MULTISOFT | MULTICONSULTING

CONFERENCIA MAGISTRAL:

Transformación empresarial y creación de valor:

Oportunidades de fusiones, adquisiciones e inversión en empresas cubanas.

EVENTO FUSIONES Y ADQUISICIONES 2026

Dr.C. Saul Villa Mc Dowell

20 de octubre de 2026



Contenido

Indicadores y datos relevantes	2
M&A a nivel Global	3
M&A en México	11
I. Fusiones, Adquisiciones y Escisiones: es una cuestión de estrategia.	17
II. El proceso de Fusión/Adquisición/Escisión	39
i) Análisis Estratégico	43
ii) Búsqueda y Monitoreo	51
iii) Desarrollo de la Estrategia de Fusión, Compra, Escisión.	62
iv) Evaluación Financiera	66
v) Negociación y Cierre de la Transacción	83
Conclusiones y Recomendaciones	92

Anexos

Acerca de Saúl Villa	100

Fusión:

Es una operación jurídica y económica en la que dos o más sociedades independientes unen sus patrimonios y recursos para formar una sola entidad.

Tipos de fusión:

Fusión pura *(o por integración)*: Todas las empresas involucradas se disuelven y desaparecen como entidades independientes para crear una sociedad totalmente nueva.

Fusión por absorción: Una de las empresas (la sociedad absorbente) mantiene su existencia jurídica y absorbe al resto de las compañías (sociedades absorbidas), las cuales se extinguen.

Adquisición:

Es cuando una empresa o un inversionista compra la mayoría o la totalidad de las acciones o activos de otra

el comprador mantiene el control y la compañía adquirida puede seguir operando como filial o integrarse bajo el mando de la adquirente.

Indicadores y datos relevantes

Indicadores y datos relevantes

Transacciones mundiales de Fusiones y Adquisiciones (M&A)

a

En términos de volumen, en el mundo se completan entre 40,000 y 50,000 transacciones por año. En 2025, el mercado global de M&A creció 5% vs 2024. La primer mitad del año fue lenta, pero en los últimos 2 Q´s los megadeals impulsaron importantemente la actividad.

Volumen

27,000 transacciones

b

Al cierre de 2025, el valor de las transacciones de compra – venta de empresas alcanzó la cifra de US $4.9 trillones de dólares, cifra 40% mayor a los US $3.5 trillones registrados en 2024. Casi la mitad de todos los deals tuvieron un valor superior a los US$5 billones de dólares.

Valor

2022	USD$4.2 trillones
2023	USD$3.1 trillones
2024	USD$3.5 trillones
2025	USD$4.9 trillones

c

2025 fue un año con alta volatilidad, pues a pesar de la turbulencia geopolítica, la amenaza de aranceles y la continuidad de las guerras en Medio Oriente y en Ukrania frenaban la compra-venta de empresas, la dirupción tecnológica motivó a las empresas a reinventarse, que se buscó a través de adquisición de empresas con el perfil correcto.

Sectores

1. Manufactura avanzada
2. Tecnología
3. Servicios financieros
4. Salud

d

Para 2026, veremos 3 fuerzas de impulso a la actividad de M&A:

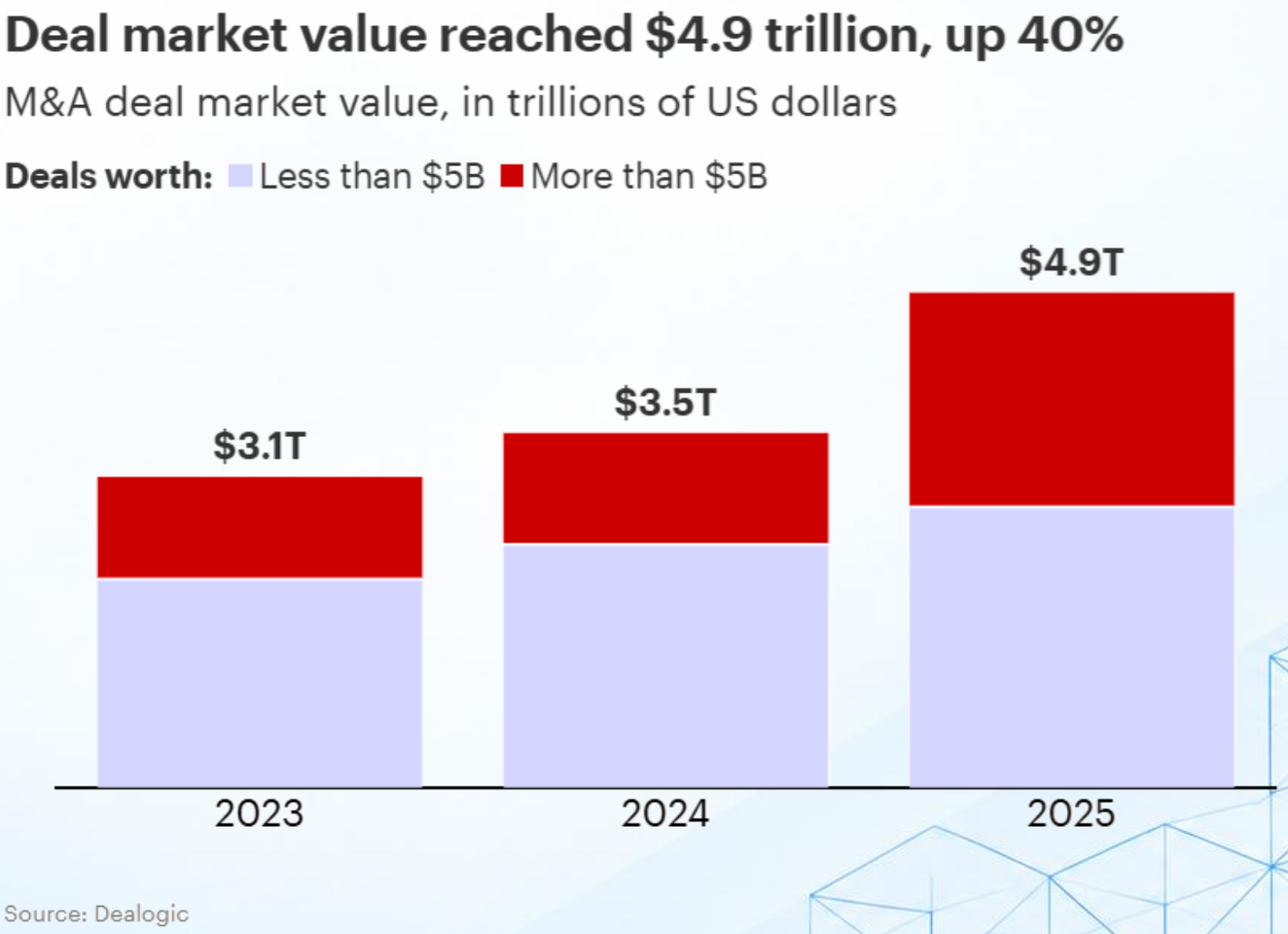
i) Disrupción tecnológica (Inteligencia Artificial)
ii) Realineamiento post-globalización
iii) Cambio de palancas de generación de riqueza

USA país dominante en M&A

52% del total de transacciones ocurrieron por/en los Estados Unidos y Canadá

Fuente: Fortune con información estadística de Refinitiv

Tamaño del mercado global de M&A (2023-2025)



Source: Dealogic

Mercados más activos en M&A en 2025

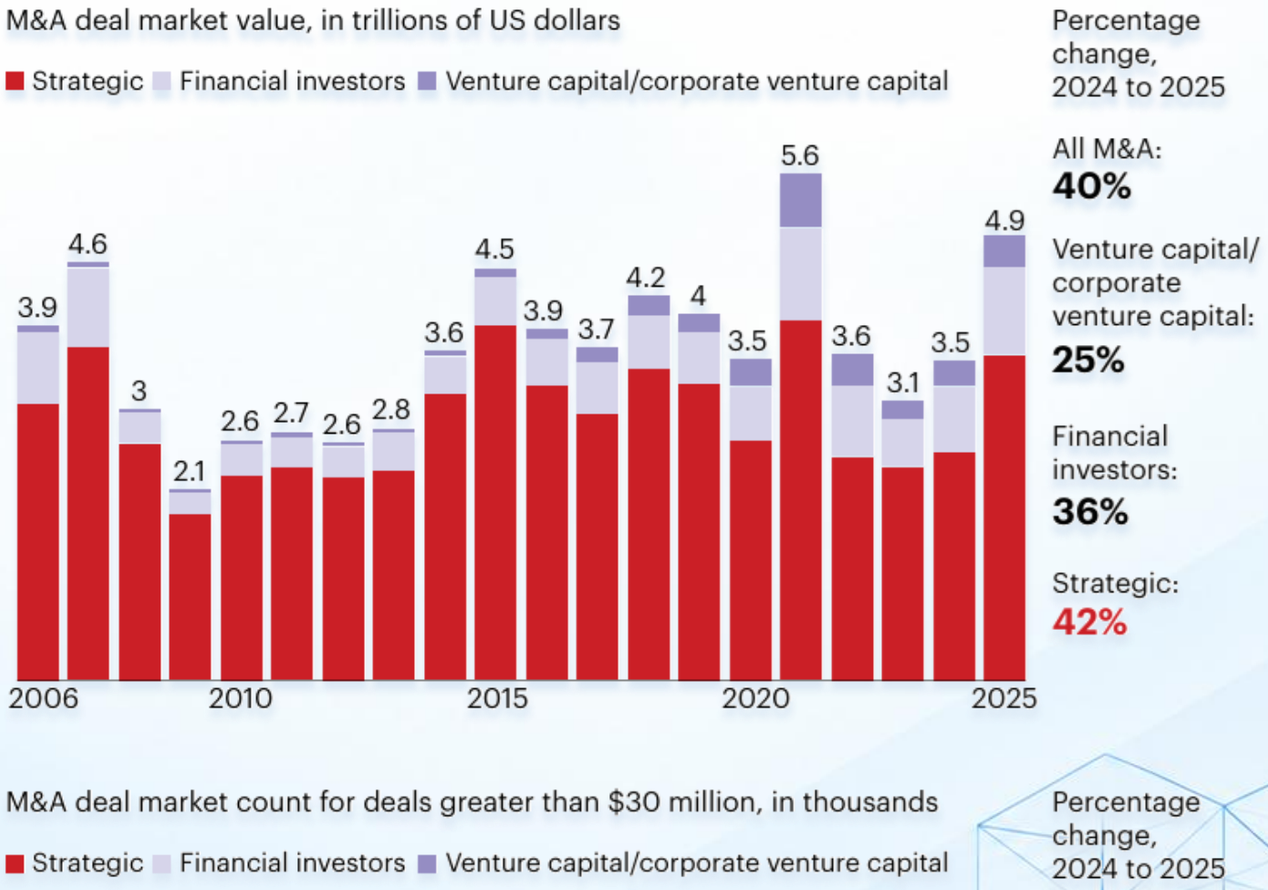


En 2025, 89% de la actividad estratégica de M&A, ocurrió en las 10 geografías principales, encabezadas por Estados Unidos

Fuente: Bain Report . Global M&A Report 2026

M&A por tipo de compradores en los últimos 29 años

Figure 1: After an extended downcycle, deal value surged 40% in 2025, with a shift toward larger deal sizes



Fuente: Bain Report . Global M&A Report 2026

¿Qué se espera en M&A para 2026?

Three major trends will keep M&A central to business strategy



Technology disruption



Post-globalization realignment



Shifting profit pools

WHAT JUNE & JULY 2026 M&A ACTIVITY SAYS ABOUT PRIVATE MARKETS



A wide range of transactions across sectors, deal structures and geographies highlight continued investor activity and strategic consolidation.

SOFTWARE & TECHNOLOGY | INSURANCE | HEALTHCARE & LIFE SCIENCES | INDUSTRIALS & MANUFACTURING | BUSINESS SERVICES | ENVIRONMENTAL SERVICES | AEROSPACE & DEFENSE | INFRASTRUCTURE & TRANSPORTATION

JULY 2026 TRANSACTIONS

Accelerant Insurance | van den Boom & Associates | PowerRail | Fisher Management Partners | Phoenix ME | Resonant Sciences | Level Markets | Maersk Training | Bowman Consulting Group | oh!Media | E-Pharma Trento | Beazer Homes USA | JetStream Software | Saber Power Services | The Lightle Group | Medicover India | DialysisPPO | Innovative Healthcare Services | Cella Management Logistics | Hainsport Transportation Group | ECI | Norisol | Command Alkon | Thorne HealthTech | ENTACT | Thomas & Company | U.S. Minerals | Integer Holdings | LMPG | The Center Brands (Saltair) | J.T. Thorpe Group | Alexander Financial Group | Spielmann & Associates | AWS Insurance | Acuity Group | Massad Olinde Benefits Consulting | Firefly Bio | DroneDeploy | Quantios | WaterFleet | MDT technologies | ArisGlobal | Dwellworks Living | HRL Laboratories | GracoRoberts | My Pension Expert | AEGIS Hedging Solutions | Aypa Power | Salsify | TSG Solutions Holding | WildFire Energy | Electrical Specialists | Personalis | Sudsies | BrightTree Studios | Lyons Magnus | Bowe & Gant Electrical Services | Sunbelt Solomon | Poolhouse Global | Batibia SAS | C.T. Franchising Systems | Rock River Laboratory | BGIS | Alphacasting | Pflegia | FloWorks International | Munich Electrification | UMag Solutions | PANTHERx Rare | Powder Alloy | HMM Deutschland | Nicollin Environment | Dispatch | NELSON Worldwide | Central Florida Lake Management | Aquatic Weeds | Vinyl Kraft | HEDRICH | iPoint-systems | NextWave | ThrivePass | MatrixCare | D-Marin

JUNE 2026 TRANSACTIONS

Clarivate Life Sciences & Healthcare | Avantus Aerospace Group | ContiTech | Thymmune Therapeutics | Jiffy Lube International | Bureau Veritas Fuels Testing & Inspection Business | AMC Safety | Safe Construction Consulting | IRCA Group | Iridium Communications | Premier Forge Group | Honeywell Aerospace | Clevertech | Chess.com | Arcosa | Cumming Group | EfficientIP | Pizza Hut China | Total Safety Supplies & Solutions | Paramount Consulting & Engineering

KEY TAKEAWAY

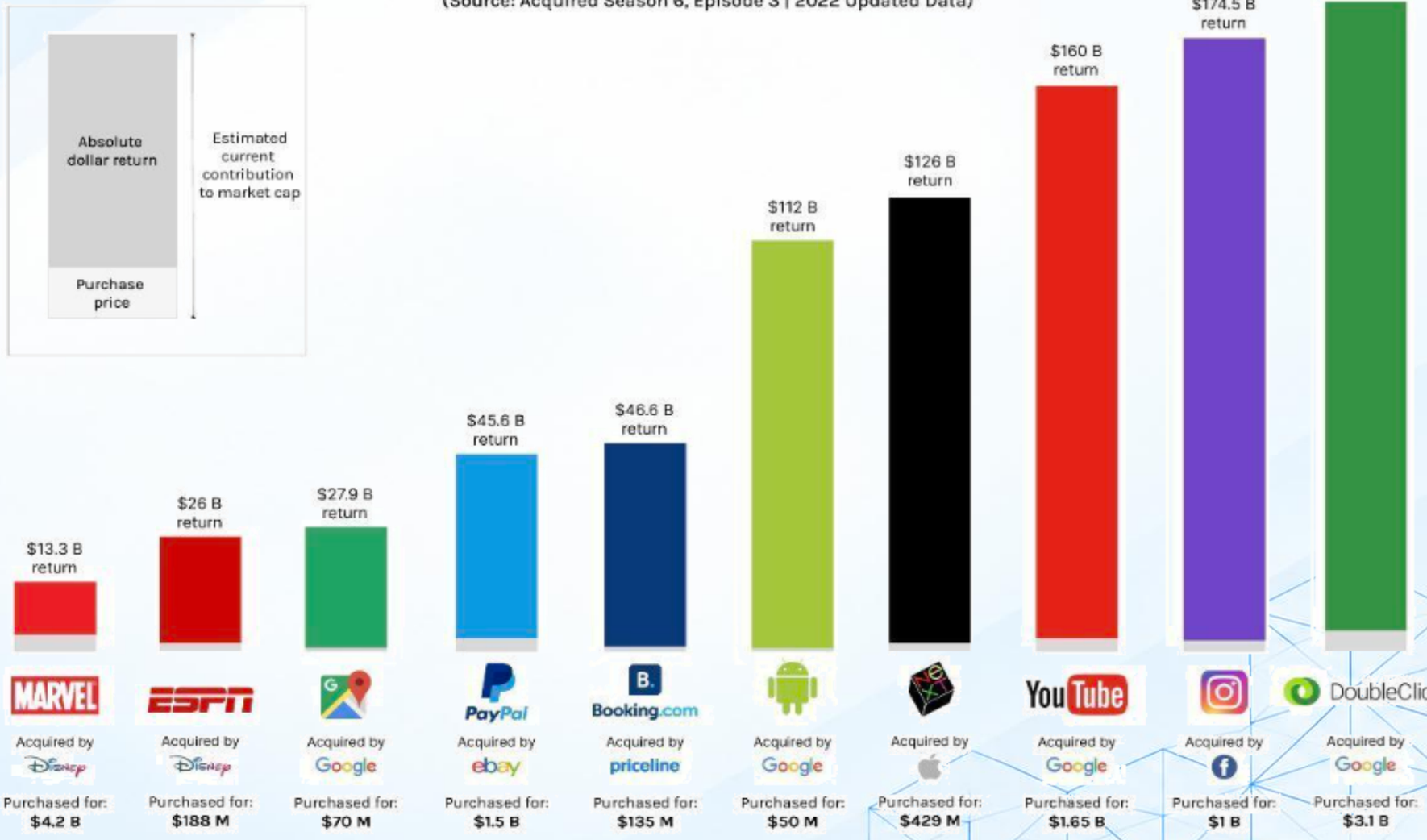
From platform consolidation to strategic acquisitions, investors remain focused on growth, efficiency and long-term value creation.

Source: www.acquitydata.com

10kreader.com

10 Greatest Aquisitions of All Time

(Source: Acquired Season 6, Episode 3 | 2022 Updated Data)



Fuente: 10k Reader. Abril 2025

I. Fusiones y Adquisiciones: Una cuestión de estrategia

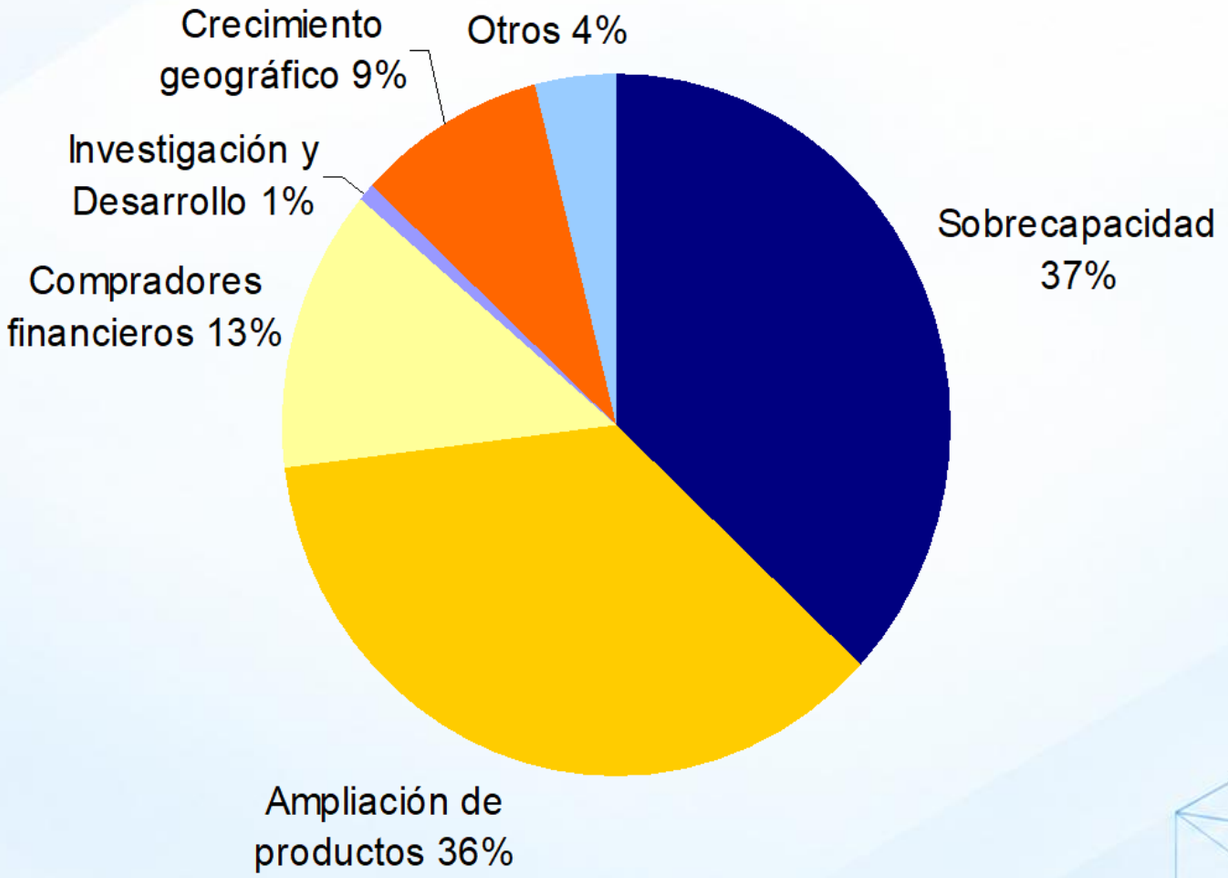
Principales motivadores de las Fusiones y Adquisiciones a nivel global.

- ✓ Globalización
- ✓ Desregulación
- ✓ Privatización
- ✓ Mercados Comunes de Libre Comercio

El Principal Factor para las Fusiones y Adquisiciones es el:

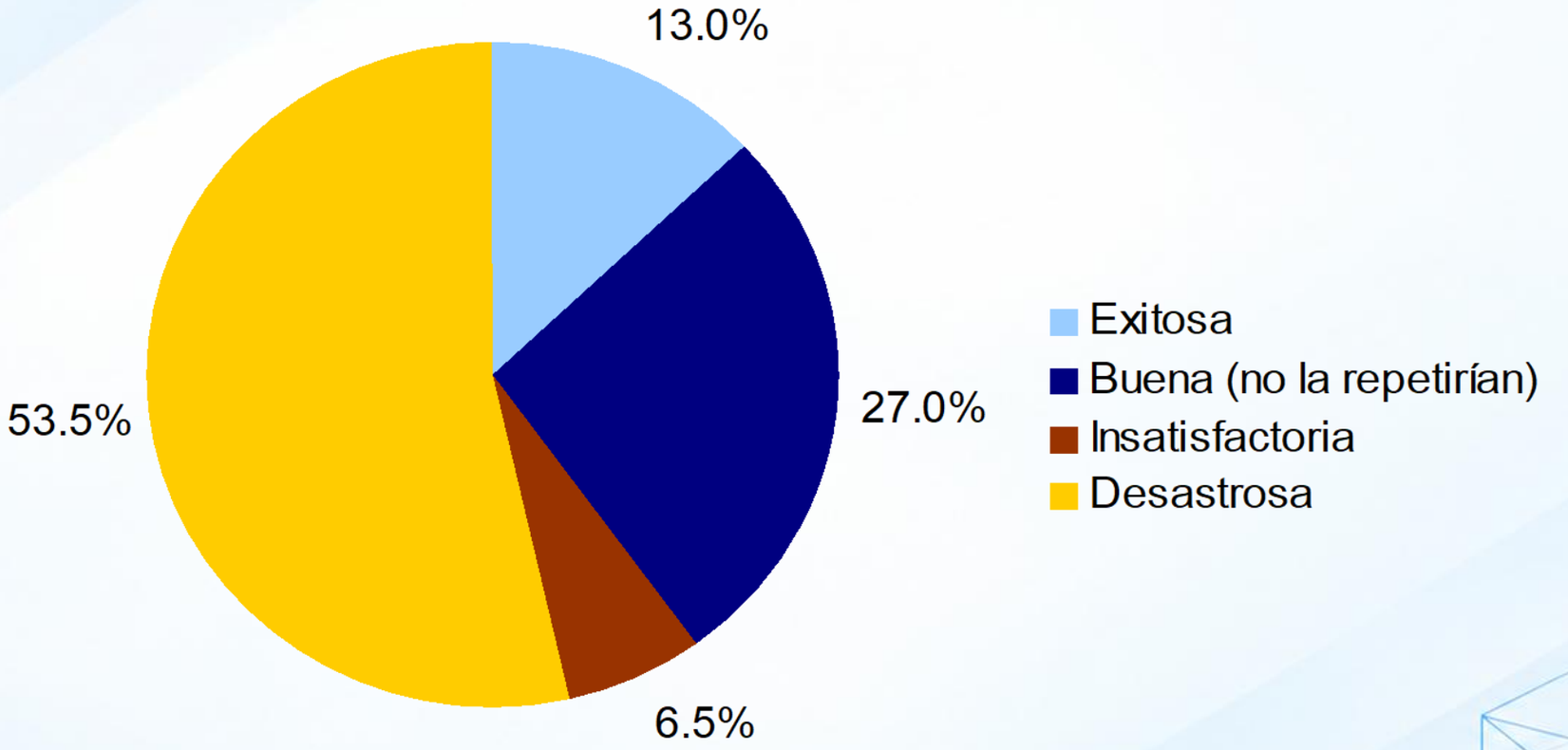
OPTIMISMO

El motivador principal de las adquisiciones en el mundo es la sobrecapacidad.



Pero al final de cuentas el principal factor que motiva a las fusiones y adquisiciones es el ¡Optimismo!

Estadísticas de las fusiones y adquisiciones



Sin embargo las estadísticas muestran que el 60% de las fusiones y adquisiciones no son exitosas, es decir, no generan ni destruyen valor.

Las diez principales razones del fracaso en una fusión o adquisición:

Etapa del proceso	Razón de fracaso	Actividades preventivas
Planeación de la transacción	1. Las razones estratégicas para realizar la adquisición o fusión fueron débiles 2. Pobre selección de la empresa objetivo 3. Incompatibilidad cultural	• Definir con claridad las razones estratégicas y las fuentes de valor de la transacción • Evaluar a detalle los posibles candidatos • Eliminar el factor prisa y el factor noticia
Ejecución de la transacción	4. Sobreestimación de las sinergias 5. Sobreestimación del potencial de ventas 6. Pago en exceso por la empresa adquirida	• Análisis con objetividad y rigor crítico • Identificar las variables críticas generadoras de flujo • Valuación completa de la empresa objetivo (no solamente por múltiplos) • Due Diligence, Due Diligence.
Integración de la adquisición o fusión	7. Imposibilidad de retener a la gente más competente 8. Demasiada atención a reducir costos y gastos en vez de generar ingresos 9. Incapacidad de instrumentar los cambios requeridos 10. El proceso de integración fue lento	• La integración post-adquisición debe iniciarse tan pronto como sea posible, incluso antes del cierre • Ejecutar rápidamente • Enfocarse en las fuentes de valor • Comunicación hacia fuera y hacia adentro

WHY DO M&A DEALS FAIL?



Everyone agreed the acquisition made sense.

So why did it fail?

Because an M&A deal can be financially attractive, legally documented and strategically compelling, yet still fail when the assumptions behind the deal collide with reality.

The most common problem is not necessarily the purchase agreement.
It is what happened before the agreement was signed.

01 — The buyer misunderstood what it was buying.
Revenue may look strong, but perhaps a significant portion depends on a few customers, a particular founder, or relationships that do not survive the acquisition.

02 — Due diligence focused on problems, not assumptions.
Companies often identify liabilities, litigation, contracts and compliance risks. But the bigger question may be: Are the assumptions behind the valuation actually true?

03 — The buyer overestimated synergies.
Two businesses may appear complementary on a presentation. But combining systems, teams, operations and customers can be far more expensive and complicated than the original model suggested.

04 — Culture was treated as a soft issue. It isn't.
Different management styles, incentive structures, decision-making processes and workplace cultures can create friction that directly affects productivity, retention and execution.

05 — Key people were overlooked.
Sometimes the real value of an acquisition sits inside a small group of employees or founders. If they leave after closing, the buyer may lose a significant part of what it paid for.

06 — Integration started too late.
The integration plan should not begin after the transaction closes. Technology, people, governance, reporting lines, customer communication and operational responsibilities should be considered well before closing.

07 — Post-closing governance was unclear.
Who makes the decisions? Who controls the acquired business? Who is responsible for achieving the promised synergies? Without clear accountability, even a strong acquisition strategy can lose momentum.

And there is one underlying problem connecting all of these:

The deal team is asking: "Can we close this transaction?"

The business needs to be asking: "Can we make this transaction work?"

That distinction matters.

A successful M&A process therefore requires more than valuation, financing and legal documentation. It requires alignment between strategy, due diligence, valuation, people, technology, integration and governance.

Because the biggest M&A mistake may not be buying the wrong company.
It may be buying the right company for the wrong reasons.

What do you think is the most underestimated factor in M&A:
valuation, due diligence, people, culture or integration?

#MergersAndAcquisitions #CorporateLaw #CommercialLaw #MALaw #CorporateGovernance #BusinessStrategy #StartupLaw

Recomendaciones:

1. Definir con claridad la estrategia de la compañía antes de iniciar el proceso de adquisición. No comprar por el hecho de comprar y de anunciar.
2. Analizar el número de “targets” que sea necesario hasta encontrar la empresa que se adecúa con la estrategia planteada. Si no lo hay, replantearse la conveniencia de adquirir.
3. Valuar con rigor y objetividad la empresa a adquirir.
4. Due diligence, due diligence, due diligence (comercial, financiero, fiscal, legal, operacional, ambiental, laboral, recursos humanos, etc.).
5. Integrar pronto y con agilidad.
6. Comunicar, comunicar, comunicar (empleados, clientes, proveedores, analistas financieros, entidades gubernamentales.

Crecimiento a través de:



- Fusiones y Adquisiciones
- Desarrollo Interno

Ventajas de crecimiento vía fusiones y adquisiciones vs desarrollo interno.

- Entrada a un mercado (o nicho de mercado) en semanas o meses, que de manera individual tomaría años.
- Si la compañía adquirida/fusionada tiene una posición fuerte en el mercado, el costo es considerablemente menor comparado con el esfuerzo que se tendría que hacer para ganar la misma posición de manera individual.
- En el “paquete” de adquisición se incluyen intangibles que tienen valor como imagen de marca, canales de distribución, tecnología, patentes y marcas, experiencia gerencial, etc., que son activos que sería muy difícil (si no imposible), desarrollar internamente.
- Disminución de riesgo que implica la adquisición/fusión de un negocio en marcha vs la creación de uno nuevo.

Ventajas de Fusiones y Adquisiciones vía Desarrollo Interno.

- El objetivo básico de las fusiones y adquisiciones: desarrollar una ventaja competitiva, sostenible en el tiempo y que permita valor agregado.

- Consolidación estratégica (control de mercado) y diversificación estratégica (administración de riesgo), persiguen el mismo objetivo corporativo:

Maximizar la Riqueza de los Accionistas

Estimación de Potencial de una Fusión o Adquisición

Para estimar el potencial que una fusión o adquisición tiene de crear valor para el accionista de la compañía que fusiona o adquiere, nos apoyaremos en 3 ecuaciones:

1. Valor creado por la adquisición = Valor de la nueva cía. - (Valor individual del comprador + Valor individual del vendedor)

2. Precio máximo a pagar = Valor individual del vendedor + Valor creado por la adquisición

3. Valor creado para el accionista = Precio máximo a pagar - Precio final de la adquisición

II. El proceso de Fusión/Adquisición/Escisión

El proceso de una transacción de M&A




MSH CONSULTANCY · ACQUISITION INSIGHT
How Long Does An Acquisition Really Take?
The timeline most buyers don't see coming
1
PREPARATION & TARGET SEARCH
Strategy, mandate, initial screening
1 – 6 months
2
INDICATIVE OFFER & NDA
LOI / heads of terms agreed, NDA signed
2 – 4 weeks
3
DUE DILIGENCE
Financial, legal, tax, commercial DD
6 – 12 weeks
4
NEGOTIATION & SPA DRAFTING
Price, reps & warranties, conditions
4 – 8 weeks
5
REGULATORY & APPROVALS
CMA, FCA, HMRC clearances if needed
1 – 6 months
6
COMPLETION & DAY 1 ACCOUNTING
Sign, close, open PPA & consolidation
2 – 4 weeks
TOTAL TYPICAL TIMELINE
6 months to 2 years — and that's before post-deal integration.
Planning a deal and want to know if your accounts are ready?
Comment READY below ↓
MSH
CONSULTANCY
#AcquisitionAccounting · #MergersAndAcquisitions · #IFRS3 · #GroupReporting · #CorporateFinance

i) Análisis Estratégico

i) Análisis Estratégico

Objetivo: Identificar posibles sinergias entre la firma y otras empresas potencialmente adquiribles que ofrezcan oportunidades de crear ventajas competitivas.

- ❑ Estrategias de expansión:
  - Fusiones
  - Adquisiciones
  - Asociaciones estratégicas
- ❑ Estrategias de reducción:
  - Escisiones
  - Desinversiones


5. STRATEGIC ACQUISITION
VISION
FOCUS
EXECUTION
WHY DID WE BUY THIS COMPANY?
STRATEGIC FIT.
WHAT DOES THAT MEAN?
THE CEO WANTED TO BUY IT.
MLK

5 Fuerzas de Porter

La teoría básica detrás de las Cinco Fuerzas es que el potencial de utilidad de una industria puede ser determinado considerando el poder colectivo que las cinco fuerzas ejercen en la industria

Las industrias donde las influencias de cada una de las fuerzas son bajas tienen un mayor potencial de ganancia que las industrias donde las influencias son altas

Es importante señalar que en cualquier industria, cuatro de las cinco fuerzas pueden ser relativamente benignas, pero si la quinta fuerza es extremadamente fuerte, se puede erosionar gravemente el potencial de utilidad global de la industria



Matriz Crecimiento / Participación del Boston Consulting Group



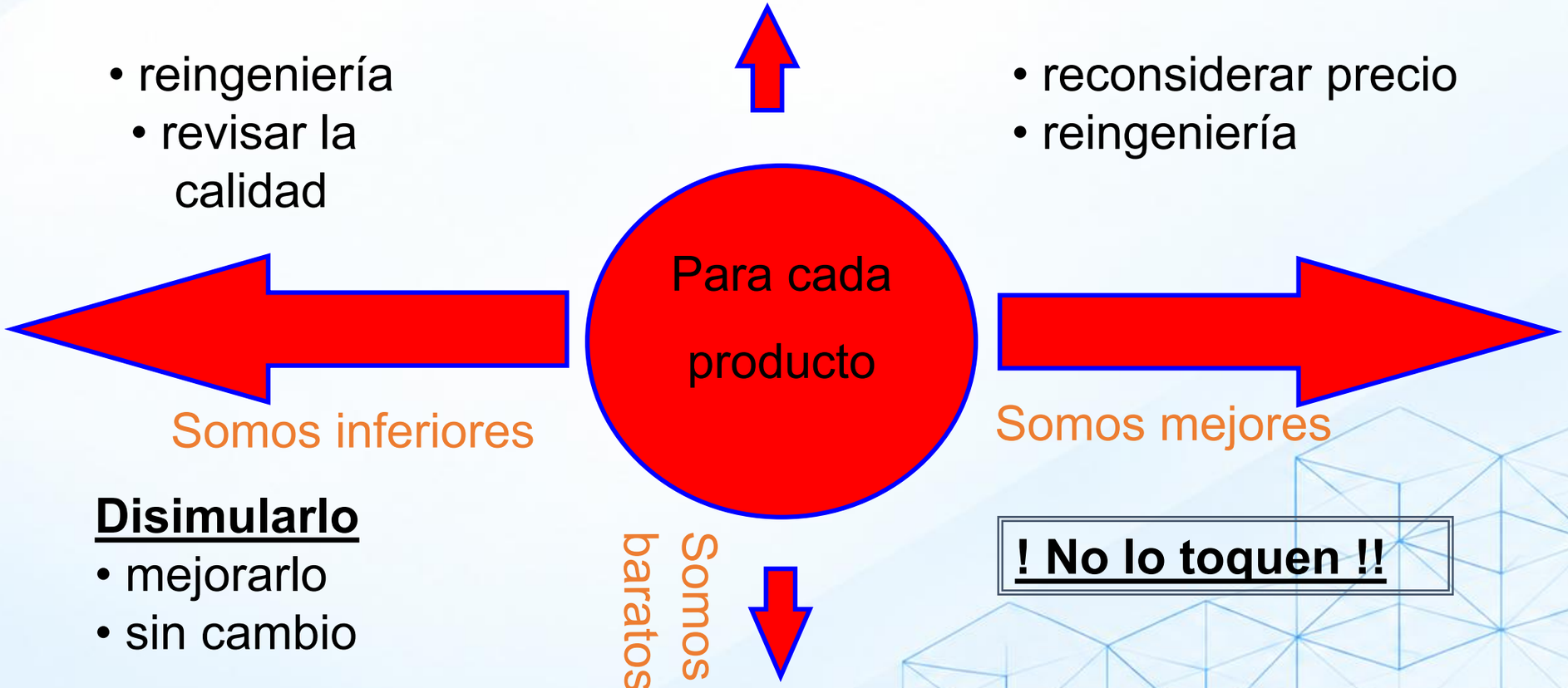
Matriz de análisis del producto frente a la competencia (Kenichi Ohmae)

Sin excusas

- reingeniería
- revisar la calidad

Examen minucioso

- reconsiderar precio
- reingeniería



Disimularlo

- mejorarlo
- sin cambio

! No lo toquen !!

7 RED FLAGS
THAT MAKE SMART ACQUIRERS WALK AWAY

Great deals aren't just about what you buy.
They're also about what you choose **NOT** to buy.



01.	**CUSTOMER CONCENTRATION**	Relying too heavily on one or a few customers increases risk.
02.	**FOUNDER DEPENDENCY**	If the business can't run without the founder, the risk is high.
03.	**MARGIN EROSION**	Declining gross margins often signal deeper underlying issues.
04.	**WEAK DIFFERENTIATION**	No clear competitive advantage = vulnerable to competitors.
05.	**HIGH EMPLOYEE TURNOVER**	Losing key talent can destroy value post-acquisition.
06.	**POOR CASH FLOW QUALITY**	Accounting profits don't pay the bills. Cash flow does.
07.	**NO INTEGRATION STRATEGY**	No clear plan for people, processes, and systems is a major risk.

> Sometimes the best deal you'll ever make is the one you **don't pursue.**
>
> Avoiding a bad acquisition can create **more value** than completing a good one.

WHAT'S THE BIGGEST DEAL-BREAKER FOR YOU?

Share your perspective in the **comments!**

M&A MINDSET BY: DEREK AVDUL

Visual Intelligence for Middle-Market M&A

M&A MINDSET FRAMEWORK

THE M&A ICEBERG FRAMEWORK

Most owners prepare the visible aspects of the business.
Sophisticated buyers underwrite the invisible ones.

TYPICAL SELLER FOCUS

Revenue Growth	EBITDA	Margins
Customers	Products & Services	Market Position

ABOVE THE SURFACE

THE LETTER OF INTENT
Where buyer begin their deep dive.

WHAT BUYERS REALLY BUY

They aren't purchasing today's earnings.

<<< >>>

They're underwriting the confidence that those earnings can be **transferred, sustained, and grown** after the acquisition.

TRANSACTION READINESS
- Ease of transaction
- Legal documentation
- Corporate and tax structure
- Contract assignability
- Corporate records

FINANCIAL QUALITY
- Quality of Earnings
- Financial reporting
- Cash flow reliability
- EBITDA sustainability
- Working Capital

MANAGEMENT & CULTURE
- Leadership team
- Employee retention
- Company culture
- Incentive alignment
- Organizational stability

CAPITAL REQUIREMENTS
- Capex
- Working Capital
- Cash conversion
- Financing Capacity
- Growth investment

MARKET RISK
- Competitive positioning
- Industry outlook
- Regulatory risk
- Supply chain risk
- Technology disruption

CUSTOMER QUALITY
- Customer concentration
- Revenue durability
- Contract quality
- Customer relationships
- Pricing power

OPERATIONAL QUALITY
- Systems & processes
- Reporting infrastructure
- Technology
- Operational discipline
- Process documentation

INTEGRATION RISK
- Integration complexity
- Systems compatibility
- Synergy potential
- Transition planning
- Change readiness

TRANSFERABILITY
- Management depth
- Owner independence
- Institutional Knowledge
- Key person risk
- Succession Depth

KEY TAKEAWAY | The visible business attracts buyers. The hidden business determines valuation, deal terms, and whether the transaction closes.

Disclaimer: All information is Derek Avdul's opinion only and is for illustrative, entertainment, and information purposes only. It should not be considered professional advice of any kind. Please consult appropriate legal, accounting, tax, and other professional advice and do not rely on any information presented.

www.MnAMindset.com WEEKLY | FREE | 5 MIN READ

© 2026 M&A Mindset. All Rights Reserved.

ii) Búsqueda y Monitoreo

Compradores estratégicos vs financieros

- Principales diferencias entre compradores

Comprador estratégico	Comprador financiero
• Una visión más largo plazo. • Adquieren negocios para operarlos como parte de sus operaciones. • Busca adquirir un negocio para operarlo como parte de un todo. • Otorgan una alta importancia a las sinergias financieras y no financieras que generan valor adicional. • La mayor parte de su análisis estará encaminado a seleccionar una compañía que le ofrezca reforzar o complementar sus actuales líneas de negocios y las relaciones que tienen en ellas. • La retención de miembros de la gerencia de la empresa adquirida, no es tan importante • Tiene típicamente un mayor conocimiento del mercado e industria en cuestión así que se esfuerzan menos en entender sus tendencias.	• Los compradores financieros tienen horizontes de inversión que van en promedio de los 3 a los 7 años, • Comúnmente buscan una inversión aislada que no formará parte de una organización mayor. • Su interés principal es mejorar la rentabilidad de la compañía. • La empresa se evaluará en función de su rentabilidad y de su capacidad para generar flujos de efectivo por si misma. • En la mayoría de los casos, los compradores financieros mantienen a los miembros de la gerencia de la empresa adquirida. • Típicamente requieren de un mayor esfuerzo para entender la dinámica de la industria y las actividades de la empresa adquirida.


Premium paid by Strategic Buyers of Companies
Relative to Financial Buyers
50%
45%
40%
35%
30%
25%
20%
15%
10%
5%
0%
2015
2016
2017
2018
2019
2020
2021
2022
2023
2024
Zero Premium
More than a 21% Premium

Etapas de Desarrollo

Estas etapas son claves en el desarrollo de su estrategia de M&A y generan beneficios en el largo plazo

Temas claves a examinar

- Alinear los objetivos de la adquisición con los objetivos de la empresa / su estrategia de crecimiento
- Entender y determinar el valor y habilidades claves de la empresa target
- Determinar el valor potencial del mercado y las decisiones de los clientes de compras
- Entender la competencia y determinar la posición ideal de mercado
- Identificar temas de integración para planear una integración eficiente
- Identificar temas legales, de regulación, económicos y de impuestos que pudieran impactar la transacción

M&A Exitoso

OPCIÓN 2

Utilizar puntos clave al tomar una decisión para planear la estrategia de adquisición, due diligence, plan de integración y desempeño post-deal

Fracaso al entender uno o más de estos temas puede resultar en una mala adquisición o un mal tratamiento de una buena oportunidad

M&A No- Exitoso

Creación de Estrategia de Crecimiento Mediante M&A

1

Definición de objetivos estratégicos

- Nuevas líneas de productos
- Nuevas geografías
- Nuevas tecnologías
- Know how del mercado

2

Evaluación del mercado y ambiente competitivo

- En qué etapa se encuentra la industria
- Regulación
- Ambiente competitivo

Creación de Estrategia de Crecimiento Mediante M&A

3

Revisión del Plan de Negocios

- Elementos que han creado valor en la empresa
- Elementos que han destruido valor en la empresa

4

Definición de criterios estratégicos de selección

- Sabemos qué queremos?
- Sabemos cómo lo podemos conseguir?

Creación de Estrategia de Crecimiento Mediante M&A

5

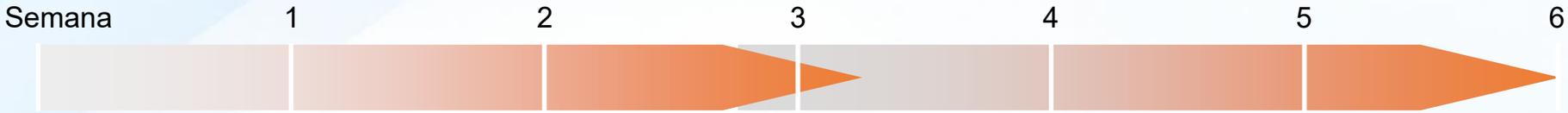
Target Screening

- Aplicar toda la información anterior a la búsqueda de targets
- Llegar a una lista de 5 ó 6 candidatos potenciales

6

Evaluación post adquisición

- Qué resultados se obtuvieron?
- Por qué?



Etapa 1

Producción de una lista maestra muy

- Obtener un mayor conocimiento de las operaciones por división y necesidades de crecimiento
- Discusiones del management para comprender completamente los criterios base para identificar targets potenciales realistas
- Comparar segmentos de la industria contra los criterios de management para asegurar que todos los candidatos potenciales identificados
- Revisar a todos los candidatos de las listas para asegurarse que cumplan con los criterios de management

Etapa 2

Filtro de lista maestra para identificar

- Mayor investigación en los targets potenciales de la Master list y perfilarlos para compararlos
- Discusiones con management para establecer los filtros en la formación de la Master List
- Comparación de los targets potenciales contra los filtros y eliminar los que no cumplan con los criterios
- Clasificación/Ranking de los demás targets basado en criterios especiales de due diligence
- Creación de una lista de compañías candidatos

Bajo

Alto


M & A SIN RODEOS
by Joshua Novick
Cómo Filtrar
Compradores en M&A
Claves para identificar interés real
1
¿Es un asesor o el comprador real?
Pregunta directamente: ¿Es un asesor mapeando el mercado o representa a un comprador con interés real en tu empresa? Si hay un comprador detrás, ¿quién es?
2
Si es un comprador, ¿qué tipo es?
Si hablas con el comprador directamente, identifica si es:
Un fondo de búsqueda (search fund)
Un fondo de private equity
Un competidor
Un comprador estratégico
3
Evalúa su seriedad y solvencia
Antes de avanzar, investiga su reputación, capacidad financiera y si ha hecho adquisiciones antes. No pierdas tiempo con curiosos o compradores sin recursos.
4
No tengas miedo de hacer preguntas
Si sus respuestas son vagas o evasivas, es mala señal. Pregunta sobre su experiencia, criterios de inversión y proceso de compra. Si no te convencen, sigue adelante y no pierdas el tiempo.
5
No muestres demasiado interés
Mantente abierto a explorar, pero sin parecer desesperado. El que muestra ansia pierde ventaja en la negociación.
6
Protege tu información
Antes de firmar un NDA, solo comparte información básica: número de empleados, rango de ingresos y porcentaje de EBITDA. Nada más.
7
Si es un competidor, extrema precauciones
Si el comprador es un competidor, asegúrate de que el NDA incluya una cláusula de no solicitación para empleados y clientes. No reveles información sensible en esta fase.
8
No permitas una due diligence sin una oferta clara
Después del NDA, no dejes que analicen tu empresa en profundidad sin antes recibir una carta de intenciones (LOI) o indicación de interés con términos que te encajen. Asegúrate de que no están perdiendo tu tiempo.
LinkedIn TOP VOICES
BONDO advisors

WHY BUSINESS OWNERS SAY "NO" TO ACQUISITION OFFERS

NOT EVERY REJECTED ACQUISITION IS ABOUT PRICE.

1 EMOTIONAL ATTACHMENT

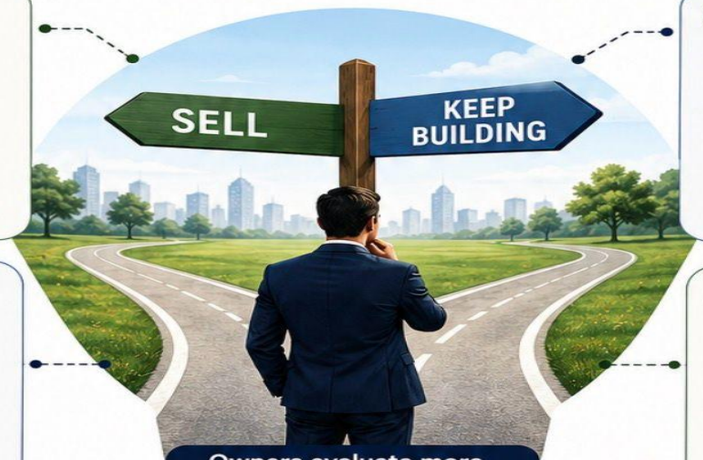
The business is their life's work. Selling can feel personal, not just financial.

2 LEGACY CONCERNS

Owners care deeply about employees, customers, culture and family reputation.

3 THEY BELIEVE THE BUSINESS IS WORTH MORE

They expect stronger future growth or believe current market conditions don't reflect true value.



Owners evaluate more than just the offer. They evaluate the future.

The best acquirers don't just evaluate companies. They invest time in understanding the people behind the business.

4 LACK OF TRUST

If buyers appear rushed, transactional or lack credibility, owners may choose not to proceed.

5 TIMING ISN'T RIGHT

Succession planning, family decisions, market conditions or personal goals can all influence timing.

6 DEAL STRUCTURE

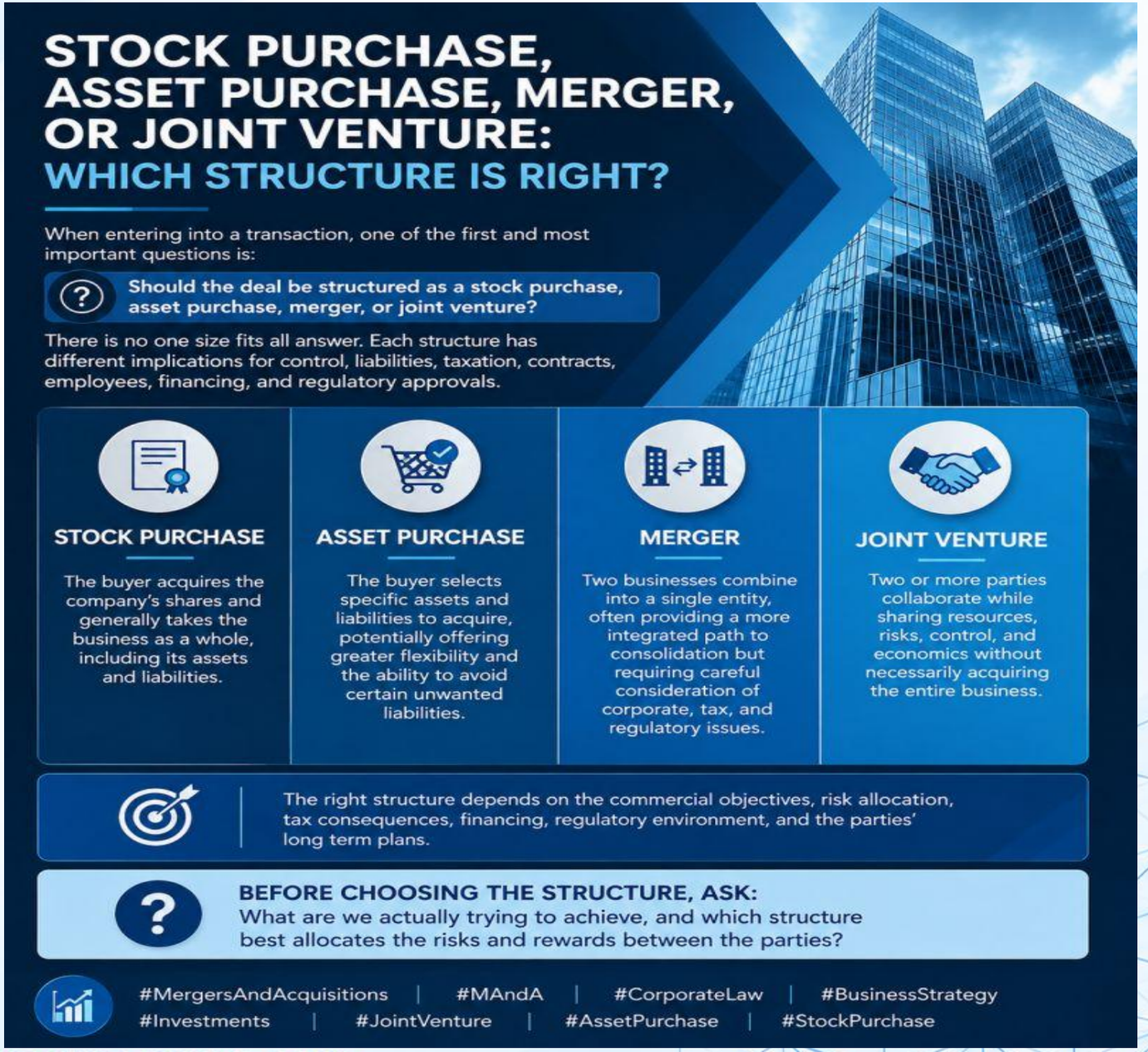
Earn-outs, rollover equity, employment agreements and closing conditions impact the owner's decision.

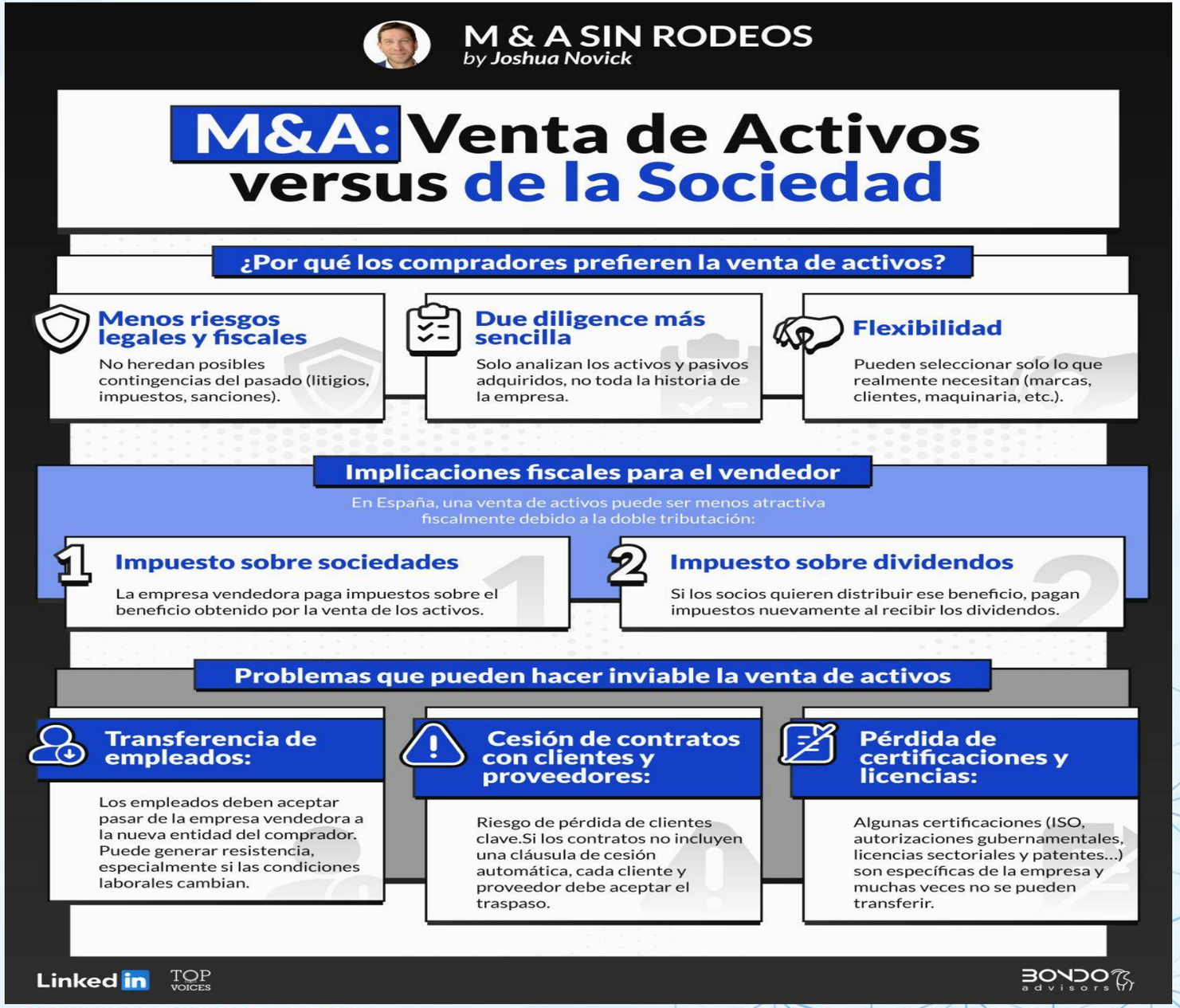
WHAT BUYERS SHOULD UNDERSTAND

- Selling is an emotional decision.
- Price isn't everything.
- Trust influences outcomes.
- Timing matters.
- Structure can make or break a deal.

THE BEST ACQUIRERS DON'T JUST UNDERSTAND BUSINESSES—THEY UNDERSTAND BUSINESS OWNERS.

RELATIONSHIPS ★ UNDERSTANDING ★ BETTER DEALS


STOCK PURCHASE, ASSET PURCHASE, MERGER, OR JOINT VENTURE:
WHICH STRUCTURE IS RIGHT?
When entering into a transaction, one of the first and most important questions is:
Should the deal be structured as a stock purchase, asset purchase, merger, or joint venture?
There is no one size fits all answer. Each structure has different implications for control, liabilities, taxation, contracts, employees, financing, and regulatory approvals.
STOCK PURCHASE
The buyer acquires the company's shares and generally takes the business as a whole, including its assets and liabilities.
ASSET PURCHASE
The buyer selects specific assets and liabilities to acquire, potentially offering greater flexibility and the ability to avoid certain unwanted liabilities.
MERGER
Two businesses combine into a single entity, often providing a more integrated path to consolidation but requiring careful consideration of corporate, tax, and regulatory issues.
JOINT VENTURE
Two or more parties collaborate while sharing resources, risks, control, and economics without necessarily acquiring the entire business.
The right structure depends on the commercial objectives, risk allocation, tax consequences, financing, regulatory environment, and the parties' long term plans.
BEFORE CHOOSING THE STRUCTURE, ASK:
What are we actually trying to achieve, and which structure best allocates the risks and rewards between the parties?
#MergersAndAcquisitions | #MAndA | #CorporateLaw | #BusinessStrategy
#Investments | #JointVenture | #AssetPurchase | #StockPurchase


M & A SIN RODEOS
by Joshua Novick
M&A: Venta de Activos versus de la Sociedad
¿Por qué los compradores prefieren la venta de activos?
Menos riesgos legales y fiscales
No heredan posibles contingencias del pasado (litigios, impuestos, sanciones).
Due diligence más sencilla
Solo analizan los activos y pasivos adquiridos, no toda la historia de la empresa.
Flexibilidad
Pueden seleccionar solo lo que realmente necesitan (marcas, clientes, maquinaria, etc.).
Implicaciones fiscales para el vendedor
En España, una venta de activos puede ser menos atractiva fiscalmente debido a la doble tributación:
1
Impuesto sobre sociedades
La empresa vendedora paga impuestos sobre el beneficio obtenido por la venta de los activos.
2
Impuesto sobre dividendos
Si los socios quieren distribuir ese beneficio, pagan impuestos nuevamente al recibir los dividendos.
Problemas que pueden hacer inviable la venta de activos
Transferencia de empleados:
Los empleados deben aceptar pasar de la empresa vendedora a la nueva entidad del comprador. Puede generar resistencia, especialmente si las condiciones laborales cambian.
Cesión de contratos con clientes y proveedores:
Riesgo de pérdida de clientes clave.Si los contratos no incluyen una cláusula de cesión automática, cada cliente y proveedor debe aceptar el traspaso.
Pérdida de certificaciones y licencias:
Algunas certificaciones (ISO, autorizaciones gubernamentales, licencias sectoriales y patentes...) son específicas de la empresa y muchas veces no se pueden transferir.
LinkedIn TOP VOICES
BONDO advisors

iii) Desarrollo de la Estrategia de Fusión, Compra, Escisión.

iii) Desarrollo de la Estrategia de Fusión, Compra, Escisión.

- Identificar los intereses de la contraparte.

- Más allá de “los fierros”, ¿qué es lo que en realidad está adquiriendo?:

  I. la entrada a un mercado?
  II. una posición geográfica?
  III. tecnología?
  IV. eliminar a un competidor?
  V. el management?
  VI. know-how?
  VII. canales de distribución?

CHOOSING THE RIGHT COMPANY FOR AN M&A DEAL:

A STRATEGIC FRAMEWORK FOR BUYERS



One of the biggest mistakes in M&A is assuming that every successful company is a good acquisition target. **It isn't.**

A profitable business can still become a poor acquisition if it does not align with the buyer's long-term strategy.

The most successful acquisitions begin with selecting the right company—not simply the most attractive one.

Before pursuing a transaction, decision-makers should evaluate several **critical factors.**

1 STRATEGIC ALIGNMENT

Does the target support your long-term business objectives?

Whether the goal is market expansion, technological innovation, product diversification, or operational growth, every acquisition should have a clearly defined strategic purpose.

2 FINANCIAL STRENGTH

Strong revenue alone is not enough.

Review profitability, cash flow, debt obligations, operating margins, and long-term financial sustainability to determine whether the business can create lasting value.

3 MARKET POSITION

Assess the company's competitive advantage.

A strong brand, loyal customer base, unique products, or a defensible market position often provides greater long-term value than short-term financial performance.

4 LEGAL AND REGULATORY COMPLIANCE

Evaluate the company's litigation history, contractual obligations, intellectual property portfolio, regulatory compliance, and governance practices.

A legally sound business significantly reduces post-closing risk.

5 OPERATIONAL COMPATIBILITY

Can the target's operations, technology, supply chain, and management systems be integrated efficiently into your existing business?

Operational complexity should never be underestimated.

6 MANAGEMENT AND LEADERSHIP

A business is only as strong as the people leading it.

Assess the experience, stability, and capability of the management team, particularly if key executives are expected to remain after closing.

7 CULTURAL COMPATIBILITY

Many acquisitions fail because organizations struggle to integrate people, leadership styles, and corporate values.

Culture is not a soft issue. It is a strategic consideration that directly influences post-merger success.

8 FUTURE GROWTH POTENTIAL

The best acquisitions are not always the largest.

They are often the companies with scalable business models, innovative capabilities, expanding markets, and sustainable competitive advantages.

The objective is not simply to buy a successful business. **It is to acquire a business that strengthens your own.**

In M&A, disciplined target selection reduces uncertainty, improves negotiations, and increases the likelihood of creating long-term value.

THE BEST ACQUISITIONS ARE NOT CHOSEN BECAUSE THEY ARE AVAILABLE.

THEY ARE CHOSEN BECAUSE THEY ARE STRATEGICALLY INDISPENSABLE.

iv) Evaluación Financiera

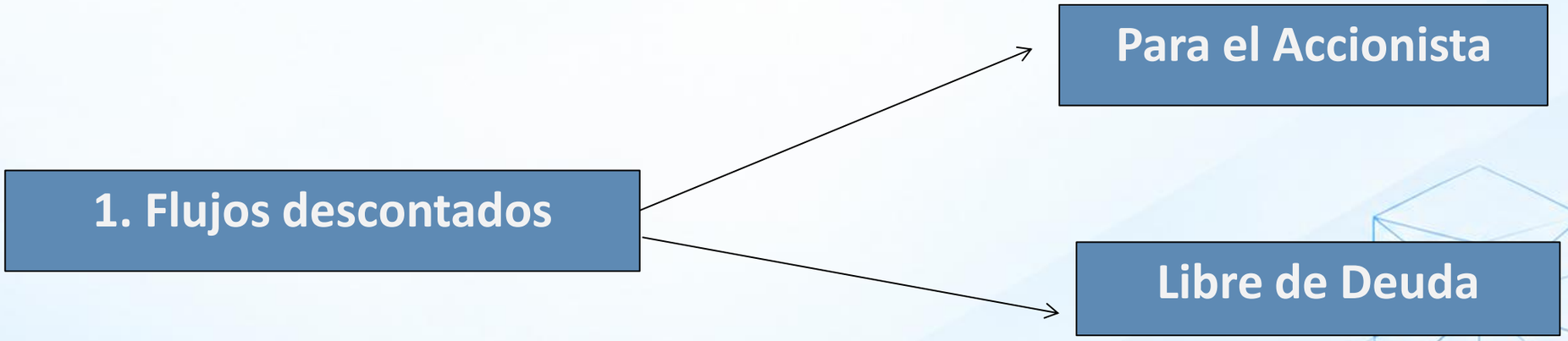
iv) Evaluación Financiera

- En esta etapa, se deberá determinar:
  - El precio de la empresa potencial, cómo está, es decir, antes de la fusión, adquisición o escisión.
  - El precio máximo a pagar por la empresa, una vez consideradas sinergias y valor creado por la adquisición.
  - Definir “pisos” y “techos” de la operación.
  - Identificar las variables clave del negocio, así como las principales áreas de riesgo, mediante diferentes escenarios y sensibilidades.

Valuación

- ¿Cómo se determina el valor de un negocio en marcha, reconociendo que existen factores intangibles, como la marca, el posicionamiento de mercado, el know-how, el management, y otros, que forman parte del valor de la empresa y que son elementos difíciles de valuar?

Métodos para valuar empresas



Valuación

2.- Múltiplos.

- Veces ventas
- Veces utilidad de operación
- ***Veces EBITDA***
- Veces utilidad neta (P/U o P/E)
- Veces capital contable (VM/VL)
- Veces flujo de efectivo

How to Select Valuation Method



	Startup	Young growth	High growth	Mature growth	Mature stabile	Decline
Selling a business	Scorecard method (Berkus method)	EV/Sales (EV/User Number)	EV/Sales (DCF)	EV/EBITDA (DCF)	EV/EBITDA (DCF)	Price to book (Net Book Value)
Buying a business	Berkus method (Scorecard method)	DCF with quality of sensitivity analysis (EV/Sales)	DCF (EV/Sales)	DCF (EV/EBITDA)	DCF (EV/EBITDA)	Liquidation method (Price to book)
Funding	Replacement cost method (EV/TAM)	DCF with quality of sensitivity analysis (Projected EBITDA Multiple)	DCF (Projected EBITDA Multiple)	DCF (P/E)	DCF (Net Book Value)	Liquidation method (Net Book Value)
Taxation	Net Book Value (Replacement cost method)	DCF with quality of sensitivity analysis (Net Book Value)	DCF (Net Book Value)	DCF (P/E)	DCF (Net Book Value)	Net Book Value (Liquidation method)
Restructuring	Replacement cost method (Net Book Value)	DCF with quality of sensitivity analysis (Projected EBITDA Multiple)	DCF (Projected EBITDA Multiple)	DCF (EV/EBITDA)	DCF (Net Book Value)	Liquidation method (Net Book Value)

Valuación

- De los dos, el método más exacto es el de flujo de efectivo, que consiste en determinar el valor presente de los flujos esperados de efectivo que generará un negocio, descontados a la tasa que refleje el riesgo tanto de los proyectos de la firma, como de su estructura de capital.

- Este método,

  - toma en cuenta los planes y proyectos futuros del negocio

  - utiliza el comportamiento histórico como base para generar expectativas a futuro, conjuntamente con otras variables esperadas

  - considera el riesgo asociado a la firma, tomando en cuenta la industria en la que participa y su estructura particular de capital (nivel de apalancamiento)

Valuación

A) Flujos para el Accionista

- Valúa la capacidad que tiene el negocio de generar flujos para el accionista a ser repartidos como dividendos.
- El valor presente de estos flujos se obtiene descontando los flujos esperados a futuro entre la tasa de rendimiento mínima aceptada por el accionista.
- Esta tasa se obtiene mediante la siguiente ecuación (CAPM):

$$ke = Rf + B\,(Rm - Rf) + \text{riesgo país} + \text{riesgo tamaño} + \text{riesgo específico}$$

Donde:

- Ke = tasa esperada por el accionista (costo de capital)
- Rf = tasa libre de riesgo
- Rm = premio del mercado (mercado accionario)
- B = Riesgo asociado a la empresa
- Riesgo país = Diferencial entre los bonos del Tesoro de USA a 30 años y los bonos de México
- Riesgo tamaño = Supone que a menor tamaño, mayor riesgo

Valuación

- Habrá que considerar el riesgo del país en donde opere la empresa que se está valuando, tomando como base el spread que existe entre la tasa de interés de los bonos a 30 años emitidos por Estados Unidos, contra los bonos mexicanos al mismo plazo.

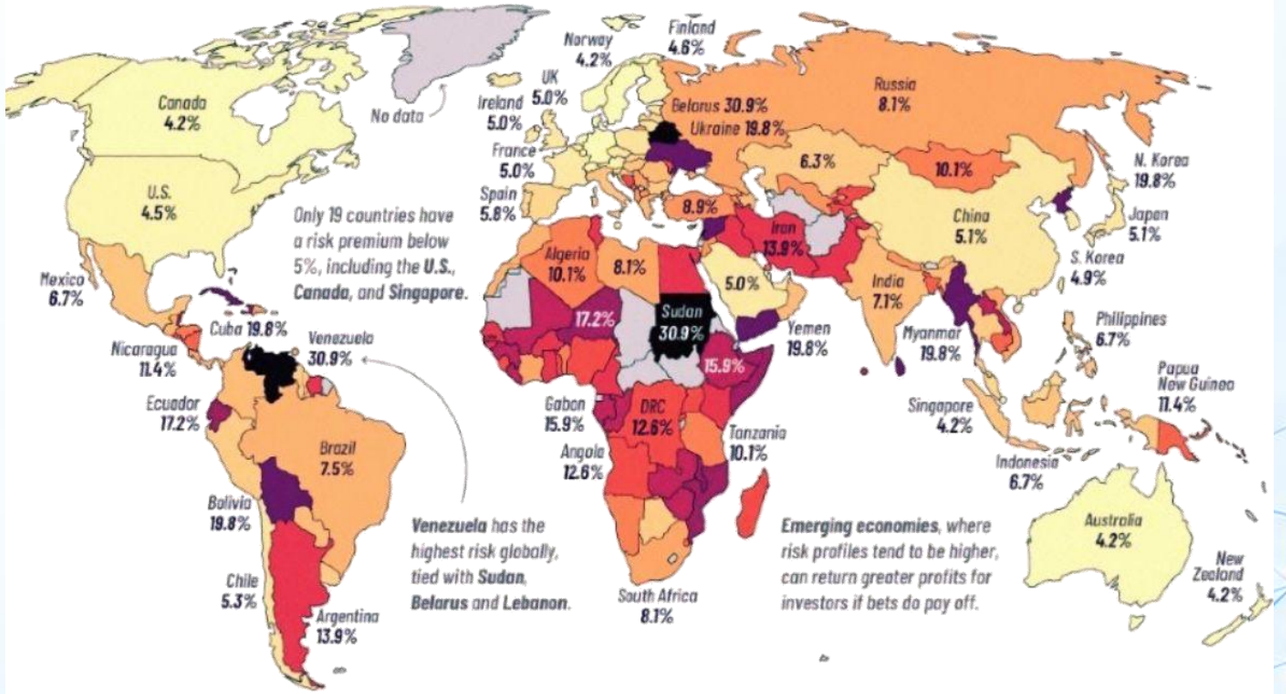
- JP Morgan publica en redes estos datos no solo de México, sino de varios países en un indicador que denomina “EMBI” (Emerging Markets Bond Index).

INVESTMENT RISK

2026 | 4% Equity Risk Premium 31%

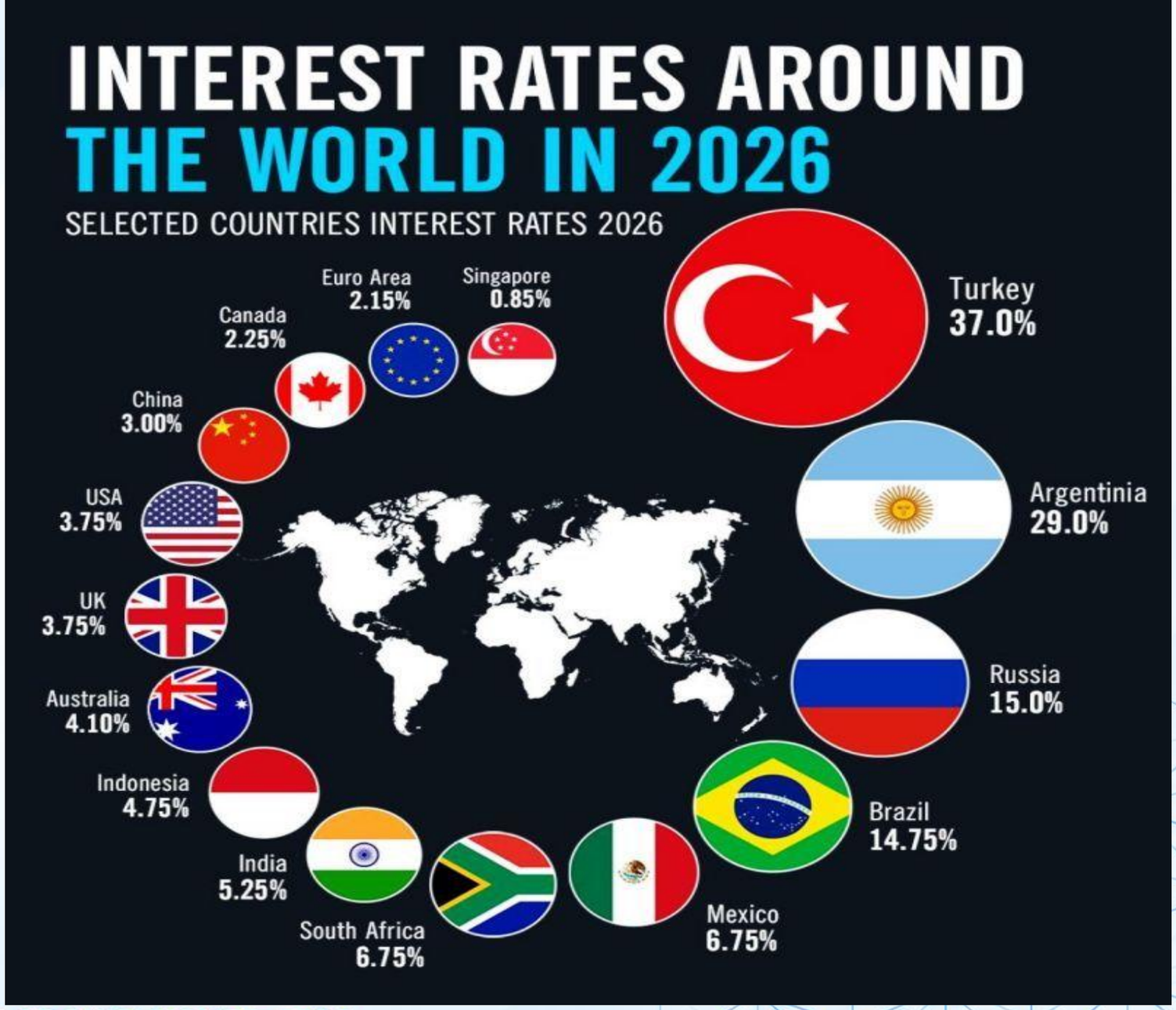
Risk profiles are affected by the strength of the economy, legal system, and how stable or corrupt government is.

This is the extra return investors expect for putting their money into riskier markets, versus those that are more mature.



VISUAL CAPITALIST

Türkiye updated February 2026, other countries are as of January
Source: Aswath Damodaran at New York University's Stern School of Business


INTEREST RATES AROUND
THE WORLD IN 2026
SELECTED COUNTRIES INTEREST RATES 2026
Euro Area
2.15%
Singapore
0.85%
Canada
2.25%
China
3.00%
USA
3.75%
UK
3.75%
Australia
4.10%
Indonesia
4.75%
India
5.25%
South Africa
6.75%
Mexico
6.75%
Brazil
14.75%
Russia
15.0%
Argentinia
29.0%
Turkey
37.0%

Valuación

El resultado que se obtiene a través de este método, es el:

- valor del capital accionario del negocio (VE), es decir, el precio del 100% de las acciones representativas del capital social de la empresa valuada.

El problema con este método es que está basado en expectativas a futuro que, en una gran mayoría de las veces, sobreestiman la capacidad de generación de flujo que en realidad tiene la empresa.

Valuación

B) **Flujo Libre de Deuda para la Firma (Free Cash Flow to the Firm)**

- Este método consiste en obtener el valor de la firma como un todo (no sólo para los tenedores de capital, sino para los tenedores de deuda).
- El resultado se obtiene de descontar los flujos que se espera genere el negocio a futuro, a la tasa de costo promedio ponderado de capital de la firma (wacc).
- Dado que el flujo que estamos descontando es el que genera el negocio antes de servir su deuda y de pago de dividendos para los accionistas, la tasa de descuento es lo que le cuesta a la empresa obtener los recursos.
- Es decir, es el promedio ponderado del costo al que obtiene sus financiamientos con costo (créditos bancarios, factorajes, arrendamientos, etc.) y el costo de capital que obtuvimos en el método anterior.
- El resultado que se obtiene es el valor de la firma total (VF).

THE DCF MODEL

THE FORMULA BEHIND VALUING A BUSINESS

DCF values a business by estimating its future free cash flows and discounting them back to today.

THE CORE FORMULA

$$\text{Enterprise Value} = \sum_{t=1}^{N} \frac{FCF_t}{(1 + WACC)^t} + \frac{TV}{(1 + WACC)^N}$$

- FCF_t = Free Cash Flow in year t
- WACC = Weighted Average Cost of Capital
- N = Forecast period (years)
- TV = Terminal Value (value after year N)

1. FREE CASH FLOW (FCF)

Cash the business generates that is available to all investors.

$$FCF = NOPAT + Depreciation - Capital\ Expenditures - \Delta WC$$

Where:
- NOPAT = Net Operating Profit After Tax
- ΔWC = Change in Working Capital

2. DISCOUNT RATE (WACC)

The required return for the risk of investing in this business.

$$WACC = \frac{E}{V} \times R_e + \frac{D}{V} \times R_d \times (1 - T)$$

Where:
- E = Market value of equity
- D = Market value of debt
- V = E + D
- T = Tax rate

3. COST OF EQUITY (CAPM)

What equity investors expect for the risk they take.

$$R_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$$

Where:
- R_f = Risk-free rate
- β = Beta (measure of risk vs. market)
- $R_m - R_f$ = Equity risk premium

4. COST OF DEBT

What the company pays lenders for tax.

$$R_d \text{ (after tax)} = R_d \times (1 - T)$$

Where:
- R_d = Pre-tax cost of debt (e.g., interest rate)

5. TERMINAL VALUE (TV)

The value of all cash flows beyond year N.

Perpetuity Growth Method

$$TV = \frac{FCF_{N+1}}{WACC - g}$$

Where g = long-term growth rate

Exit Multiple Method

$TV = FCF_N \times$ Exit Multiple (e.g., EV/EBITDA)

6. EQUITY VALUE

What belongs to shareholders.

Equity Value = Enterprise Value - Debt + Cash & Cash Equivalents

Then,

$$\text{Value per Share} = \frac{\text{Equity Value}}{\text{Shares Outstanding}}$$

QUICK EXAMPLE (SIMPLIFIED)

Assume: FCF over 5 years = [100, 120, 140, 160, 188] WACC = 10% Terminal Value = 2,500

$$\text{PV of FCFs} = \sum_{t=1}^{5} \frac{FCF_t}{(1.10)^t} = 458 + \text{PV of TV} = \frac{2{,}500}{(1.10)^5} = 1{,}552 = \text{Enterprise Value} = 2{,}010$$

If Debt = 500, Cash = 100

Equity Value = 2,010 - 500 + 100 = 1,610

KEY TAKEAWAY: DCF is not about the spreadsheet — it's about the assumptions. The quality of your cash flow, growth, and discount rate assumptions drives the quality of your valuation.

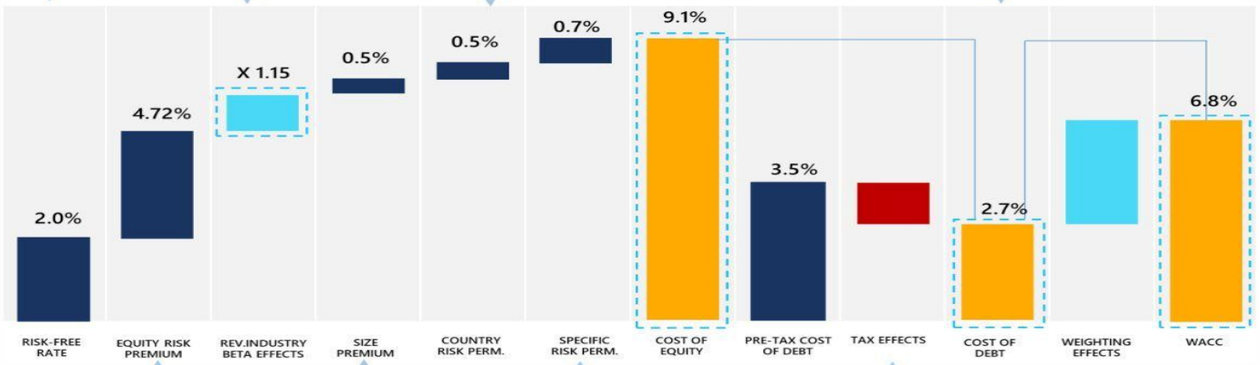
How to Build WACC

RISK-FREE RATE
Typically, could be the yield on a government bond with a maturity that matches the discounting period.

REV.INDUSTRY BETA EFFECTS
Correlation of ROI in industry in relation to the ROI in the market portfolio.

COUNTRY RISK PERM
Additional return investor demands for investing in less developed country with its risks.

COST OF DEBT
Cost of debt should be adjusted for taxes since interest expenses are tax-deductible



EQUITY RISK PREMIUM
The excess return that an investment in the stock market provides over a risk-free rate.

SIZE PREMIUM
Additional returns expected by investors for taking on the increased risk of investing in smaller firms.

SPECIFIC RISK PERM.
Risk premium related to unique risks for company.

TAX EFFECTS
Corporate tax rate in a jurisdiction where company operates in.

Valuación

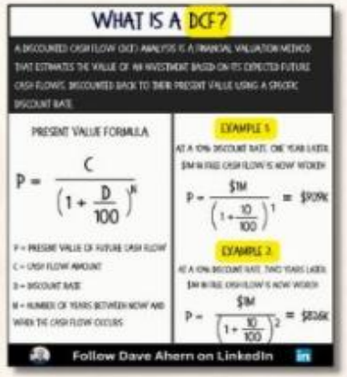
- Si a este valor le disminuimos el valor de mercado de la deuda de la empresa, el resultado es exactamente VE, que se obtuvo por el primer método.

- Se recomienda utilizar el método de flujos libres de deuda, pues permite valuar el negocio por su operación, sin “meter ruido” a través de su estructura de capital y su situación fiscal.

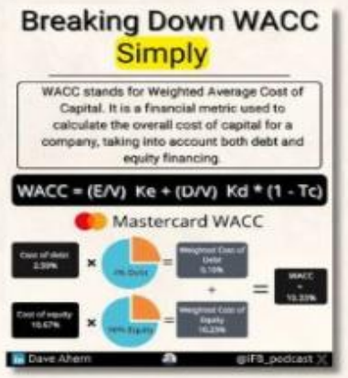
- Adicionalmente, permite identificar si la transacción es susceptible de apalancarla a través de un LBO.

DCF Master Class















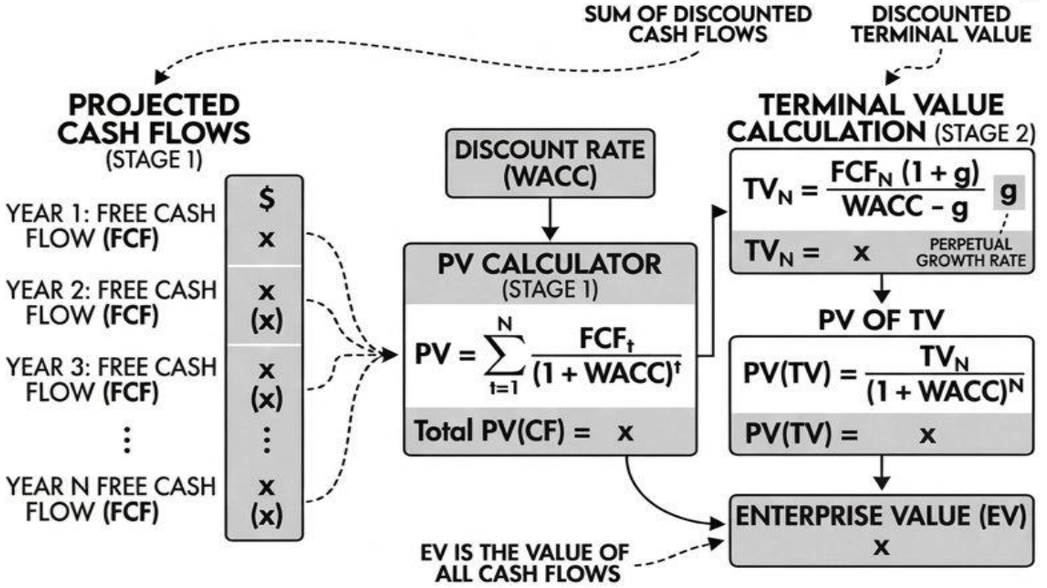




CORE PRINCIPLE:

THE TIME VALUE OF MONEY

ENTERPRISE VALUE = PV(CF) + PV(TV)



THE BRIDGE: EV TO EQUITY

ENTERPRISE VALUE COMPONENTS	$
SUM OF PV(CF)	x
PV(TV)	x
ENTERPRISE VALUE	x

EQUITY VALUE BREAKDOWN	$
ENTERPRISE VALUE	x
LESS: TOTAL DEBT	x
LESS: NON-EQUITY CLAIMS	x
ADD: CASH & EQUIVALENTS	x
TOTAL EQUITY VALUE	x

TOTAL EQUITY VALUE ARE ALWAYS EQUAL TO EV - NET DEBT

DCF Valuation of AVENUE SUPERMARTS LTD(DMART)						
	Calculation of Free cash flow(*Consolidated Figures in Rs. Crores*)					
Year	Actual	Forecast				
	Mar-25	Mar-26	Mar-27	Mar-28	Mar-29	Mar-30
		0.5	1.5	2.5	3.5	4.5
Growth %(assumption based on past 10 years growth rate)		25%	22%	20%	18%	17%
Sales	59,358.00	74,197.50	90,520.95	1,08,625.14	1,28,177.67	1,49,967.87
EBIDTA	**4,494.46**	5,564.81	7,241.68	8,690.01	10,254.21	11,997.43
Less: Depreciation (assumption based on percent of net block)	869.52	1,071.42	1,318.55	1,622.69	1,996.98	2,457.60
EBIT	**3,624.94**	4,493.39	5,923.12	7,067.32	8,257.24	9,539.83
Less: Tax (26%)	942.48	1,168	1,540	1,838	2,147	2,480
NOPAT	**2,682.46**	**3,325**	**4,383**	**5,230**	**6,110**	**7,059**
Add : Depreciation	869.52	1071.42	1318.55	1622.69	1996.98	2457.60
Cash NOPAT	**3,551.98**	**4,397**	**5,702**	**6,853**	**8,107**	**9,517**
Less: Capex & Changes in WC (assumption based on percent of NOPAT)	4,542.00	3,517.22	4,561.33	4,796.76	4,053.67	4,758.54
FCFF	-990.02	**879**	**1,140**	**2,056**	**4,054**	**4,759**
Discounting rate(WACC)		11.74%	11.74%	11.74%	11.74%	11.74%
PV of Free Cash flow [FCFF/(1+WACC)^n]		831.83	965.43	1,557.59	2,748.67	2,887.63
PV of FCFF	**8,991.15**					

Terminal Value		
Terminal growth rate (g)	6.50%	*Considering India's GDP growth*
5th Year FCF*(1+g)	5,067.84	*FCFF of Mar-30*(1+terminal growth rate)*
Terminal value (TV)	96,065.54	*FCF for Mar-30 * (1+g) / (WACC - g)*
PV of Terminal value	**58,295.50**	*TV/(1+WACC)^no. of years in forecast period*

Enterprise Value	**67,286.65**	*PV of all FCFF + PV of Terminal value*

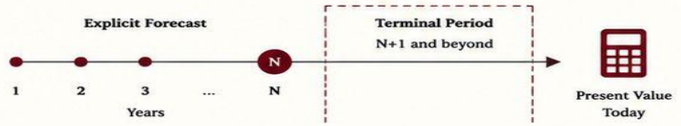
TERMINAL VALUE

What actually drives it?

01 WHAT IS TERMINAL VALUE?

Terminal Value (TV) is the present value of all cash flows beyond the explicit forecast period.
It captures the long-term, steady-state value of the business.

WHERE IT SITS IN DCF



02 TWO STANDARD APPROACHES

A. GORDON GROWTH METHOD

Assumes cash flows grow at a stable rate (g) in perpetuity.

$$TV = \frac{FCF_{N+1}}{WACC - g}$$

Where:
FCF_{N+1} = Free Cash Flow in year N+1
WACC = Weighted Average Cost of Capital
g = Perpetual Growth Rate

WHEN TO USE

- Mature, steady-growth businesses
- Cash flows expected to grow in perpetuity
- Reliable long-term industry growth

B. EXIT MULTIPLE METHOD

Values the business based on a market multiple at the end of the forecast period.

$$TV = Metric_N \times Exit\ Multiple$$

Common metrics:
EV / EBITDA | EV / EBIT | P / E | Revenue

WHEN TO USE

- Strong market comparables
- M&A active sectors
- When growth normalizes but market pricing reflects exit conditions

03 WHAT DRIVES TERMINAL VALUE?

GROWTH RATE (g)
Higher sustainable growth
→ higher Terminal Value

WACC
Lower discount rate
→ higher Terminal Value

EXIT MULTIPLE
Higher multiple
→ higher Terminal Value

RISK & UNCERTAINTY
Higher risk
→ higher WACC
→ lower Terminal Value

04 VALUATION REVIEWER CHALLENGE

IS 'g' REALISTIC AND SUSTAINABLE?
Does it make sense vs. economy, industry and company fundamentals?

IS WACC INTERNALLY CONSISTENT?
Are the inputs (risk-free rate, beta, ERP, size premium, leverage) reasonable?

IS THE EXIT MULTIPLE SUPPORTABLE?
Is it based on the right peer group, timeframe and transaction evidence?

HOW SENSITIVE IS THE VALUATION?
Small changes in g, WACC or multiple can materially change Enterprise Value.

HOW MUCH OF EV COMES FROM TERMINAL VALUE?
If >70%, the valuation is highly sensitive to your assumptions.

RULE OF THUMB

60% – 80%

of Enterprise Value in many stable businesses typically comes from Terminal Value.

The farther the forecast, the more important (and risky) your TV assumptions.

05 KEY TAKEAWAYS

1. Terminal Value captures the long-term worth of the business beyond the explicit forecast.
2. Use Gordon Growth or Exit Multiple – or both – to cross-check reasonableness.
3. TV is driven by growth, discount rate, market pricing and risk – not just formulas.
4. A robust TV analysis leads to more credible valuation and better investment decisions.

VALUATION NOTES
Bringing logic, evidence and challenge to every valuation.

> Don't just calculate Terminal Value.
> ***Challenge what drives it.***

#ValuationNotes
Understand more. Value better.

Valuación

Método de Múltiplos.

- Es una valuación relativa.
- Consiste en obtener el valor de una empresa utilizando factores que el mercado está actualmente pagando por una empresa pública en la misma industria o similar.
- Se utilizan indicadores tales como ventas, ebitda, utilidades, flujos y capital contable.
- El factor se obtiene simplemente de dividir el valor de la acción en el mercado entre las ventas por acción, o ebitda por acción, o utilidades por acción, o flujos por acción o valor en libros de la acción.
- Lo anterior refleja el precio al que el mercado (que tiene toda la información disponible), está dispuesto a intercambiar acciones de cierta empresa.

Valuación

- Evidentemente, el comparar una empresa pública, de mayor tamaño y generalmente de menor riesgo que la empresa que se está valuando, tiene un sesgo que habrá que eliminar aplicando un factor de descuento al múltiplo en cuestión.

- Un problema asociado con este método es que estamos utilizando información del pasado para basar decisiones que tendrán repercusiones en el futuro.



Múltiplos de EBITDA en el Mid-Market Aproximado por Región (2025)

EV/EBITDA medio estimado en operaciones de PYMEs por región en 2025



Promedio por tamaño de EBITDA (2025)

	Europa	EE.UU.	Asia-Pacífico	LatAm
< $1M	4.4x	5.0x	5.0x	4.5x
$1-5M	5.7x	6.9x	6.8x	6.5x
$5-10M	7.1x	9.4x	9.4x	7.5x
$10-20M	9.0x	10.7x	10.5x	8.5x
> $20M	9.7x	10.9x	10.7x	9.0x

El Múltiplo EV/EBITDA crece con el tamaño



THE BEST ACQUISITION TARGETS DON'T ALWAYS HAVE THE HIGHEST EBITDA.

SOMETIMES, THEY HAVE THE HIGHEST QUALITY OF EARNINGS.

A company may report impressive EBITDA...

But experienced acquirers ask better questions.



EXPERIENCED ACQUIRERS ASK:

HOW MUCH OF THAT EBITDA IS RECURRING?
Is the EBITDA driven by ongoing operations or one-time events?

ARE THERE ONE-TIME GAINS INFLATING PROFITABILITY?
Look beyond unusual income or non-recurring transactions.

HAVE EXPENSES BEEN DEFERRED?
Deferred expenses today can become cash outflows tomorrow.

ARE OWNER ADD-BACKS REASONABLE AND WELL DOCUMENTED?
Adjustments should be supportable, recurring, and essential.

WILL EARNINGS REMAIN THE SAME AFTER THE ACQUISITION CLOSES?
Sustainability is the ultimate test of earnings quality.

A STRONG QUALITY OF EARNINGS (QoE) ANALYSIS DOESN'T JUST VALIDATE THE NUMBERS. IT REVEALS THE TRUE EARNING POWER OF THE BUSINESS.

IF YOU COULD UNCOVER JUST ONE ISSUE DURING A QUALITY OF EARNINGS REVIEW, WHAT WOULD YOU WANT TO KNOW FIRST?

1. AGGRESSIVE REVENUE RECOGNITION
2. UNSUSTAINABLE EBITDA ADD-BACKS
3. CUSTOMER CONCENTRATION
4. WORKING CAPITAL ISSUES
5. SOMETHING ELSE

Better Questions. Better Diligence. Better Decisions.

Understand earnings quality before you commit capital.

Reduce risk. Increase confidence. Create lasting value.

Quality today. Cash flow tomorrow. Value for years.

LIKE this post

FOLLOW for more PE & M&A insights

COMMENT "QoE" if you'd like to see more practical due diligence frameworks.

SHARE with your network

BojanFin.com  Financial Modeling and FP&A Program

6 Due Diligence Types

FINANCIAL DD

- Business and processes understanding
- Finance function and team assessment
- Overall financial statements reviewing
- Reviewing specific balance sheet positions
- QoE, Net Working Capital, Net financial position, proof of cash
- Analyzing financial performance
- Assessing financial controls
- Examining contracts and agreements

TAX DD

- Understanding the tax function
- Review external advisor outputs
- Review current and past disputes with tax administration
- Check did the taxpayer submit all tax returns and pay taxes
- Standardized list of questions to the client
- Prepare sampling for reviews
- CIT & VAT testing
- PIT and other taxes testing

COMMERCIAL DD

- Market analysis
- Product and service analysis
- Customer and sales analysis
- Marketing and brand analysis
- Operational analysis
- Financial performance analysis
- Regulatory and legal compliance
- Management and organizational assessment
- Risk assessment
- Synergy and integration plan

TECH DD

- Assessment of current tech stack
- Software quality and code review
- Cybersecurity and data privacy compliance
- Intellectual property evaluation
- It infrastructure and operations
- Product and technology
- roadmap review
- Team and talent evaluation
- Compliance with industry standards, regulations.
- Financial assessment of technology

CULTURAL DD

- Understand your own company culture
- Research the target company's culture
- Compare and contrast both cultures
- Identify potential cultural conflicts
- Develop a cultural integration plan
- Implement and monitor the integration
- Evaluate post-merger integration success

LEGAL DD

- Preparation and planning
- Document collection and review
- Legal analysis
- Analysis of compliance with local laws and regulations
- Contract analysis: with suppliers, customers, employees
- Risk assessment
- Report and recommendations
- Negotiation and finalization
- Post-acquisition integration

THE INTERNATIONAL M&A DOCUMENT CHECKLIST:

WHAT BUYERS SHOULD REVIEW BEFORE SIGNING A DEAL

In cross-border M&A transactions, one overlooked document can become a **multi-million-dollar problem.**

When acquiring a company in an international market, legal, regulatory, tax, and operational risks can vary significantly across jurisdictions. A **disciplined document review process is essential.**

The quality of a transaction often depends on the quality of the documents reviewed **before signing.**



Here are some of the most important documents every buyer should examine before proceeding with a cross-border acquisition:

CORPORATE FORMATION DOCUMENTS

- Articles of Incorporation
- Certificate of Incorporation
- Bylaws
- Shareholder Registers
- Board and Shareholder Resolutions

▶ These documents confirm **ownership, governance, and authority** to complete the transaction.

MATERIAL COMMERCIAL CONTRACTS

- Customer Agreements
- Supplier Agreements
- Distribution Agreements
- Partnership Agreements
- Joint Venture Agreements

▶ Look for **change-of-control provisions**, exclusivity clauses, termination rights, and consent requirements.

FINANCIAL RECORDS

- Audited Financial Statements
- Management Accounts
- Debt Agreements
- Loan Documents

▶ Financial disclosures often **reveal risks** that may not appear elsewhere.

REGULATORY LICENSES & PERMITS

- Industry-specific approvals
- Government registrations
- Operating licenses
- Regulatory compliance certificates

▶ Cross-border transactions often fail because **regulatory approvals** were underestimated.

EMPLOYMENT DOCUMENTS

- Employment Agreements
- Executive Compensation Plans
- Non-Compete Agreements
- Employee Benefit Plans

▶ **Labour law exposure** can differ significantly between jurisdictions.

INTELLECTUAL PROPERTY DOCUMENTATION

- Trademark Registrations
- Patent Registrations
- Copyright Records
- Software Ownership Documentation
- IP Assignment Agreements

▶ In many acquisitions, **intellectual property** is the primary asset being acquired.

LITIGATION & DISPUTE RECORDS

- Pending Litigation
- Arbitration Proceedings
- Regulatory Investigations
- Settlement Agreements

▶ Historical disputes often provide **valuable insight into future risk exposure.**

TAX DOCUMENTATION

- Tax Returns
- Transfer Pricing Documentation
- Tax Assessments
- Tax Audit Reports

▶ Cross-border **tax liabilities** can materially impact deal value.

DATA PRIVACY & CYBERSECURITY RECORDS

- Privacy Policies
- Data Processing Agreements
- Cybersecurity Assessments
- Regulatory Compliance Reports

▶ For international businesses, **data compliance failures** can create substantial legal and financial exposure.

TRANSACTION DOCUMENTS

- Non-Disclosure Agreement (NDA)
- Letter of Intent (LOI)
- Term Sheet
- Share Purchase Agreement (SPA)
- Disclosure Schedules

▶ These documents ultimately determine how **risks and liabilities are allocated** between the parties.

OTHER KEY DOCUMENTS TO CONSIDER

- Real Estate & Lease Agreements
- Environment & Sustainability Reports
- Insurance Policies
- Compliance Policies & Manuals

▶ Additional documents may be critical **depending on the industry and nature** of the target.

THE OBJECTIVE IS NOT TO COLLECT DOCUMENTS.

THE OBJECTIVE IS TO **IDENTIFY RISKS BEFORE THEY BECOME LIABILITIES.**

In international M&A, assumptions are expensive.
Documentation creates certainty.

Different laws.
Different standards.
One goal: clarity.

Thorough review.
Stronger negotiation.
Better outcomes.

Prepare globally.
Protect value.
Close with confidence.

THE MOST SUCCESSFUL CROSS-BORDER TRANSACTIONS ARE NOT DRIVEN BY OPTIMISM. THEY ARE DRIVEN BY PREPARATION, VERIFICATION, AND DISCIPLINED EXECUTION.

THE LEGAL CHECKLIST THAT CAN PREVENT COSTLY M&A MISTAKES



In M&A, a transaction can look commercially attractive and financially sound, yet still expose the buyer to significant legal risk.

Many deal failures are not caused by poor business strategy.
They are caused by legal issues that were overlooked during the transaction process.

Before proceeding with any acquisition, buyers should ensure that a comprehensive legal review has been conducted.
A disciplined legal checklist helps identify risks, protect value, and reduce the likelihood of post-closing disputes.

KEY LEGAL AREAS TO REVIEW BEFORE MOVING FORWARD

1 CORPORATE RECORDS
Are the company's incorporation documents, board resolutions, shareholder records, and governance practices in order?

2 MATERIAL CONTRACTS
Do key customer, supplier, financing, and partnership agreements contain restrictions, consent requirements, or change-of-control provisions?

3 LITIGATION & DISPUTES
Are there ongoing lawsuits, arbitration proceedings, regulatory investigations, or potential claims that could impact the business?

4 REGULATORY COMPLIANCE
Has the company complied with applicable laws, industry regulations, licenses, permits, and reporting obligations?

5 EMPLOYMENT MATTERS
Are employment agreements, compensation arrangements, benefits, and workplace compliance issues properly addressed?

6 INTELLECTUAL PROPERTY
Does the company own, protect, and properly document its trademarks, copyrights, patents, trade secrets, and proprietary technology?

7 DATA PRIVACY & CYBERSECURITY
Has the company implemented adequate measures to protect sensitive data and comply with privacy regulations?

8 TAX EXPOSURE
Are there any outstanding tax liabilities, disputes, audits, or compliance concerns that could affect the transaction?

9 REAL ESTATE & ASSETS
Does the company have clear ownership rights or valid leases for the assets necessary to operate the business?

THE OBJECTIVE OF LEGAL DUE DILIGENCE IS NOT TO CREATE OBSTACLES. IT IS TO PROVIDE CLARITY.

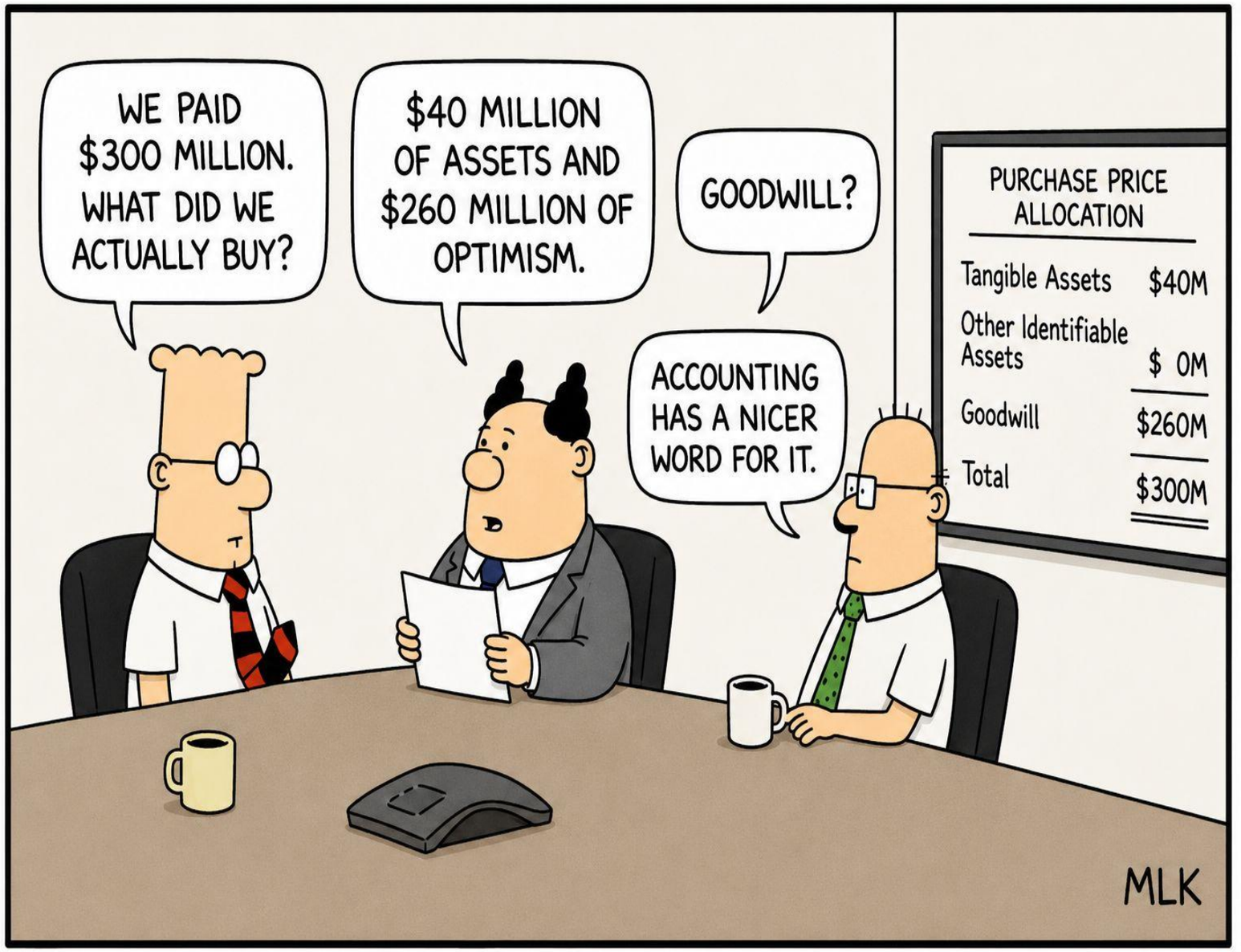
The earlier legal risks are identified, the more effectively they can be addressed through transaction structure, contractual protections, pricing adjustments, or negotiation strategies.

In M&A, legal risks do not disappear simply because they are undiscovered.
They become someone else's problem after closing.

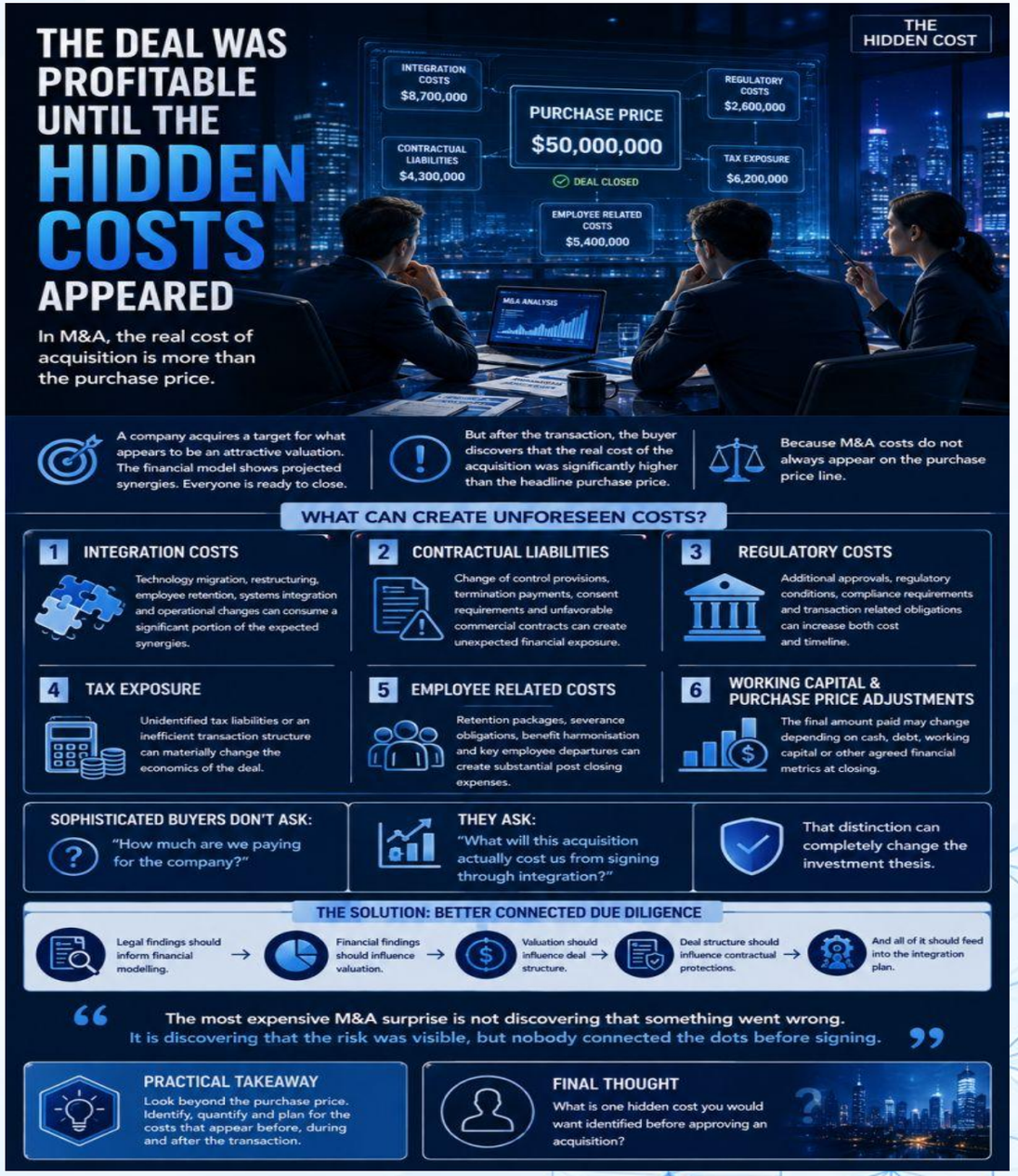
THE BEST ACQUIRERS DO NOT JUST EVALUATE OPPORTUNITIES.
THEY EVALUATE LIABILITIES WITH EQUAL DISCIPLINE.

- IDENTIFY RISKS EARLY
- PROTECT VALUE EFFECTIVELY
- NEGOTIATE WITH CONFIDENCE
- REDUCE POST-CLOSING DISPUTES
- BUILD STRONGER, SUCCESSFUL DEALS

A thorough legal review today can prevent significant problems tomorrow.
Due diligence is not an expense; it is an investment in a successful transaction.


WE PAID $300 MILLION. WHAT DID WE ACTUALLY BUY?
$40 MILLION OF ASSETS AND $260 MILLION OF OPTIMISM.
GOODWILL?
ACCOUNTING HAS A NICER WORD FOR IT.
PURCHASE PRICE ALLOCATION
Tangible Assets $40M
Other Identifiable Assets $ 0M
Goodwill $260M
Total $300M
MLK


THE BIGGEST RISK
IN AN ACQUISITION
ISN'T ALWAYS
THE ONE YOU FIND.
Sometimes it's the one you never thought to look for.
HIDDEN RISKS
CAN'T BE IGNORED.
DUE DILIGENCE
DUE DILIGENCE CHECKLISTS COVER THE OBVIOUS:
Financial Statements
Tax Compliance
Legal Contracts
Customer Concentration
Working Capital
But experienced acquirers know that many deal issues are hidden in areas that don't immediately appear on a checklist.
HIDDEN RISKS THAT CAN IMPACT VALUE AFTER THE DEAL
KEY EMPLOYEES PLANNING TO LEAVE
Losing key talent can disrupt operations and value creation.
CUSTOMERS STAYING ONLY BECAUSE OF THE CURRENT OWNER
Relationships may not survive a change in ownership.
OUTDATED SYSTEMS REQUIRING MAJOR INVESTMENT
Legacy technology can lead to high future costs and operational friction.
SUPPLIER AGREEMENTS THAT CAN BE RENEGOTIATED
Favorable terms may not be as secure as they appear.
OPERATIONAL PROCESSES THAT EXIST ONLY IN THE FOUNDER'S HEAD
Lack of documentation and process discipline creates execution risk.
These risks may not affect today's financial statements...
but they can significantly impact tomorrow's cash flow and value creation.
The best due diligence doesn't just verify the numbers. It seeks to understand how the business actually operates.
IF YOU COULD IDENTIFY ONLY ONE HIDDEN RISK BEFORE COMPLETING AN ACQUISITION, WHAT WOULD IT BE?
1 KEY EMPLOYEE DEPENDENCY
2 CUSTOMER RETENTION
3 OPERATIONAL PROCESSES
4 TECHNOLOGY & SYSTEMS
5 SOMETHING ELSE
ASK BETTER QUESTIONS. Uncover what others miss.
LOOK BEYOND THE NUMBERS. Understand the business reality.
REDUCE RISK. INCREASE VALUE. Build a stronger investment case.
DILIGENCE ISN'T JUST A PROCESS. It's a competitive advantage.
THE RIGHT INSIGHTS LEAD TO THE RIGHT DECISIONS.
LIKE this post
FOLLOW for more PE & M&A insights
COMMENT "HIDDEN RISK" if you'd like to see more practical acquisition frameworks.
SHARE with your network


THE HIDDEN COST
THE DEAL WAS PROFITABLE UNTIL THE HIDDEN COSTS APPEARED
In M&A, the real cost of acquisition is more than the purchase price.
INTEGRATION COSTS $8,700,000
CONTRACTUAL LIABILITIES $4,300,000
PURCHASE PRICE $50,000,000
DEAL CLOSED
REGULATORY COSTS $2,600,000
TAX EXPOSURE $6,200,000
EMPLOYEE RELATED COSTS $5,400,000
M&A ANALYSIS
A company acquires a target for what appears to be an attractive valuation. The financial model shows projected synergies. Everyone is ready to close.
But after the transaction, the buyer discovers that the real cost of the acquisition was significantly higher than the headline purchase price.
Because M&A costs do not always appear on the purchase price line.
WHAT CAN CREATE UNFORESEEN COSTS?
1 INTEGRATION COSTS
Technology migration, restructuring, employee retention, systems integration and operational changes can consume a significant portion of the expected synergies.
2 CONTRACTUAL LIABILITIES
Change of control provisions, termination payments, consent requirements and unfavorable commercial contracts can create unexpected financial exposure.
3 REGULATORY COSTS
Additional approvals, regulatory conditions, compliance requirements and transaction related obligations can increase both cost and timeline.
4 TAX EXPOSURE
Unidentified tax liabilities or an inefficient transaction structure can materially change the economics of the deal.
5 EMPLOYEE RELATED COSTS
Retention packages, severance obligations, benefit harmonisation and key employee departures can create substantial post closing expenses.
6 WORKING CAPITAL & PURCHASE PRICE ADJUSTMENTS
The final amount paid may change depending on cash, debt, working capital or other agreed financial metrics at closing.
SOPHISTICATED BUYERS DON'T ASK:
"How much are we paying for the company?"
THEY ASK:
"What will this acquisition actually cost us from signing through integration?"
That distinction can completely change the investment thesis.
THE SOLUTION: BETTER CONNECTED DUE DILIGENCE
Legal findings should inform financial modelling.
Financial findings should influence valuation.
Valuation should influence deal structure.
Deal structure should influence contractual protections.
And all of it should feed into the integration plan.
"The most expensive M&A surprise is not discovering that something went wrong. It is discovering that the risk was visible, but nobody connected the dots before signing."
PRACTICAL TAKEAWAY
Look beyond the purchase price. Identify, quantify and plan for the costs that appear before, during and after the transaction.
FINAL THOUGHT
What is one hidden cost you would want identified before approving an acquisition?



M&A SIN RODEOS
by Joshua Novick

PLAZO DE VIGENCIA DE LAS GARANTÍAS

El plazo de vigencia de las manifestaciones y garantías determina **durante cuánto tiempo**, tras la firma de la venta de una empresa, el comprador puede **reclamar al vendedor** si una garantía resulta incorrecta.

GARANTÍAS GENERALES

Plazo habitual

18 a 24 meses desde el closing

Qué cubren

La situación ordinaria del negocio:
- contratos
- clientes
- empleados
- cumplimiento operativo
- ausencia de incumplimientos materiales

Por qué el plazo es más corto

- El comprador puede detectar estos riesgos rápidamente
- Están ampliamente cubiertos por la due diligence
- Son riesgos visibles tras la operación

Ejemplo

Un cliente reclama el incumplimiento de un contrato firmado antes del closing que incluía una **obligación mínima de compra anual**, que no fue cumplida por la sociedad.

GARANTÍAS FISCALES

Plazo habitual

Normalmente entre **4 y 5 años**

Qué cubren

- Impuestos devengados antes del closing
- Declaraciones incorrectas
- Contingencias fiscales no provisionadas

Por qué el plazo es más largo

- Las contingencias fiscales suelen aflorar con retraso
- Las inspecciones pueden iniciarse años después
- El riesgo no depende del control operativo inmediato

Ejemplo

Tras una inspección iniciada dos años después del closing, la Agencia Tributaria regulariza el **IVA de los ejercicios anteriores**, por deducciones indebidas no detectadas en su momento.

GARANTÍAS LABORALES Y DE SEGURIDAD SOCIAL

Plazo habitual

Habitualmente entre **4 y 5 años**, según el riesgo

Qué cubren

- Relaciones laborales previas al closing
- Cotizaciones a la Seguridad Social
- Clasificación incorrecta de empleados o colaboradores

Por qué el plazo es más corto

- Las reclamaciones laborales pueden demorarse
- Las inspecciones no son inmediatas
- Algunas contingencias tienen efectos diferidos

Ejemplo

La Inspección de Trabajo concluye que varios socios fundadores, con **participaciones inferiores al 25%**, cobraban como autónomos cuando debían haber estado dados de alta en **régimen general**, reclamando cotizaciones atrasadas.

GARANTÍAS DE TITULARIDAD, CAPACIDAD Y PODERES

Plazo habitual

Plazos muy largos o incluso **sin límite temporal**

Qué cubren

- Titularidad de las acciones o participaciones
- Capacidad del vendedor para vender
- Validez de los acuerdos societarios

Por qué el plazo es más largo

- Son garantías estructurales
- Si fallan, el impacto es crítico
- No dependen del paso del tiempo

Ejemplo

Una ex-cónyuge del vendedor reclama derechos sobre parte de las participaciones vendidas, alegando que formaban parte de un **proceso de liquidación de la sociedad de gananciales** no resuelto en el momento del closing.

Pacto de Socios Cuando Te Quedas en Minoría

Cómo protegerte tras vender la mayoría de tu empresa

Qué asegurar	Por qué importa
Derechos de información reforzados: acceso a información financiera, presupuestos, reporting operativo y cuentas auditadas.	Te permite vigilar la evolución del negocio y evitar sorpresas en futuros pagos (earn-outs, puts, etc.).
Consentimiento en decisiones clave: que ampliaciones de capital, venta de activos relevantes, endeudamiento o cambios estatutarios requieran tu aprobación.	Aunque seas minoritario, puedes conservar voz en movimientos que afecten directamente al valor de tu participación.
Tag-Along (Derecho de acompañamiento): posibilidad de vender tus acciones si el mayoritario vende las suyas.	Evita quedarte atrapado con un nuevo socio no deseado o con una participación ilíquida.
Put Option (Derecho de venta): derecho a vender tu participación al comprador tras un plazo o ante un incumplimiento relevante.	Te da una salida pactada si la relación se deteriora o si el comprador no cumple sus compromisos.
Política de dividendos y reinversión: definir por escrito una política clara de distribución de beneficios.	Evita que el mayoritario bloquee dividendos o retenga caja sin justificación, afectando tu retorno.
Protección frente a dilución: derecho preferente en ampliaciones y, si es posible, mecanismos anti-dilución.	Mantiene tu porcentaje de participación y evita que tu valor se reduzca si entran nuevos inversores con condiciones más favorables.
Drag-Along (Derecho de arrastre): limitar su aplicación a casos en los que el precio y condiciones sean razonables.	El drag puede forzarte a vender; debes asegurarte de no ser obligado a hacerlo por debajo del valor justo.
Permanencia y Good/Bad Leaver: definir cuándo eres good leaver (salida pactada o involuntaria) o bad leaver (abandono o incumplimiento).	Afecta directamente al cobro de tu parte diferida, bonus o retención.
Resolución de conflictos: incluir mecanismos como mediación, arbitraje o jurisdicción acordada.	Si las cosas se tuercen, tener un marco claro y rápido puede evitar que el conflicto destruya valor.

v) Negociación y Cierre de la Transacción

v) Negociación y Cierre de la Transacción

- El 5to. y último paso en el proceso de Fusiones y Adquisiciones de empresas, es el de Negociación y Cierre de la Transacción.

- El proceso de negociación será exitoso en gran parte en la medida en que se “haga la tarea” en las etapas previas y el entorno no cambie materialmente.

v) Negociación y Cierre de la Transacción

- Aunque cada negociación es diferente y no hay “recetas” para una negociación exitosa, un esquema que proporciona elementos que ayudan en el proceso de fusiones y adquisiciones, es el desarrollado en la Universidad de Harvard por los Señores Roger Fisher y William Ury (“Getting to Yes”).

- Este método consiste en negociar desde principios, no desde posiciones.

v) Negociación y Cierre de la Transacción

4 reglas básicas:

I. Separar al problema de la gente

II. Enfocarse en los intereses, no en las posiciones

III. Buscar esquemas creativos de opciones con beneficio mutuo

IV. Insistir en usar criterios objetivos en la negociación.

v) Negociación y Cierre de la Transacción

Una vez negociados los puntos básicos, plasmar los acuerdos en una carta de intención (“LOI”, “MOU”, “NBO”) que contenga al menos:

I. Porcentaje accionario a adquirir / vender
II. Precio
III. Forma de pago
IV. Constitución de “escrows”
V. Esquema de opciones
VI. Fórmulas de salida
VII. Procesos de “due diligence”
VIII. Exclusividad / confidencialidad
IX. Fecha de firma de la carta y de los contratos definitivos

How to Master Negotiation

9 Key Strategies of Persuasive Communicators



When Preparing for a Negotiation

- ✗ Walk in without research and hope for the best.
- ✓ Understand the other party's needs, goals, and leverage points.



When Making the First Offer

- ✗ Let the other person anchor the discussion first.
- ✓ Set the tone by making a strategic first offer.



When Handling Pushback

- ✗ Get defensive or take it personally.
- ✓ Stay calm, ask clarifying questions, and reframe objections.



When Discussing Price

- ✗ Focus only on numbers and ignore the bigger picture.
- ✓ Highlight value, benefits, and long-term impact.



When Dealing with Silence

- ✗ Rush to fill the silence with unnecessary concessions.
- ✓ Use strategic pauses to create space for better offers.



When Facing a Tough Counteroffer

- ✗ Accept it immediately or reject it outright.
- ✓ Ask for more details, explore trade-offs, and negotiate creatively.



When Trying to Build Rapport

- ✗ Jump straight into business without establishing a connection.
- ✓ Find common ground and build trust before discussing terms.



When Closing the Deal

- ✗ Keep negotiating endlessly without clear next steps.
- ✓ Summarise agreements, confirm commitments, and set deadlines.



When Walking Away

- ✗ Stay in a bad deal out of fear of losing the opportunity.
- ✓ Recognise when to walk away and have a strong alternative plan.

Want a high-res PDF of this? Follow Sean McPheat  & try my free newsletter.

7 NEGOTIATION SECRETS
Every CEO Needs to Know

Adapted from techniques of FBI Negotiator Chris Voss | Infographic by Eric Partaker

1. USE STRATEGIC SILENCE

Stop talking after your key point and count to 10 slowly.

Most people panic in silence and fill it with better offers. The first person to speak after stating terms usually loses negotiating power.

Tip: State your position clearly, then go completely silent.

Example: "Our valuation is $50 million." (Complete silence. Count to 10. Let them speak first.)

2. ASK HOW NOT WHY

Replace every "why" question with "how" or "what" instead.

"Why" makes people defensive. "How" makes them solve your problems while thinking they're in control of the negotiation.

Tip: Turn accusations into collaboration with "how" questions.

Example: "How do you see us moving forward with these budget constraints?"

3. ADDRESS THEIR FEARS

Name their biggest worry about the deal before they do.

When you voice their concerns first, they feel understood and drop their defenses. This builds immediate trust and credibility.

Tip: Start with "You're probably worried that..."

Example: "You're probably worried this acquisition will destroy your company culture and eliminate jobs..."

4. MIRROR THEIR WORDS

Repeat their last 2-3 words as a question to make them elaborate.

People love hearing their own words. When you mirror them, they explain more and reveal their true priorities and constraints.

Tip: Use upward inflection to turn their words into questions.

Example: Them: "The timeline is too aggressive." You: "Too aggressive?"

5. GET THEM TO NO

Ask questions designed to get a "no" answer first.

"No" makes people feel safe and in control. Starting with "no" actually opens up the real negotiation and honest dialogue.

Tip: Frame questions to trigger protective "no" responses.

Example: "Have you given up on making this partnership work this quarter?"

6. CONFIRM THEIR CONCERNS

Paraphrase their position so accurately they say "that's right."

When someone says "that's right" (not "you're right"), they feel truly understood. This creates momentum and psychological agreement to move forward.

Tip: Summarize their needs, constraints, and concerns completely.

Example: "So you need board approval by March, gradual integration, and your team protected?"

7. LIST THEIR OBJECTIONS

State all their negative assumptions about you upfront.

Listing their worst thoughts about your company first disarms these objections. They can't use weapons you've already taken away.

Tip: Be brutally honest about their likely criticisms.

Example: "You probably think we're another tech startup that overpromises, burns cash, and disappears..."

M&A MINDSET

BY DEREK AVDUL

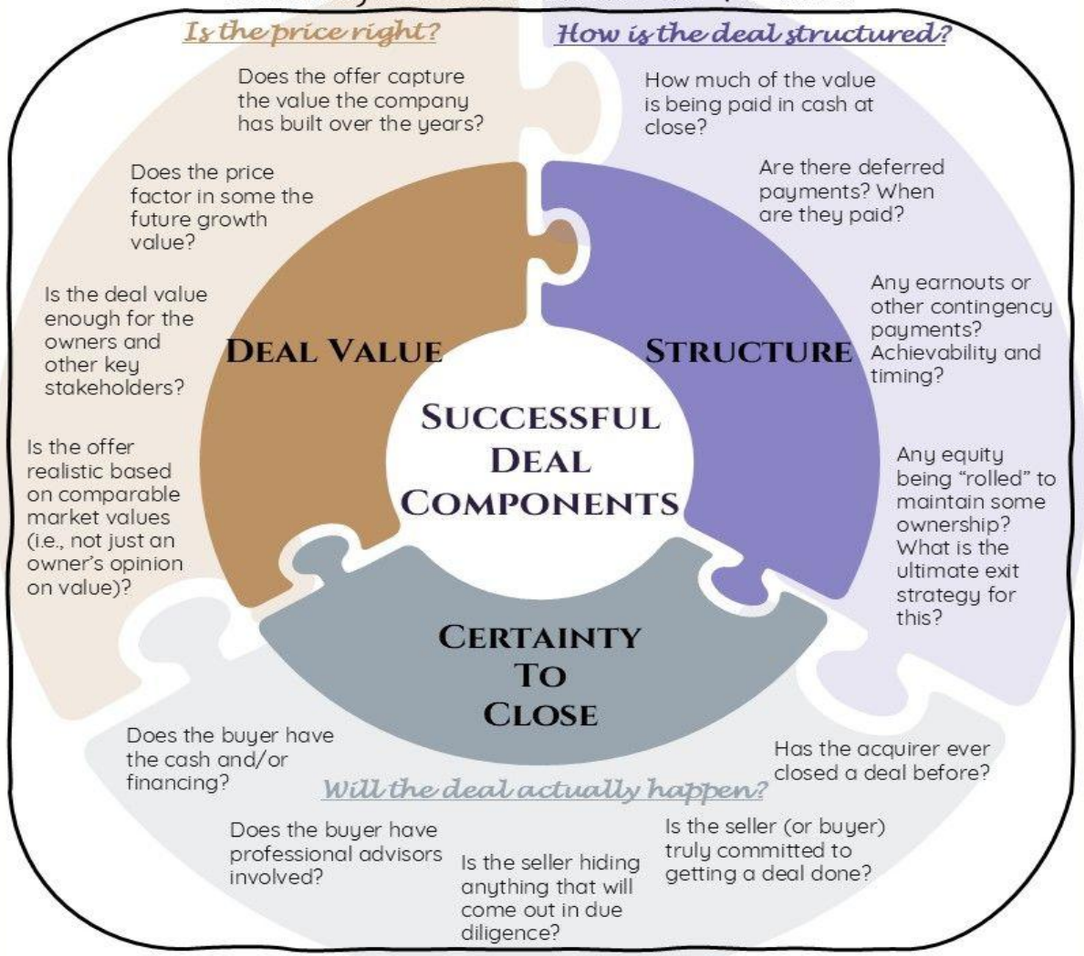
SPONSORED BY BENCHMARK INTERNATIONAL

ISSUE #26

THE NEWSLETTER FOR MIDDLE MARKET M&A EDUCATION & INSIGHT

February 18, 2025

Surrounding most deals is whether the "fit" works.



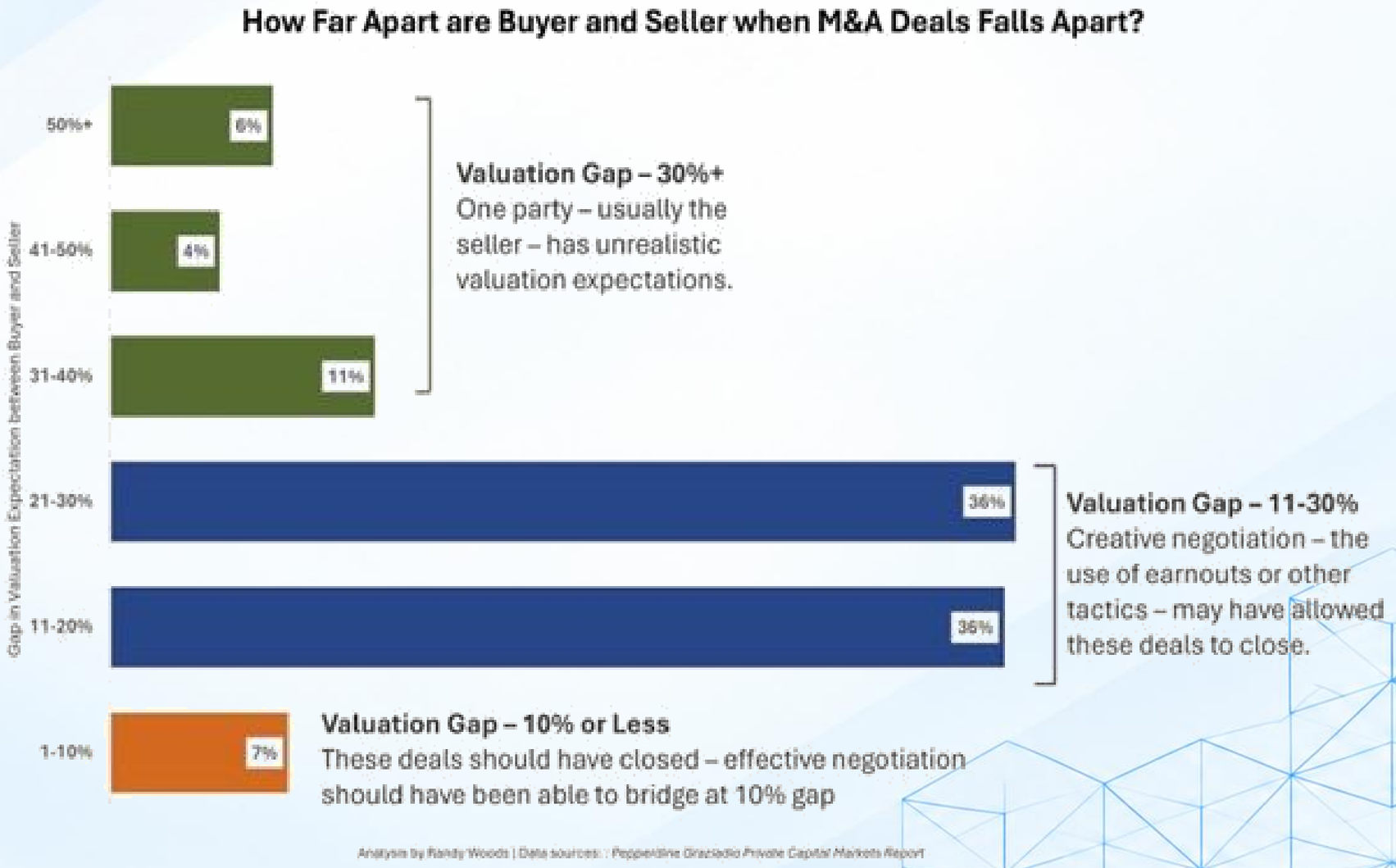
The "fit" must be right for seller and buyer or nothing else matters.

Disclaimer: All information is Derek Avdul's opinion only and is for illustrative, entertainment, and information purposes only. It should not be considered professional advice of any kind. Please consult appropriate legal, accounting, tax, and other professional advice and do not rely on any information presented.

Click Here to Follow Benchmark International on LinkedIn

Click Here to Follow Derek Avdul on LinkedIn

Diferencias en precio



The Hidden Cost of POOR DEAL STRUCTURING

A great acquisition can become a bad investment if the deal is **structured poorly.**

In M&A, success is not determined solely by the target company. It is often determined by how the **transaction itself is designed.**

Deal structuring is the process of allocating risk, defining economic terms, and creating a framework that **protects both parties** while **maximizing value.**

> The difference between a successful acquisition and years of post-closing litigation often comes down to decisions made during the **structuring phase.**



KEY CONSIDERATIONS IN DEAL STRUCTURING

PURCHASE PRICE MECHANISMS
Should the transaction use a fixed price, completion accounts, or a locked-box mechanism?

RISK ALLOCATION
Which risks should remain with the seller, and which should be assumed by the buyer?

REPRESENTATIONS & WARRANTIES
What assurances is the seller providing regarding the business, assets, and liabilities?

INDEMNITIES
How will specific identified risks be addressed if issues arise after closing?

EARN-OUT PROVISIONS
Should part of the purchase price depend on future business performance?

CLOSING CONDITIONS
What events or approvals must occur before the transaction can be completed?

The strongest M&A transactions are not those with the **most aggressive terms.**

They are the ones that **align incentives, allocate risks fairly,** and reduce uncertainty.

A well-structured deal creates **clarity.**

A poorly structured deal creates **disputes.**

In M&A, value is not only created by finding the right target. It is **protected** by **designing the right deal.**

Align Interests | Allocate Risk | Maximize Value | Build Certainty


M&A RISK SERIES
1 OF 5
WHAT COULD CAUSE
THE DEAL TO FAIL?
THE 5 RISKS EVERY BOARD SHOULD CHALLENGE
01 Execution Risk >> THIS EDITION
02 Integration Risk
03 Reporting Risk
04 Culture Risk
05 Leadership Risk
DEEP DIVE
EXECUTION RISK
WHY IT HAPPENS
Deal teams set synergy targets and timelines to justify the price, without the operating teams who actually have to deliver them signing off first.
PRACTICAL RED FLAGS TO WATCH FOR
Synergy and cost-saving targets were built by the deal team, not the people who'll be accountable for hitting them.
Day-1 and Day-100 plans exist only as board slides, with no named owner or budget attached to each workstream.
The integration timeline was set to match the deal announcement, not the operational reality of the business.
WHAT THE BOARD SHOULD ASK
Who owns delivery of each synergy line, and what happens if they miss it?
THE FIX
Tie every synergy target to a named executive with a resourced budget, and track delivery at board level from month one, not after year one.
INVOLVED IN ACQUISITIONS OR GROUP REPORTING?
SEND ME THE WORD
"BOARD"
MSH CONSULTANCY
MSH Consultancy
youtube.com/@MSHaccounting

Finalmente.

NO DESTAPAR LA CHAMPAÑA,

hasta que el deal no esté totalmente cerrado.

Conclusiones y Recomendaciones

Conclusiones y Recomendaciones

31 Principios Básicos no escritos en materia de fusiones y adquisiciones:

1. La compra/venta de tu negocio no es un proceso fácil. Puedes estar seguro de dos cosas: tomará más tiempo y será más complicado de lo que piensas.

2. Comprar o vender una empresa es un proceso especializado. Utiliza expertos en la materia: banqueros de inversión, abogados, contadores, fiscalistas.

3. Antes de iniciar las negociaciones debes conocer el valor correcto de tu compañía.

4. No se vale comparar tu compañía con Amazon o con Grupo Carso, hazlo con compañías similares en tamaño, industria y mercados a los de tu empresa. Si el precio que pretendes resulta ser varias veces mayor que la mejor compañía pública en tu industria, lo más probable es que quien esté equivocado seas tú.

Conclusiones y Recomendaciones

5. El mercado es perfectamente racional. No compra negocios sobrevaluados.

6. No descuides tu negocio. Asegúrate que exista continuidad en la operación diaria para obtener un buen precio.

7. Mantén tu compañía sana y con crecimiento durante el proceso de venta. En la medida en que permitas que tus utilidades se caigan, el precio y tu fuerza de negociación también se caerán.

8. Las partidas ocultas juegan en tu contra, no a tu favor. Tarde o temprano “brinca la liebre”. No trates de pasarte de listo, el mercado sabe lo que está haciendo.

9. Sé flexible, una venta es una calle de dos sentidos. Hay momentos en que hay que adoptar posiciones rígidas (no las exageres)

Conclusiones y Recomendaciones

10. Sé creativo, siempre hay caminos alternos para darle la vuelta a los embotellamientos. Busca alternativas, encontrarás la combinación correcta.

11. Enfoca tu tiempo y energía a LA VENTA de tu empresa. Probablemente sea un proceso único en tu vida (¿cuántas veces vas a vender tu empresa?).

12. No permitas que el proceso se estanque. El vino mejora con el tiempo, las negociaciones se atrofian.

13. No te pases de generoso con el dinero de los demás. Si nunca diste los grandes bonos, dividendos y opciones, no empieces ahora que vas a tener un socio o a vender la empresa. Para que el trato camine, tiene que estar construido sobre bases justas.

14. No trates de montar al precio el valor agregado que el comprador le pueda dar a tu empresa, esa es su ganancia, no la tuya. ¿Por qué habría de pagarte a ti su capacidad de management?

Conclusiones y Recomendaciones

15. No negocies tú mismo. Estás demasiado involucrado emocionalmente. Tú eres el “último cartucho” no lo quemes innecesariamente. Usa intermediarios exitosos en este proceso. (Recuerda que los médicos no operan a sus familiares).

16. Mantente frío y siempre con el control. Los enojos y las explosiones emocionales no ayudan en el proceso.

17. Para una buena operación se necesita sólo un buen comprador. Para encontrarlo se necesitan 2 – 3 candidatos. No más de esos, no es kermés.

18. Mantén una actitud positiva durante todo el proceso, disfrútalo, vas a aprender y a divertirte como enano.

19. No dejes que te apantallen los “MBA’s”. No siempre tienen la razón.

Conclusiones y Recomendaciones

20. Trabaja de la mano con tu equipo de asesores. Sé abierto y cuéntales todo. No es bueno guardar secretos esperando que no se descubran. Siempre aparecen.

21. Tienes que estar dispuesto a conceder para poder recibir. Recuerda el principio aquel de que no se puede chiflar y comer pinole al mismo tiempo.

22. Siempre trata de identificar los intereses de tu contraparte. Busca soluciones por ese camino.

23. No negocies desde posiciones, siempre hay alguien que va a perder y no te gustaría que ése fueras tú. Negocia desde intereses, es una situación ganar-ganar.



Conclusiones y Recomendaciones

25. Recuerda estas leyes básicas:
    - No hay cosas gratis en la vida (“there’s no free lunch”);
    - La ley de oferta y demanda siempre estará presente;
    - El valor de un activo no es su costo de reposición, es el valor presente de los flujos que pueda generar.
    - La complejidad financiera no es sustituto del sentido común

26. Los bienes raíces raras veces se venden al precio que el vendedor cree que valen (pregúntate si tú los comprarías a ese precio).

27. Mantén tus opciones abiertas hasta que no cierres la operación. No quemes los barcos que después tal vez tengas que utilizar para el regreso.

28. Escucha a tus asesores pero toma tus propias decisiones. A fin de cuentas la empresa es tuya, no de ellos.

Conclusiones y Recomendaciones

29. No cuentes el dinero sobre la mesa de negociaciones. Siempre habrá tiempo suficiente después de haber cerrado. No vaya a ser que “pandees la vaca”.

30. No cantes victoria antes de tiempo. La operación no se cierra hasta que se cierra.

31. Nunca voltees para atrás. El “hubiera” no existe en fusiones y adquisiciones

Acerca de Saúl Villa

Saúl Villa

- Managing Director

- El Sr. Villa es Senior Advisor en A&M, es un profesional con más de 33 años de experiencia en banca de inversión y otros asuntos de finanzas corporativas, habiendo cerrado o lidereado más de 150 transacciones en México y Cross Border, en varias industrias, con un énfasis especial en las industrias de bienes de consumo, salud, media, financiera, retail, entretenimiento, industrial, agricultura, servicios, energía, bienes raíces y automotriz.
- El Sr. Villa ha sido asesor del lado de la venta, así como de la compra en transacciones en México y en el extranjero, asesorando a sus clientes en temas de estrategia, valuación, estructura de transacciones, negociación y cierres complejos.
- El. Sr. Villa se unió a A&M en 2019. Anteriormente trabajó por 18 años como socio en una boutique mexicana especializada en Fusiones y Adquisiciones, donde lidereó de manera satisfactoria varias transacciones. Adicionalmente fue el socio líder de la práctica de Fusiones y Adquisiciones de KPMG en México del 2011 al 2018.
- Anteriormente fue el CEO de Notyformas, S.A. de C.V., CFO de Factoring Internacional, S.A. (Bital, ahora HSBC), CEO de Devissy Internacional, S.A. de C.V. y Tesorero de Productora e Importadora de Papel, S.A. de C.V. (PIPSA).
- Es miembro del Consejo de Administración de Grupo Corporativo Papelera, Auto Traslados sin Rodar, Churros el Moro, Armo Diseño, Duro de México, Altecsa, Numaris, Prasur y ChildFund México.
- El Sr. Villa tiene un posgrado en Finanzas y Computación así como dos licenciaturas en BA y CPA del Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM).



- svilla@alvarezandmarsal.com

CONTACTOS MULTISOFT

MULTISOFT

Dirección:
Calle 45 No. 1107, entre Avenida 26 y Ulloa, Nuevo Vedado,
Municipio Plaza de la Revolución, Provincia La Habana,
República de Cuba.

Teléfono:
+53 (7) 881 1845 ext. 135

Correo electrónico:
comercial@multisoft-ti.com

Sitio Web:
www.multisoft-ti.com

Perfiles en redes sociales:
multisoft-srl-cuba
Facebook · LinkedIn · Instagram