



¿Cómo de verde es el deal?

El importante papel de la sostenibilidad en el M&A

El "greening" de los productos y las operaciones se ha convertido en un tema estratégico en prácticamente todas las industrias. Las empresas reconocen cada vez más que pueden estar mejor posicionadas para alcanzar sus objetivos estratégicos y competitivos si abordan las cuestiones y los requisitos de sostenibilidad.

El M&A no se ha visto fuertemente afectado hasta la fecha por la tendencia verde. Sin embargo, los recientes deals en industrias tan dispares como la energía y la venta al por menor, han demostrado que la sostenibilidad puede afectar tanto a la viabilidad como a la valoración de los deals. Las empresas buscan conseguir apoyo para el crecimiento inorgánico, comprometiéndose a tomar acciones que ayuden a abordar temas que afecten al medioambiente. Otras están dispuestas a pagar una prima por las empresas por su liderazgo en materia de sostenibilidad.

En el entorno actual, las empresas que tienen programas consistentes de responsabilidad corporativa y sostenibilidad (CR&S) en marcha, probablemente se verán recompensadas por sus esfuerzos. Aquellas que no tienen tales programas se verán más vulnerables para enfrentarse a la creciente demanda regulatoria y del mercado. Es evidente que una mayor consideración de las cuestiones relacionadas con la sostenibilidad al evaluar un deal, ayudará a mejorar la probabilidad de éxito del mismo, y mejorará la certeza en la estimación de la valoración.

Un entorno cambiante

La tendencia a considerar los aspectos relacionados con CR&S en M&A sigue cobrando fuerza, impulsada por una serie de factores.

Los cambios regulatorios tienen por objeto combatir más agresivamente las cuestiones ambientales. A medida que la regulación evoluciona a una más estricta, las empresas se enfrentan a una creciente demanda de información sobre su gestión de los aspectos ASG (Ambientales, Sociales y de Gobierno). Estas cuestiones han afectado históricamente sólo a ciertos sectores, pero tal y como demuestran los últimos avances regulatorios, actualmente el ámbito de aplicación es mucho más amplio.

La sostenibilidad también se ha convertido en una cuestión de divulgación financiera. Los inversores están pidiendo a los organismos internacionales que den orientaciones para que las empresas evalúen y divulguen de manera completa y transparente sus riesgos financieros derivados de las cuestiones ASG.

Los asuntos ambientales no son nuevos para el M&A. Evaluar el alcance y el coste de la remediación de la contaminación del suelo y el agua, por ejemplo, ha sido durante mucho tiempo parte de la fase de Due Diligence y valoración del ~~target~~. Pero hoy en día los requisitos son cada vez más amplios. A la luz de esto, es importante que tanto los compradores como los vendedores en procesos de M&A comprendan el alcance y el impacto de las cuestiones de sostenibilidad en la estructura, la ejecución y valoración del deal. Las partes involucradas en el deal pueden tomar medidas para abordar estas cuestiones de manera adecuada.

Cómo abordar las cuestiones de sostenibilidad durante un deal

¿Cómo se pueden abordar las cuestiones de sostenibilidad que surgirán cada vez más en el ámbito del M&A? Algunas sugerencias a tener en cuenta:

- **Conocer tu propia compañía.** Tanto los vendedores como los compradores deben entender cómo su organización está abordando su agenda de sostenibilidad. Los compradores o inversores deben evaluar los puntos fuertes y las deficiencias del target en términos de sostenibilidad, en el contexto de lo que se está haciendo en su propia organización.
- **Incorporar las métricas y objetivos de CR&S en el proceso de valoración.** Como parte del ejercicio de valoración del target, es importante tener en consideración los posibles riesgos y costes que se puedan originar como resultado de parámetros ambientales, sociales y de gobierno.
- **Considerar el impacto de los factores ASG en el mercado:** No solo hay que tener en consideración los cambios regulatorios, sino también el impacto económico de los cambios que estamos observando en las preferencias de los consumidores/ clientes, las variaciones en los precios de los productos y materias primas, así como la presión competitiva e impacto en la política de precios de nuestros competidores.
- **Planificar la evolución de las condiciones regulatorias.** Realizar ejercicios de planificación en diferentes escenarios normativos futuros. ¿Cómo afectaría un régimen más estricto o más indulgente al valor del deal?
- **Evaluar el plan de desarrollo sostenible a futuro del target.** Teniendo en consideración la situación actual y el grado de madurez de la entidad, determinar el potencial impacto de los desarrollos, avances y compromisos a futuro en aspectos ASG del target y valorar los potenciales riesgos derivados de ello.
- **Considerar los aspectos relacionados con las personas y Gobierno Corporativo.** Determinar si la dirección del target puede abordar eficazmente los requisitos de sostenibilidad y si las personas responsables de las iniciativas de sostenibilidad son capaces y reciben el apoyo organizativo necesario. Evaluar el posible impacto de las iniciativas de sostenibilidad en la contratación y retención de talento. Considerar qué cambios en la gestión y la comunicación serían necesarios para inculcar la importancia de la sostenibilidad en la organización. Evaluar cuál es el Gobierno Corporativo óptimo para dicha estrategia.

Afloran nuevos requerimientos

La nueva regulación y demanda de organismos internacionales y consumidores e inversores, está influyendo en que los compradores e inversores consideren detenidamente las implicaciones de aspectos ASG en sus deals y, si es necesario, modifiquen su enfoque o adapten su valoración.

Esto es claramente visible en un reciente deal en la industria energética de USA. El deal fue pionero en cuanto a la valoración de posibles pasivos ambientales futuros. Los compradores reconocieron que la creciente demanda de algún tipo de legislación nacional sobre el carbono en los Estados Unidos podría dar lugar a enormes gastos para las centrales eléctricas de carbón. Debido a esto, tomaron la decisión de no construir las plantas que la compañía adquirida había planeado previamente. En el proceso, demostraron que la responsabilidad puede ser buena para el negocio al abordar de manera sustantiva las cuestiones ambientales y hacer participar a los inversores y activistas en el proceso.

La energía no es la única industria afectada por cuestiones de sostenibilidad como el comercio de carbono y la protección del medio ambiente. Es probable que los acuerdos en prácticamente todos los sectores impliquen una variedad de retos y oportunidades de sostenibilidad. La clave es reconocerlos pronto.

En el sector manufacturero, los crecientes riesgos e incertidumbres relacionados con el precio y la disponibilidad de los recursos naturales están desafiando a las empresas a reducir su huella de recursos. Los fabricantes están buscando formas de reducir las emisiones y controlar el uso de la energía y el agua en sus cadenas de suministro, operaciones de producción y sistemas de distribución. Medidas como la reducción del tamaño de los envases pueden reportar múltiples beneficios, entre ellos la reducción de los costes de recursos y de transporte.

La eliminación de los productos es otra cuestión de sostenibilidad con posibles ramificaciones a lo largo de la cadena de suministro. Cada vez hay más peticiones para que algunos fabricantes asuman la responsabilidad de recuperar los artículos de los clientes y gestionar el final de su vida útil. Este es un proceso costoso que implica costos de almacenamiento, transporte y eliminación. También podría crear una obligación de retirada en los registros de la empresa.

En la industria de servicios financieros, actor imprescindible para la consecución de los objetivos comunitarios y la recuperación económica tras la crisis sanitaria, estos aspectos también se ponen de relieve. La imparable evolución de la regulación y las acciones asociadas para satisfacer estos requerimientos pueden resultar un factor dictaminatorio y de éxito a la hora de tomar decisiones.

El impacto en el M&A

Los temas de CR&S han viajado desde sus raíces en el activismo comunitario y ambiental, a la vanguardia de la acción reguladora y, en última instancia, están empezando a impactar en la valoración de los deals.

Las operaciones corporativas se utilizan frecuentemente de manera estratégica para lograr una ventaja competitiva en el mercado. A medida que la regulación y los consumidores/clientes/inversores adoptan o demandan los principios de sostenibilidad, la necesidad de que las empresas desarrollen capacidades de sostenibilidad empresarial se hace cada vez más imperiosa. El M&A puede utilizarse estratégicamente para mejorar nuestro posicionamiento sobre aspectos ASG y mejorar nuestra ventaja competitiva.

En una operación, el comprador o inversor debe saber exactamente cuán avanzada es la evaluación de las cuestiones de sostenibilidad por parte del target. Esto implica comprender su filosofía, cómo ha impactado en las operaciones y si la dirección es capaz de abordar los próximos problemas en el marco adecuado. Un vendedor debe entender su posición en relación con la actividad de CR&S y ser capaz de transmitirla con precisión a un comprador o inversor y, en última instancia, ayudar a lograr una mayor valoración.

Algunos targets pueden ser recompensados por su excelencia en materia de sostenibilidad. Sin embargo, en otros casos, las empresas pueden no estar tan avanzadas en su agenda de sostenibilidad, ya que carecen de los procesos, las métricas, el enfoque y el apoyo de liderazgo necesarios para abordar eficazmente estas cuestiones. En consecuencia, esas empresas pueden ser valoradas de manera diferente.

La evaluación de las actividades de CR&S del target debe ir más allá de las afirmaciones públicas del vendedor en relación con la reducción de la producción de carbono, la disminución del uso de energía u otros éxitos de sostenibilidad. La métrica asociada a tales afirmaciones está evolucionando y hasta ahora está sujeta a poco acuerdo. A menudo, las empresas no consideran lo que es técnica, operativa o financieramente viable desde el punto de vista de la sostenibilidad. Al mismo tiempo, pueden carecer de controles apropiados para la revisión de las comunicaciones externas relativas a las afirmaciones de sostenibilidad. Una empresa que es demasiado agresiva o conservadora en sus representaciones podría terminar teniendo que dar cuenta en el futuro, lo que podría afectar al valor de la marca.

Un comprador o inversor debe examinar los procesos y controles que sustentan esas afirmaciones y sentirse cómodo de que puede, de hecho, cumplir los compromisos que ha contraído con los accionistas, las partes interesadas y las comunidades en las que opera. Esto puede suponer la utilización de búsquedas de dominio público y de instrumentos de inteligencia comercial para evaluar y comparar afirmaciones en comunicados de prensa, del sitio web y de los estados financieros. A menudo, esa información no concuerda.

Prepararse para un futuro sostenible

La Sostenibilidad ejerce una creciente influencia en la estrategia y las operaciones de las empresas. Por ello, se irá convirtiendo en un aspecto cada vez más importante en las operaciones corporativas de M&A. Las empresas adquirentes o inversores querrán saber si están asumiendo problemas u oportunidades en este ámbito. Las organizaciones que se desprendan de un activo querrán saber si su perfil de sostenibilidad contribuirá a un precio más alto o más bajo.

Asimismo, preveemos que estos factores vayan teniendo una mayor consideración en la negociación del deal y la redacción del contrato de compraventa (SPA) y las Reps and Warranties del mismo.

Hacer esas determinaciones no será fácil. La evolución de la regulación, la demanda fluctuante pero implacablemente creciente de energía y recursos naturales, y los avances tecnológicos que podrían cambiar las reglas del juego pueden contribuir a configurar un futuro impredecible.

Independientemente de lo que les espera, las empresas deben estar preparadas, abordando estas cuestiones. Como demuestran los recientes acuerdos, la protección del medioambiente y la conservación de los recursos naturales pueden beneficiar tanto al planeta como al balance final.



Contactos

Concha Iglesias
Partner, Climate & Sustainability Leader
+34 914432882
coiglesias@deloitte.es

Fernando Foncea
Partner, Risk Management
+34 932304826
fefoncea@deloitte.es

Rodrigo Perez Martinez
Partner, Risk Management
+34 914381493
rperezmartinez@deloitte.es

Laura Sánchez Navarro
Manager, Climate & Sustainability
+34 911578958
lsancheznavarro@deloitte.es

Javier Martin-González
Manager, Climate & Sustainability
+34 914381874
jmartingonzalez@deloitte.es

Enrique Gutiérrez de la Rocha
Partner, Financial Advisory
+34 914381728
egutierrez@deloitte.es

Jesús Valero
Partner, Financial Advisory
+34 629 160 520
jfvalero@deloitte.es

Cristina Almeida Luna
Partner, Financial Advisory
+34 915368021
calmeidaluna@deloitte.es

Jorge Lledias
Partner, Financial Advisory
+34 914381930
jlledias@deloitte.es

Deloitte hace referencia, individual o conjuntamente, a Deloitte Touche Tohmatsu Limited ("DTTL") (*private company limited by guarantee*, de acuerdo con la legislación del Reino Unido), y a su red de firmas miembro y sus entidades asociadas. DTTL y cada una de sus firmas miembro son entidades con personalidad jurídica propia e independiente. DTTL (también denominada "Deloitte Global") no presta servicios a clientes. Consulte la página <http://www.deloitte.com/about> si desea obtener una descripción detallada de DTTL y sus firmas miembro.

Deloitte presta servicios de auditoría, consultoría, legal, asesoramiento financiero, gestión del riesgo, tributación y otros servicios relacionados, a clientes públicos y privados en un amplio número de sectores. Con una red de firmas miembro interconectadas a escala global que se extiende por más de 150 países y territorios, Deloitte aporta las mejores capacidades y un servicio de máxima calidad a sus clientes, ofreciéndoles la ayuda que necesitan para abordar los complejos desafíos a los que se enfrentan. Los más de 263.000 profesionales de Deloitte han asumido el compromiso de crear un verdadero impacto.

Esta publicación contiene exclusivamente información de carácter general, y ni Deloitte Touche Tohmatsu Limited, ni sus firmas miembro o entidades asociadas (conjuntamente, la "Red Deloitte"), pretenden, por medio de esta publicación, prestar un servicio o asesoramiento profesional. Antes de tomar cualquier decisión o adoptar cualquier medida que pueda afectar a su situación financiera o a su negocio, debe consultar con un asesor profesional cualificado. Ninguna entidad de la Red Deloitte será responsable de las pérdidas sufridas por cualquier persona que actúe basándose en esta publicación.