¿Estoy enfocado en los objetivos estratégicos, financieros y operacionales que son más interesantes para mi compañía y para mí?
- ¿Estoy realizando las actividades de integración que tienen el mayor impacto potencial en el éxito de la transacción?
- ¿Qué tan enfocado estoy en las sinergias y en su medición a largo plazo?
- ¿Cuando planifico la integración, comienzo a ejecutarla con la suficiente anticipación?, ¿me mantengo concentrado en ella el tiempo suficiente?
- ¿Se beneficiará mi compañía si se incrementa la velocidad y el nivel de compromiso en la integración?





Sección 3

Expectativas moderadas

Perspectivas del mercado de F&A en el 2016

Las expectativas de mercado son moderadamente optimistas: más de la mitad de los encuestados considera que el mercado de F&A crecerá en nuestro país.

Los factores que más afectarán la actividad transaccional son la situación económica global, la desaceleración de la economía peruana y las elecciones presidenciales del 2016.

Colombia, Perú y Chile continúan siendo los países más atractivos para ejecutar una transacción, mientras que han surgido **nuevos destinos de inversión, como Centroamérica.**

1. Evolución del mercado

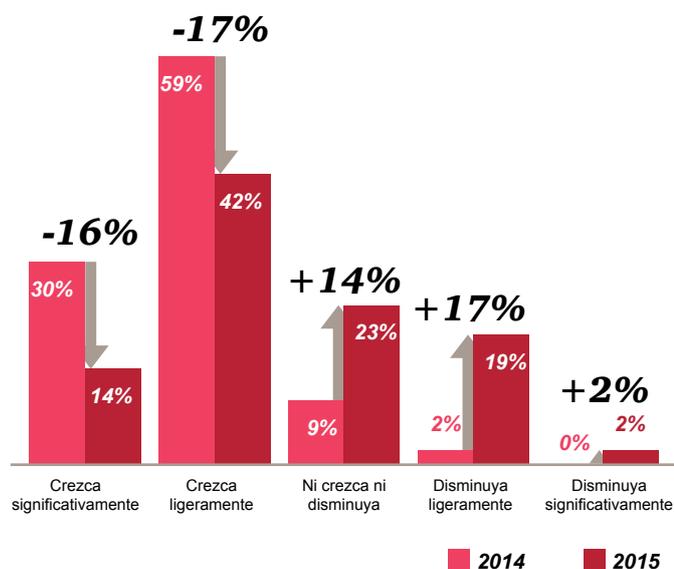
La perspectiva de la actividad de F&A en Perú para el año 2016, si bien no es desalentadora, es menos optimista que las expectativas que se tenían para el 2015.

Más de la mitad de los encuestados menciona que el mercado crecerá, mientras que casi la cuarta parte considera que la actividad transaccional disminuirá.

La encuesta arroja tres sucesos principales que impactarán en la actividad de F&A el próximo año. En primer lugar, se encuentra la situación económica global (65%), compuesta principalmente por la recuperación de la economía estadounidense, el enfriamiento de China, y la evolución de los precios de los commodities; tres eventos externos que afectarán el desarrollo de nuestra economía. En segundo lugar, los encuestados señalaron a la desaceleración de la economía peruana (63%), reafirmada por el entorno político inestable de las elecciones presidenciales del 2016 (60%).

No obstante las percepciones moderadas, en opinión de un ejecutivo entrevistado para este estudio, las expectativas de crecimiento de largo plazo y los sólidos fundamentos macroeconómicos hacen que nuestro país siga siendo un destino atractivo para inversionistas extranjeros sofisticados que realizan una asignación de su capital a nivel global. Dentro de Latinoamérica, Perú y Colombia son los países más atractivos frente al resto de territorios de la región.

Gráfico N° 12
P: ¿Cuál es su expectativas sobre la actividad de F&A para el 2016? - Corporativos, consultoras y fondos de inversión
Resultados 2014 vs. 2015



Fuente: Encuesta Fusiones y Adquisiciones 2015
Elaboración: PwC

Gráfico N° 13
P: ¿Qué sucesos cree que tendrán mayor impacto en la actividad de F&A para el 2016?
- Corporativos, consultoras y fondos de inversión



Fuente: Encuesta Fusiones y Adquisiciones 2015
Elaboración: PwC

Como menciona un abogado especializado en asesoría transaccional, para los inversionistas extranjeros, una compañía considerada mediana o grande en el Perú tiene un valor pequeño en comparación a las grandes corporaciones de mercados desarrollados. Asimismo, a diferencia de años anteriores, las expectativas de crecimiento más moderado y la mayor competitividad de las industrias han hecho que los precios exigidos por las compañías se reduzcan.

Otra factor importante es que muchas compañías familiares se encuentran en etapa de sucesión de la administración a la siguiente generación, la cual puede optar por hacer líquido su patrimonio mediante una venta.

“A diferencia de hace 2 años o 3 años, hoy no hay ninguna compañía que no pueda comprarse. En Perú estamos ingresando a un periodo en el que creo que tendremos transacciones de gran magnitud”

Alberto Rebaza, Socio del Estudio Rebaza, Alcázar y De las Casas

Finalmente, la atención internacional que reciben Latinoamérica y la costa del Pacífico beneficia al Perú debido a su ubicación estratégica. Esta mayor atención incrementa el atractivo de nuestro país como destino de inversión.

En este contexto, es probable que el próximo año se observe en el mercado un menor número de adquisiciones de compañías pequeñas o medianas, pero un mayor número de transacciones grandes, lo cual generaría un incremento en el volumen de las operaciones.

Por el lado de las transacciones outbound e internas, se espera que las compañías peruanas reduzcan su actividad durante el primer semestre del 2016, aplicando cierta cautela hasta que se aclaren las principales fuentes de incertidumbre.

2. Países y sectores

Entre los países más atractivos para incursionar en una adquisición, los resultados son similares a la encuesta del 2014. Destacaron este año Colombia, Perú, Chile, México y Ecuador.

Dos regiones que han ganado importancia como destino de inversión entre los encuestados son Centroamérica y Bolivia.

Existe cada vez más interés en incursionar en estos mercados, tanto por sus expectativas de crecimiento como por su localización estratégica para el acceso a mercados importantes, como es el caso de los países centroamericanos y su cercanía a Norteamérica.

En cuanto al análisis de sectores, el 49% de los encuestados considera como más atractivo al sector Energía, mientras que el 35% menciona al sector Retail, y el 30% al sector Construcción e inmobiliario.

Gráfico N° 14

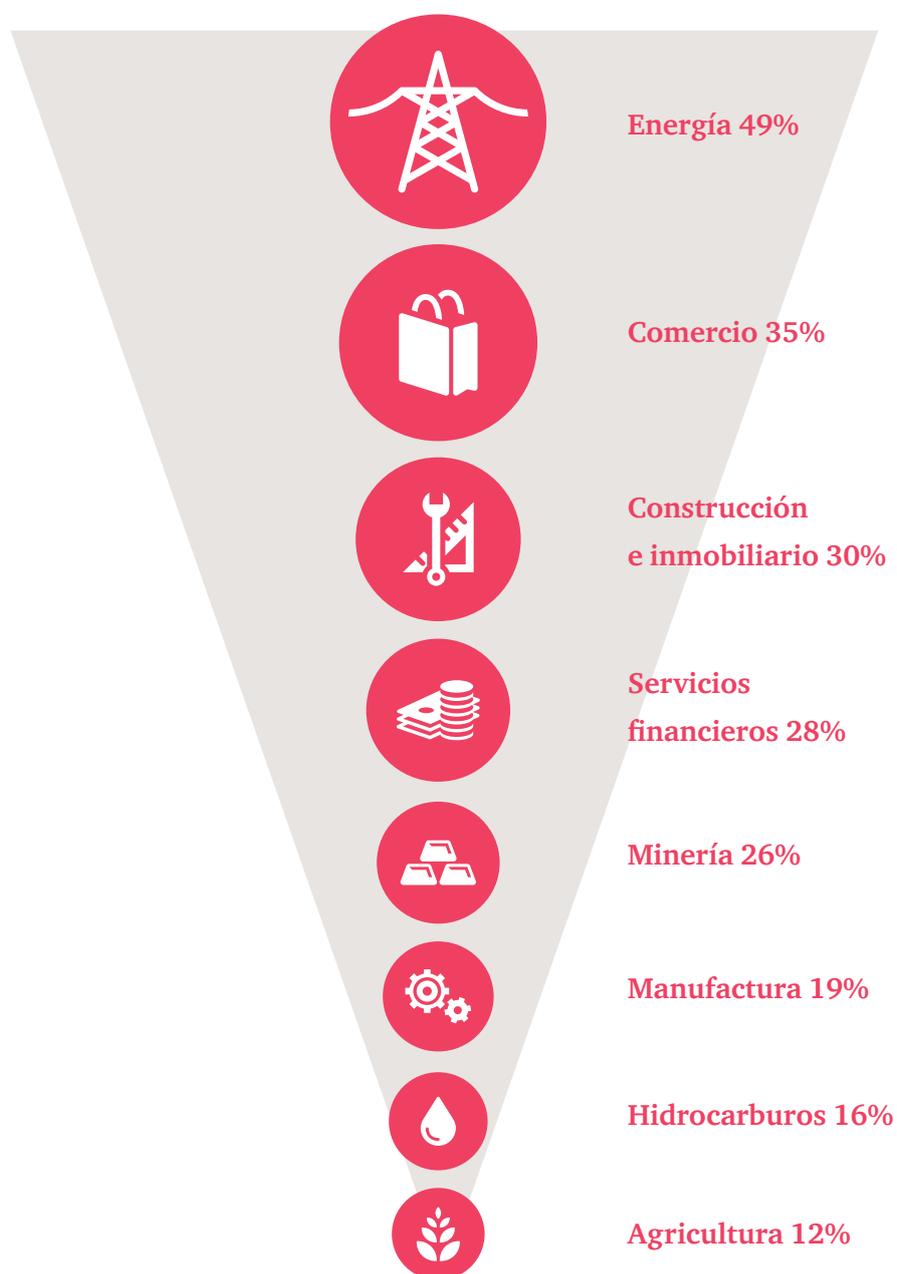
P: ¿Qué destinos le resultan atractivos para realizar una F&A - Corporativos, consultoras y fondos de inversión.



Fuente: Encuesta Fusiones y Adquisiciones 2015
Elaboración: PwC

Gráfico N° 15

P: ¿Qué sectores le resultan atractivos para realizar una F&A?
Corporativos, consultoras y fondos de inversión.



Acerca de la investigación

Esta investigación se basa en una encuesta realizada en octubre de 2015 a representantes de empresas corporativas, fondos de inversión y consultoras. Adicionalmente, realizamos entrevistas personales a algunos de los participantes, con el objetivo de complementar la investigación con análisis de especialistas.

En este informe presentamos los principales hallazgos de esta investigación de manera agregada y anónima.

Empresas Corporativas

95% de las empresas corporativas encuestadas han realizado una F&A en los últimos 5 años.

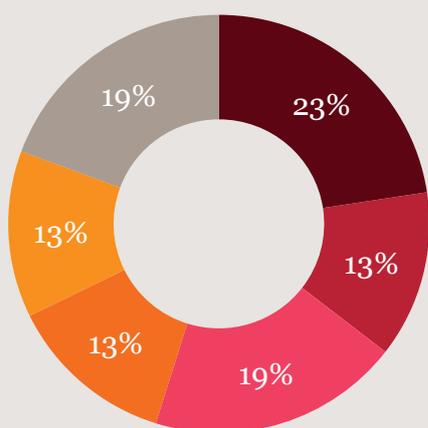
Fondos de Inversión

70% de los fondos de inversión encuestados tienen una participación mayoritaria en sus inversiones.

Consultoras

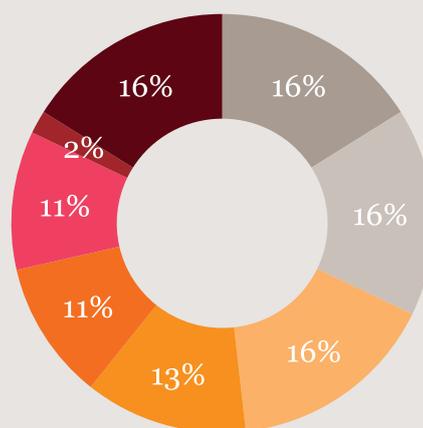
77% de las consultoras son estudios de abogados que brindan asesoría transaccional. El porcentaje restante está compuesto por asesores financieros.

Clasificación por Ingresos



■ US\$ 1M - US\$ 50M ■ US\$ 51M - US\$ 150M
 ■ US\$ 151M - US\$ 300M ■ US\$ 301M - US\$ 600M
 ■ US\$ 601M - US\$ 1200M ■ >US\$ 1201M

Clasificación por Industria



■ Minería ■ Manufactura
 ■ Construcción e inmobiliario ■ Energía
 ■ Servicios financieros ■ Agricultura
 ■ Otros
 ■ Comercio

Contactos



Esteban Chong
Socio Principal

esteban.chong@pe.pwc.com
(+51) 211 6500 anexo: xxxx



Nicolas Oberrath
Socio

Transacciones y Finanzas Corporativas
nicolas.oberrath@pe.pwc.com
(+51) 211 6500 anexo: 2008



Humberto Salicetti
Socio líder

Consultoría de Negocios
humberto.salicetti@pe.pwc.com
(+51) 211 6500 anexo: 2032



Gino Menchola
Socio

M&A Tax
gino.menchola@pe.pwc.com
(+51) 211 6500 anexo: 8010



Orlando Marchesi
Socio líder

Tributación y Legal
orlando.marchesi@pe.pwc.com
(+51) 211 6500 anexo: 2027



Javier De La Vega
Socio

M&A Tax
javier.de.la.vega@pe.pwc.com
(+51) 211 6500 anexo: 8308



Hernán Aparicio
Socio líder

Auditoría
hernan.aparicio@pe.pwc.com
(+51) 211 6500 anexo: 7055



Francisco Pinedo
Socio

Estrategia e Innovación
francisco.pinedo@pe.pwc.com
(+51) 211 6500 anexo: 2007



Matthew Field
Director

M&A Integration
matt.field@pe.pwc.com
(+51) 211 6500 anexo: 2068

Síguenos :   



*PricewaterhouseCoopers Sociedad
Civil de Responsabilidad Limitada
Av. Santo Toribio 143, Piso 8,
San Isidro, Lima, Perú
T: (511) 211 6500,
F: (511) 221 8634*

www.pwc.com/pe

PwC es la marca bajo la cual las firmas miembro de PricewaterhouseCoopers International Limited (PwCIL) operan y brindan servicios. En conjunto, estas firmas forman la red PwC. Cada una de estas firmas es una entidad jurídica independiente y no actúa como agente de PwCIL o de ninguna otra firma miembro. PwCIL no brinda servicios a clientes. PwCIL no es responsable legalmente por los actos u omisiones que cualquiera de sus firmas miembro pueda realizar, ni puede ejercer control sobre las opiniones profesionales que éstas emitan, ni hacerlas responsables legalmente.

Las firmas miembro de PwC proveen servicios de auditoría, impuestos y consultoría, con un enfoque por industria, para agregar valor a los clientes. Más de 208,000 personas en 157 países a través de la red PwC comparten sus ideas, experiencia y soluciones para desarrollar nuevas perspectivas y consejos prácticos. Para mayor información visitar www.pwc.com

PricewaterhouseCoopers S. Civil de R. L. (PwC Perú) es una organización que forma parte de la red global de firmas separadas e independientes de la red PwC, a través de su condición de miembro de la sociedad privada PwCIL. Con más de 90 años en el mercado peruano y más de 1,200 profesionales dedicados a construir relaciones que crean valor para sus clientes.

© 2016 PricewaterhouseCoopers S. Civil de R.L. Todos los derechos reservados. En este documento, "PwC" hace referencia a PricewaterhouseCoopers S. Civil de R.L., que es una firma miembro de PricewaterhouseCoopers International Limited, cada una de las cuales es una entidad jurídica separada e independiente.