



El Arte de la Negociación en Fusiones Empresariales: Análisis del Caso de Tiffany& Co. y LVMH

Autor: Domitie Jourdan

Director: Antonio Ramirez del Rio

Universidad Pontificia Comillas ICADE

Grado en Administración y Dirección de Empresas mención internacional

MADRID | 2025

Índice

I. <u>Introducción</u>	3
1.1 Metodología aplicada	4
II. <u>Marco Teórico</u>	5
2.1.Introducción a la teoría de la negociación: Conceptos fundamentales	5
2.1.1. Dinámicas de negociación: Perspectivas colaborativas frente a competitivas	5
2.2.La negociación basada en los principios, el modelo de Harvard	5
2.2.1. Primer pilar: Separar a las personas del problema	6
2.2.2. Segundo pilar: Centrarse en los intereses y no en las posiciones	6
2.2.3. Tercer pilar: Generación de opciones creativas	6
2.2.4. Cuarto pilar: Insistir en criterios objetivos	6
2.3.Herramientas clave para una negociación efectiva	6
2.4.El análisis integral y bidireccional de una negociación	7
2.4.1. Situación de la negociación: Contexto y Estructura	7
2.4.2. Estrategias en la negociación: En la mesa y fuera de ella	7
2.4.3. Gestión del Proceso de Negociación: Flujos, Interacciones y Procesos Mentales	8
2.4.4. Resultados del proceso de Negociación/ Definición de objetivos claros y análisis de la creación de valor	8
III. <u>Explicación del caso: Estudio de caso: El dilema de adquisición entre Tiffany& Co. y LVMH</u>	9 - 15
IV. <u>Análisis de la negociación</u>	16
4.1 Dinámicas de la negociación: perspectivas colaborativas frente a competitivas	16
4.2 La negociación basada en los principios	16
4.2.1 Mas allá del conflicto: Separando a las personas del problema	17
4.2.2 El poder de los intereses frente a las posiciones	17
4.2.3 A la búsqueda de opciones creativas: El objetivo del beneficio mutuo	18
4.2.4 El establecimiento de criterios legítimos para una negociación justa	18
4.3.Impacto de las alternativas sobre el equilibrio de poder en las negociaciones	19
4.4.El enfoque bidireccional de análisis: Estudio del proceso de la negociación	20
4.4.1. Contexto y estructura: El hilo conductor de la negociación	20
4.4.2. Divergencias en las estrategias: Entre ofertas y presiones	20
4.4.3. El proceso de negociación: Macro flujo, micro interacciones y procesos mentales	21
V. <u>Conclusiones críticas y Resultados Finales de la negociación</u>	23
5.1.La consolidación del Liderazgo de LVMH en el Mercado del Lujo	23
5.2.Aumento de los recursos y Apoyo financiero: Oportunidades de crecimiento para Tiffany &Co. 24	24
5.3.Lecciones aprendidas	25
Bibliografía	26
Declaración uso de Chat GPT	28
Anexos	30

I. Introducción

El objetivo de mi Trabajo de Fin de Grado es analizar un caso práctico de negociación, entre dos empresas trabajando en el sector del lujo: **Tiffany & Co**, una marca americana de lujo reconocida mundialmente por su joyería, y **LVMH (Louis Vuitton Moët Hennessy)**, un conglomerado francés, líder mundial en productos de lujos que está presente en varios sectores como la moda, la joyería, los vinos y espirituosos y la cosmética. El caso práctico se centra en la negociación sobre una adquisición de la joyería estadounidense, por parte de LVMH, en 2021.

En esta negociación, tanto Tiffany & Co. como LVMH son dos empresas con intereses, valores, raíces y métodos de trabajo distintos en un contexto en el que se debaten cuestiones clave como la expansión internacional de la marca de joyería y la intención de LVMH de fortalecer su presencia en el mercado de la joyería, así como diversificar su cartera de marcas. Este análisis refleja situaciones comunes en el mundo empresarial, en el que grandes multinacionales, que quieren diversificar sus áreas de operaciones, y quieren integrar otras grandes empresas, con conceptos atractivos que quieren reforzar sus posicionamientos en nuevos mercados.

He elegido un caso sobre fusiones y adquisiciones porque ilustra una parte clave de las estrategias de crecimiento de muchas empresas en el mundo. Además, este tema me interesa mucho, ya que tengo un interés personal y profesional en el ámbito de las finanzas y creo que el tema de M&A es muy relevante, ya que incluye un proceso de negociación muy desarrollado y una toma de decisiones estratégicas. El caso también demuestra los principales fundamentos de una negociación y todos los elementos que hay que tener en cuenta para lograr una negociación que beneficie a las dos partes implicadas.

He optado por basar este caso práctico de negociación sobre el sector del lujo y más precisamente sobre LVMH porque, al hacer mis prácticas de fin de grado en este grupo, dentro del departamento de finanzas, me parecía interesante analizar esta parte del negocio. Además, este sector representa un sector muy importante en la economía global, que está en constante crecimiento en todo el mundo. Me pareció interesante explorar cómo se llevaba a cabo una negociación en el sector del lujo y cómo se organizaban fusiones y adquisiciones para empresas de esta escala.

Los principales objetivos que orientarán mi trabajo de análisis de este caso práctico serán:

- Desarrollar un caso práctico de negociación centrado en el proceso de adquisición con el fin de analizarlo según los marcos que están desarrollando en “Obtenga el Si” y “Negotiation Analysis: A Synthesis”
- Hacer la evaluación de la negociación basada en los intereses de Tiffany & Co. y LVMH, así como identificar todos los pasos de sus negociaciones.
- Analizar la negociación desde el punto de vista de ambas partes y sus puntos de vista sobre la cuestión.
- Evaluar las opciones que pueden llegar a un compromiso con beneficio mutuo
- Analizar el enfoque colaborativo y competitivo de la negociación.

Metodología aplicada

A través de este análisis, haré un estudio de la teoría de la negociación desarrollado por Ury y Fisher en su libro «Obtenga el sí, el arte de negociar sin ceder», aplicando los principios claves de la negociación explicados en el libro a las interacciones entre Tiffany& Co y LVMH. También, me enfocara en el punto de vista de Harvard Business School con su análisis “Negotiation Analysis: A Synthesis”, para aportar otro punto de vista al análisis de una negociación y profundizar en las distintas fases de esta. Diseñará un caso práctico de negociación entre las dos empresas, que incluirá el desarrollo detallado sobre las empresas, sus antecedentes, sus visiones, sus motivaciones sobre el problema y también los puntos de tensiones. El caso será compuesto de una base contextual común y de una versión de la problemática representada desde las dos perspectivas.

Para enriquecer mi análisis del caso, revisará varios casos prácticos similares de negociación, lo que me permitirá ver, proporcionar un contexto adicional y analizar la construcción de los casos.

Mi análisis se basará en cuatros fases, cada una compuesta por subpartes:

- 1) **Marco teórico** que permitirá proporcionar una base sólida para poder analizar el caso de negociación entre Tiffany& Co. y LVMH, para poder aplicar la teoría a la práctica.
- 2) **Explicación del caso** desde el primer contacto hasta el acuerdo final.
- 3) **Análisis de la negociación** aplicando los conceptos proporcionados por el marco teórico.
- 4) **Conclusiones críticas y resultados finales** sobre dicha negociación.

II. Marco Teórico

2.1. Introducción a la teoría de la negociación: Conceptos fundamentales

Antes que nada, es crucial entender en que consiste una negociación. Según Ury y Fischer, consiste en un proceso interactivo de comunicación que tiende a intentar llegar a un acuerdo con una o varias otras partes, que satisfaga lo mejor posible los intereses de cada parte y en el que haya un beneficio para ambos. Debe ser el resultado de una existencia de un conflicto o necesidad de cada parte, con una motivación para alcanzar un acuerdo y un mínimo de interés común (Ury & Fischer, 2011).

Además, (Watkin, 2000) destaca que las negociaciones son esenciales en el éxito laboral, especialmente dentro de entornos complejos como las adquisiciones. En el mundo profesional, los gerentes negocian cada vez que se resuelve un problema, se toma una decisión o se trabaja en equipos, adaptándose a cada tipo de situación.

2.1.2. Dinámicas de negociación: Perspectivas colaborativas frente a competitivas

Existe dos tipos de negociación, la competitiva y la colaborativa que se pueden identificar por los objetivos propios de cada parte y con sus maneras de interactuar entre ellos. La negociación competitiva, que se puede identificar como la negociación de suma cero, tiene como único objetivo la victoria en la negociación, y la pérdida de la otra parte. En cuanto a la negociación colaborativa, o la de suma positiva, se enfoque en maximizar los beneficios de ambas partes, encontrando opciones que satisfagan los intereses mutuos. El objetivo para el negociador en este caso es satisfacer sus intereses lo máximo posible, los de la otra parte razonablemente y los de los terceros tolerablemente.

2.2. La negociación basada en los principios, el modelo de Harvard

El modelo de negociación de Harvard, desarrollado por William Ury y Roger Fischer, tiene un enfoque en resolver conflictos y desarrollar constructivamente negociaciones. Proponen una negociación basada en los principios, enfocando en cuatro pilares, con el objetivo satisfacer a los intereses de cada parte, generando beneficios mutuos para ellos, creando relaciones a largo plazo y minimizando al máximo los conflictos. Este modelo se basa en el esquema definido por los autores como esquema de negociación eficaz, que va desde los intereses hasta los compromisos y las alternativas (*Anexo I*) (Ury & Fischer, 2011).

2.2.1. Primer pilar: Separar a las personas del problema

El primer pilar de este modelo expone que las personas y los problemas deben abordarse de manera distinta durante una negociación, lo que implica que cada parte trate las relaciones de forma diferente al tema real de la negociación. Este proceso admite que factores como la percepción y las emociones deben ser gestionados cuidadosamente para no afectar ni las relaciones ni el proceso de negociación. La percepción implica cómo cada parte ve e interpreta la situación y para lograr una buena negociación, cada parte debe demostrar empatía, poniéndose en el lugar de la otra, comprendiendo sus motivaciones y su visión. Las emociones, deben gestionarse, ya sean positivas o negativas, para evitar que no interfieran en el proceso. Por lo tanto, la asertividad, que permite defender sus intereses propios sin atacar los de la otra parte, es muy importante para crear una relación.

2.2.2. Segundo pilar: Centrarse en los intereses y no en las posiciones

Una posición durante una negociación es la primera petición expresada por las partes al inicio. A menudo se caracteriza por ser rígida y estar influenciada por los intereses, lo que explica la necesidad real. Se diferencia de los intereses por ser más demandas o afirmaciones durante la negociación. Mientras que la posición es la primera demanda, los intereses reflejan realmente la motivación de la parte, que influye en sus demandas y sus deseos. Los intereses reflejan más el *por qué*, son más profundos que las posiciones y se refieren más a aspiraciones. Pueden ser preocupaciones, esperanzas o miedos que le motivan. En una negociación, identificar los intereses expresados y no expresados de cada parte permite generar soluciones más creativas y efectivas, y también ir más allá para destacar las verdaderas prioridades.

2.2.3. Tercer pilar: Generación de opciones creativas

En una negociación colaborativa, el objetivo es llegar a un acuerdo en el que todos salgan ganando. Debe tratar de aumentar los beneficios para ambas partes en la búsqueda de un acuerdo. Antes de decidir, se deben **explorar y generar el máximo número de opciones creativas que beneficien a las dos partes**, para aumentar la posibilidad de encontrar el acuerdo que satisfaga lo máximo posible los intereses de todas las partes. Las opciones de negociación se caracterizan por todas las formas que pueden conducir a un acuerdo de negociación, siendo creativas y variadas para poder minimizar la negociación competitiva y facilitar una creación de valor para todos. Según el modelo de Harvard, a mayor número de opciones en una negociación, mejor es su resultado. Para encontrar un gran número de opciones en una negociación, Ury y Fischer afirman que las sesiones de brainstorming son medios eficaces para generar ideas creativas y encontrar posibles acuerdos.

2.2.4. Cuarto pilar: Insistir en criterios objetivos

El último principio consiste en **insistir en criterios objetivos** durante una negociación, basando las decisiones en estándares objetivos e imparciales en lugar de depender de la voluntad o del poder de cada parte. Hay bastantes criterios objetivos y legitimación en las negociaciones, como por ejemplo normas legales, eventos pasados, estudios de mercado o datos que se pueden verificar, como datos financieros. Estos criterios permiten minimizar los conflictos, creando una negociación justa para cada parte, así que permite también evitar que una de las partes se haga con demasiado poder.

2.3. Herramientas clave para una negociación efectiva

Una negociación eficaz se articula en torno a una serie de elementos clave que facilitan la organización de las negociaciones y hacen que el proceso sea lo más eficaz posible.

Durante una negociación, cada parte debe pensar de antemano en las diferentes **alternativas** que tiene a su disposición, en caso de que la discusión fracase, si las dos partes no llegan a un acuerdo. Estas alternativas consisten en buscar la manera de satisfacer intereses ajenos a la negociación actual. Una vez identificadas las distintas alternativas, cada parte debe determinar su MAPAN (**Mejor Alternativa Posible para un Acuerdo de Negociación**). Ayuda a las partes determinar cuál sería el mínimo aceptable en una negociación, para no bajar demasiado sus estándares y sobre todo para no hacer demasiadas concesiones. Cuanto mejor sea el MAPAN de una parte, mayor será su poder en la negociación (Ury & Fischer, 2011).

2.4. El análisis integral y bidireccional de una negociación

Una negociación, antes que ser atendida, tiene que ser preparada. Según la revista *Negotiation Analysis: A Synthesis*, Watkins (2000) analiza la negociación según un modelo genérico que se puede adaptar a distintas situaciones y entornos, conteniendo cuatros conceptos, la mezcla de estos cuatros modelos resultando en un negociador efectivo. Con este esquema, se puede analizar de manera integral los procesos de negociación, conectando cuatro elementos clave de una negociación: la situación, las estrategias, el proceso y los resultados. Estos elementos se analizan con los cuatros conceptos y acciones, el diagnóstico de la situación, dar forma a la estructura, manejar el proceso y juzgar el suceso, de manera que representan flujos bidireccionales de análisis. A continuación, vamos a entrar en el detalle de cada sección de la revista (*Anexo 2*).

2.4.1. Situación de la negociación: Contexto y Estructura

El diagnóstico de la situación de una negociación implica analizar el contexto y la estructura de esta, para poder diseñar una estrategia adecuada. El objetivo, analizando estos puntos es comprender la situación para superar las barreras y aprovechar las oportunidades que puedan mejorar sus negociaciones y sus resultados finales.

Diagnosticar **el contexto** consiste en evaluar los factores que enmarcan las interacciones entre cada parte durante la negociación, la información y los recursos disponibles como las reglas y limitaciones, que tienden a variar drásticamente según el tipo de negociación. Conocer bien el entorno de una negociación como la competencia o los actores con los que podemos tener relaciones favorables o las alternativas para cada parte, puede ofrecer ventajas estratégicas para un negociador y facilitar significativamente el proceso.

Por otro lado, diagnosticar **la estructura** permite identificar las barreras y oportunidades para el diseño de una estrategia efectiva. Este diagnóstico define elementos clave de la negociación como las partes involucradas, que sean las partes principales, las terceras partes o las que podrían participar potencialmente en la negociación. Se tiene también que analizar la agenda de los temas a tratar, los intereses de cada parte y sus alternativas, que van a influir en la orientación y las concesiones. El negociador efectivo identifica también situaciones de negociación parecidas, para ayudarles a situarse dentro de sus propias situaciones.

2.4.2. Estrategias en la negociación: En la mesa y fuera de ella

Las estrategias en negociación son secuencias variadas de acciones planificadas tanto en la mesa de negociación, con las ofertas y contraofertas, como fuera de la mesa. Indirectamente, el negociador puede construir relaciones previas o incluir a terceros partes, para alcanzar sus metas. Aunque el diagnóstico de la estructura y del contexto de una negociación influye en el diseño de una estrategia de negociación, el negociador también puede aprovechar de su estrategia para **dar forma a la estructura** de la negociación, convirtiéndose en la persona que dirige el juego. Influyendo las partes, sus intereses, sus MAPAN y otros elementos clave dentro de la negociación, puede cambiar la estructura de esta. Puede influir igualmente en los temas a tratar, añadiendo algunos, eliminando los demás y sobre todo influyendo en el orden en el que se negocian. Puede también forzar la acción, imponiendo plazos o presiones para obligar a las otras partes tomar decisiones rápidamente, lo que le beneficia a él.

2.4.3. Gestión del Proceso de Negociación: Flujos, Interacciones y Procesos Mentales

Según la estrategia elegida para cada tipo de negociación, surge un **proceso**, consistiendo en la interacción entre las estrategias de los negociadores, que se analiza desde tres perspectivas, la de **Macro flujo**, que considera que las negociaciones avanzan en tres fases, del diagnóstico colectando informaciones y evaluando las oportunidades a la fase de formula, consistiendo en buscar los principios centrales del tema principal de esta negociación. La última fase es la de la negociación detallada, después de la definición de la fase de formula, para centrar la atención en los términos más específicos. La perspectiva de las **Micro interacciones** analiza la importancia de las interacciones dentro de una negociación, como las ofertas, contraofertas, y sobre todo las primeras interacciones que ocurren, que son las que resulten más difíciles a cambiar. La última perspectiva se basa en los **procesos mentales** y examina la parte emocional del proceso, como los estados mentales, los impulsos, las aspiraciones y emociones de las partes. Las emociones, por ejemplo, tanto positivas como negativas, tienen que ser gestionadas para que no interfieran en el proceso. Al no ser gestionadas pueden afectar las relaciones y los resultados de la negociación tanto a corto como a largo plazo. En cuanto a las aspiraciones, los negociadores tienen que incluir dentro de sus mentes sus resultados ideales y líneas rojas dentro de sus estrategias, para tener un objetivo realista.

Según este enfoque, un buen negociador sabe cómo **manejar el proceso** según su tipo de estrategia, moldeando las percepciones, coordinando las interacciones, las emociones y el acuerdo final. Manejar eficientemente el proceso puede beneficiar considerablemente al negociador, generando más resultados.

2.4.4. Resultados del proceso de Negociación: Definición de objetivos claros y análisis de la creación de valor

Para **juzgar el éxito** de su negociación, un buen negociador debe de antemano tener objetivos claros para poder observar de manera global la situación y así ver si dichos objetivos han sido logrados. El éxito también se mide haciéndose preguntas sobre la creación de valor del acuerdo de negociación. Finalmente, **los resultados** de una negociación pueden culminar tanto en un acuerdo, un rompimiento definitivo o posponerse. Se evalúan según la creación y captura de valor para las partes, la construcción de relaciones y las lecciones aprendidas para futuras negociaciones.

III. Explicación del caso de negociación: El dilema de adquisición entre Tiffany& Co. y LVMH

3.1. Contexto Histórico y Empresarial de Tiffany & Co. y LVMH en el Sector del Lujo

3.1.1. Tiffany & Co: Orígenes y Evolución dentro del sector de Lujo

Fundada en 1837 en Nueva York por Charles Lewis Tiffany y John B. Young, la empresa Tiffany& Co. era una de las casas de joyería más emblemáticas del mundo. Inicialmente creada como una papelería en Manhattan, fundada con una contribución de 1000 dólares, Tiffany & Co se desarrolló para convertirse en una joyería de lujo (Awn, 2021). En 2019, era una de las empresas más icónicas de Estados Unidos, contabilizando aproximadamente 14,000 empleados, 300 tiendas en el mundo de las cuales las principales estaban en Estados Unidos, así como en Asia, Europa y Oriente Medio, y con la característica del color azul de Tiffany, símbolo de lujo y exclusividad (Tiffany&Co., 2020).

Tiffany& Co, que era una de las marcas de lujo más independientes del sector de la relojería y de la joyería, reconocida por su excelencia e innovación en la creación de joyas desde hacía más de 200 años, tenía una cuota de mercado del 25.4%. Era una empresa madura en el sector de la joyería de lujo, con una base de consumidores estable y fieles. Encontró su lugar en Estados Unidos como marca de lujo accesible (Guhan, Zlatev, & Farook, 2021).

3.1.2. LVMH: El conglomerado más importante del sector de Lujo

LVMH, por su parte, era una multinacional francesa fundada en 1987 tras la fusión de Moët Hennessy y Louis Vuitton, líder mundial en productos de lujo, presente en numerosos sectores como la moda, la joyería, los vinos y licores y la cosmética (*Anexo 3*) (LVMH, 2019). Según los informes financieros de LVMH (2020), el grupo dirigido por Bernard Arnault contaba en 2019 con más de 175,000 empleados en todo el mundo, operaba en más de 70 países y poseía más de 5,000 tiendas físicas representando sus 75 marcas. El conglomerado registraba 53.65 mil millones de euros en ingresos y tenía un valor de mercado de 500 mil millones de dólares (Zhao, 2023). Logró su crecimiento importante siguiendo una estrategia de fusiones y adquisiciones agresiva, invirtiendo en numerosas marcas muy reconocidas (Zheng, 2022). El conglomerado era líder en todos los mercados en los que operaba, excepto en relojería y joyería, liderados por Richemont, un grupo de lujo fundado en 1988 (Darden, Business Publishing, 2022).

3.1.3. La Industria del Lujo: Tendencias Globales

En cuanto al sector de los productos de lujo, se centraba en bienes de alta calidad, asociados a un alto prestigio y poca accesibilidad. Este sector estaba muy amplio y se dividía en varias partes como moda, cosmética, perfumes o accesorios, entre otros. Según la revista de Darden Business Publishing (2022), este sector nunca había sido tan fuerte como en 2019: las ventas de todos los productos de lujo juntos habían alcanzado los 260.000 millones de euros a finales de 2018, un 6% más que el año anterior. En este sentido, la presencia de los productos de lujo se dejó sentir cada vez más, con una tasa de incremento del 10% cada año desde los años 1980 (Chen, 2021). El sector del lujo estaba formado por muchas empresas, tanto independientes como conglomerados. Tiffany era una de las últimas marcas del sector en mantenerse autónoma (Darden, Business Publishing, 2022).

3.2. Iniciación del Proceso de Adquisición: Primer Contacto y Propuesta de LVMH

El 15 de octubre de 2019, LVMH se acercó a Tiffany & Co. como parte de una estrategia de crecimiento, para presentar una propuesta de adquisición. Aunque en ese momento el precio de la acción de Tiffany era de 91 dólares, el conglomerado francés ofreció a la icónica joyería estadounidense 120 dólares por acción para adquirirla, valorándola en 14,4 mil millones de dólares (Anexo 4). En ese momento, Tiffany & Co. no buscaba necesariamente un comprador para adquirir la empresa, aunque ya lo habían considerado en alguna ocasión. El CEO de Tiffany, Alessandro Bogliolo, había programado una reunión con un ejecutivo de LVMH para empezar una discusión y, posiblemente, iniciar las negociaciones (Guhan, Zlatev, & Farook, 2021). Según el grupo LVMH (2018), si se concretaba un acuerdo entre estas dos empresas, sería la mayor adquisición realizada en el sector del lujo, después de la adquisición de Dior por parte del conglomerado en 2017.

3.3. Las Motivaciones de LVMH para la Adquisición de Tiffany & Co.

3.3.1. Ingresos de LVMH: Fortaleza Global y Retos en el sector de los relojes y joyería de lujo

Según el informe financiero de LVMH (2019), los ingresos operativos del conglomerado para el primer semestre de 2019 habían aumentado un 15% en un año. Este importante aumento en su rendimiento se debió principalmente al segmento de moda y marroquinería del grupo, que era su principal fuente de ingresos, representando el 41% en 2018. El conglomerado francés llevaba muchos años interesado en el sector de relojes y joyería de lujo y, en particular, en la empresa estadounidense Tiffany & Co. De hecho, esta división representaba el sector de actividad menos desarrollado de LVMH, correspondiendo al 8% de sus ingresos (Anexo 5) (Zhao, 2023). Entre las 75 marcas diferentes que pertenecían al grupo, la división de relojes y joyería solo contenía 6 (Anexo 6). Unos años antes, LVMH había manifestado su deseo de fortalecer dicha división adquiriendo casi la totalidad de las acciones de TAG HEUER, un fabricante suizo de relojes de lujo, seguido por la adquisición de Bulgari, una empresa italiana de joyería de lujo, unos años después (Zheng, 2022).

3.3.2. La estrategia de LVMH frente al crecimiento de sus competidores

Los principales competidores de LVMH en el sector de relojes y joyería, Richemont y Kering Group, estaban ganando cada vez más presencia en el mercado. El conglomerado francés LVMH sabía que, si no tomaba medidas para desarrollar más esta división, el efecto sería perjudicial en el futuro, ya que sus competidores se volverían más amenazantes y ellos mismos podrían decidir adquirir la empresa estadounidense que les interesaba (Fu, 2024). Fiel a su estrategia habitual de expansión, basada en la adquisición de otras empresas del sector del lujo, una inversión de este tipo les permitiría alcanzar varios de sus objetivos y al mismo tiempo reforzar su división más débil hasta la fecha (Zhu, 2024). Bernard Arnault también tenía el deseo de consolidar su imagen de líder en el sector del lujo. Gracias a la adquisición de Tiffany & Co, LVMH podría tener la oportunidad de fortalecer su cartera de marcas de relojes y joyería, al tiempo que aumentaba sus ingresos y competitividad en el sector (Zhao, 2023).

3.3.3. La ambición de LVMH de reforzar su presencia internacional

La presencia de LVMH en 2019 era mundial, con el 30% de sus ventas en Asia (excluyendo Japón), el 11% en Japón, el 19% en Europa, el 24% en Estados Unidos y el 11% en otros mercados (Anexo 7 y 7.1) (LVMH, 2019). Sin embargo, LVMH había manifestado su deseo de desarrollar más sus ventas en el mercado estadounidense para poder aprovechar su gran potencial y así aumentar los ingresos y

la competitividad del grupo en la industria del lujo (LVMH, 2018). Adquirir la imagen de Tiffany & Co e integrarla a la del grupo era una motivación para el grupo. De hecho, había ganado una gran reputación a lo largo de los años, especialmente en el mercado estadounidense, gracias a sus apariciones en películas y a sus características específicas, conocida por ser atemporal, sin verse afectada por las modas pasajeras (Zafar & Perepu, 2022). Al hacer esta oferta, LVMH también deseaba, a través de esta adquisición, internacionalizar aún más el saber hacer de Tiffany más allá de Estados Unidos, especialmente en Europa y China, cuyos consumidores eran reconocidos por su alto potencial de crecimiento en el mercado del lujo (Darden, Business Publishing, 2022).

Por todo esto, Tiffany parecía ser la oportunidad de adquisición ideal para el grupo, permitiendo a LVMH satisfacer todas estas motivaciones. Sin embargo, LVMH, cuyo objetivo real era adquirir Tiffany & Co, había planificado que, si no se llegaba a un acuerdo razonable y justo, buscarían otra oportunidad de adquisición para complementar la división de relojes y joyería (Sabaté & Sirvent, 2021).

3.4. La Perspectiva de Tiffany & Co. en la Negociación con LVMH: Valoración justa y Crecimiento Sostenible

3.4.1. El valor de Tiffany & Co: Un activo Único en el Mercado del Lujo

Una de las empresas de joyería de lujo más icónicas, Tiffany& Co. era conocida por ser una de las más independientes. Era una de las pocas compañías que tenía una marca tan establecida. La dirección de la empresa incluso había reconocido el poder único y el valor cultural de la marca, con los derechos de marca y la percepción de los consumidores como “el activo más importante de Tiffany” (*Anexo 8*) (Tiffany&Co., 2019).

3.4.2. Presiones Financieras para la Adquisición

La empresa estadounidense, estaba mayoritariamente controlada por inversores profesionales, como el Grupo Vanguard, Qatar Investment Authority o BlackRock, cuyo interés mayoritario se basaba en el aspecto financiero y la valoración de Tiffany & Co, con la propuesta de un precio por acción adecuado (*Anexo 9*) (Tiffany&Co., 2019) De hecho, los principales accionistas ejercían presión sobre el consejo de administración para obtener el mejor resultado posible, lo que representaba una oferta premium con relación al precio de las acciones de Tiffany (Darden, Business Publishing, 2022).

Desde hacía un tiempo, Tiffany& Co. estaba enfrentando pequeñas dificultades financieras, pasando de 137,5 dólares por acción en julio de 2018 a 95 dólares por acción en julio de 2019, lo que representaba una caída de más del 30% (Bloomberg, 2018). A pesar del éxito y la popularidad de la marca, la dirección de Tiffany había implementado un plan de reestructuración después de la caída de sus ventas anuales y de sus márgenes. Quería reactivar sus ventas y aumentar su valor financiero. Para ello, se nombró un nuevo CEO, Alessandro Bogliolo, en julio de 2017, con el objetivo de revitalizar la empresa (Guhan, Zlatev, & Farook, 2021). Sin embargo, los objetivos de Tiffany no eran únicamente financieros. También querían revitalizar la marca mientras lograban racionalizar las operaciones en dificultades, que habían llevado a la empresa a enfrentar estos problemas financieros. Gracias a la notoriedad de LVMH, podrían disfrutar de una mejor visibilidad a nivel mundial, gracias a la lealtad de los consumidores de LVMH en todo el mundo (Darden, Business Publishing, 2022).

3.4.3. El objetivo de internacionalización de Tiffany & Co.

Uno de los medios que la dirección de Tiffany había considerado para salir de esta mala situación era desarrollar la actividad de la empresa en nuevos mercados, muy poco o nada explotados. Sus principales objetivos de expansión eran Asia y Europa, que representaban una pequeña proporción de sus actividades. De hecho, en 2018, Tiffany realizaba casi el 45% de sus ventas en el continente americano (*Anexo 10*) (Tiffany&Co., 2019). Al expandirse en nuevos mercados, podría darle un nuevo impulso, al mismo tiempo que contribuiría a su recuperación financiera. La fuerza de marketing de LVMH podría permitir a Tiffany & Co. desarrollarse más rápidamente en estos nuevos mercados. Sin embargo, la empresa no quería perder sus raíces y quería seguir consolidando su presencia en el mercado estadounidense. En este sentido, deseaba aumentar su presencia entre los millennials (Zafar & Perepu, 2022). Una adquisición por parte de LVMH permitiría, por lo tanto, acceder a este grupo de consumidores, ya que estaban ya vinculados al grupo y todas sus marcas.

3.4.4. Valoración equitativa y otras oportunidades para Tiffany & Co.

Si Tiffany aceptaba entrar en negociaciones para llegar a un acuerdo con LVMH, dicho acuerdo debía basarse en el criterio más importante para la empresa: obtener una valoración equitativa y justa. El crecimiento sostenible y a largo plazo de la empresa seguía siendo un factor clave que contribuiría al avance de esta negociación (Darden, Business Publishing, 2022).

Los directivos de Tiffany habían sido informados de que varios compradores, como Richemont o Kering, podrían estar interesados en iniciar negociaciones con ellos, pero también sabían que el conglomerado en particular estaba muy interesado en sus actividades. El conglomerado francés tenía un interés particular en realizar una adquisición de Tiffany desde hace varios años: el único sector en el que LVMH operaba y no era líder era el de relojes y joyería (Darden, Business Publishing, 2022). De hecho, unos años antes, LVMH había adquirido Bulgari, una empresa italiana de joyería, mostrando su voluntad de expandirse en este sector.

3.5. El Proceso de Negociación: De la Oferta Inicial a la Aceptación de Tiffany & Co.

3.5.1. El análisis de la proposición de LVMH por parte de Tiffany

Al día siguiente de la propuesta del grupo, el 16 de octubre de 2019, en respuesta a esta oferta, Tiffany organizó una reunión con todo su consejo de administración para discutir una posible adquisición por parte de LVMH. Esta discusión duró aproximadamente quince días, lo que permitió a los equipos de Tiffany realizar análisis y revisiones internas sobre la oferta presentada.

Durante esos 15 días de discusión, Tiffany & Co. analizó todos los aspectos internos de la empresa para evaluar la posibilidad de adquisición: la marca, su imagen, su presencia en el mercado estadounidense y su rendimiento con una evaluación de la empresa mediante el flujo de caja descontado (DCF). Sabían que, para negociar, necesitaba una valoración justa y sólida de los flujos de efectivo esperados para los próximos años, tanto si permanecía como una empresa autónoma como si se adquiría por parte de LVMH (Darden, Business Publishing, 2022). Esta evaluación de la empresa permitiría determinar si las ofertas de LVMH eran justas, comparando el precio por acción propuesto para la adquisición.

3.5.2. Los resultados del análisis de la proposición

Tras el análisis, evaluaron a Tiffany & Co. en 118,45 dólares por acción en un escenario pesimista, 130,58 dólares en un escenario moderado y hasta 143,68 dólares en un escenario optimista (*Anexo 11*) (Sirvent, Sabaté, 2021). Los directivos de Tiffany concluyeron que la empresa, su modelo de negocio y su imagen de marca eran únicos, raros y que, en cualquier negociación, LVMH debería tener en cuenta el valor de Tiffany, incluyendo una prima significativa que representara el valor no cuantificable pero importante de la marca Tiffany (Darden, Business Publishing, 2022).

Después de realizar la evaluación independiente de la empresa, los expertos notaron que las previsiones de ingresos tras la implementación de la reestructuración, así como los ingresos futuros de la empresa, eran positivos. Sin embargo, Tiffany también sabía que una integración con LVMH permitiría a la empresa estadounidense entrar en mercados aún muy poco explotados, como China y Europa. En el análisis, los expertos también se dieron cuenta de que LVMH obtendría grandes beneficios de esta adquisición, ya que su última compra en este sector, Bulgari en 2011, que se adquirió con una prima del 60% (LVMH, 2011), permitió al conglomerado ingresar fuertemente en el sector de relojes y joyería. Por lo tanto, la adquisición de Tiffany & Co. permitiría a LVMH aumentar su presencia en el comercio de relojes y joyería de lujo, ganando así cuota de mercado (Guhan, Zlatev, & Farook, 2021).

3.5.3. Rumores crecientes de adquisición en la industria del lujo.

Durante las discusiones de los directivos de Tiffany & Co, comenzaron a circular rumores en la industria del lujo, afirmando Bloomberg que el mayor conglomerado del mundo, LVMH, deseaba adquirir Tiffany & Co. En respuesta a estos rumores, el grupo anunció públicamente que, efectivamente, se habían iniciado discusiones con Tiffany sobre una posible transacción futura, aunque especificó que estas discusiones no garantizaban un acuerdo en ese momento (Sabaté & Sirvent, 2021).

3.5.4. Primera respuesta: Tiffany rechaza la oferta de LVMH

Gracias a todos los análisis exhaustivos realizados durante esos 15 días, Tiffany comparó y rechazó la oferta de LVMH, considerándola subvalorada y expresando su deseo de explorar otras posibilidades para aumentar la oferta. A este rechazo, LVMH respondió proponiendo varios aumentos durante la semana siguiente. De hecho, preguntó a Tiffany las razones de su rechazo, a lo que respondieron que deseaban una propuesta que consideraba todos los puntos que les habían expuesto, como los beneficios que podrían representar para LVMH, la imagen de Tiffany, su presencia en el mercado estadounidense y también la prima del 60% que se había aplicado en la adquisición de Bulgari. LVMH, con sede en Europa, y Tiffany, con sede en Estados Unidos, se dieron cuenta de que la integración de ambas empresas beneficiaría a ambas partes, creando sinergias geográficas en términos de ingresos (Darden, Business Publishing, 2022).

3.5.5. Condiciones de la oferta y seguimiento de las negociaciones

LVMH, deseando concluir un acuerdo y mantener buenas relaciones con Tiffany, aceptó aumentar el precio propuesto para la adquisición, a cambio de lo cual solicitaron incluir una cláusula "MAE - Material Adverse Effect" en el caso de que ambas partes llegaran a un acuerdo. Esta cláusula otorgaba a LVMH el derecho de retirarse del acuerdo si la actividad de Tiffany sufría un impacto negativo importante antes de finalizar la adquisición, o si se tomaban decisiones que pusieran en peligro la

actividad y los ingresos de la empresa (*Anexo 12*). Tiffany& Co. aceptó incluir esta cláusula, siempre que se llegara a un precio acorde con los objetivos de ambas partes (Guhan, Zlatev, & Farook, 2021).

El conglomerado aumentó, por lo tanto, su oferta por primera vez, ofreciendo 130 dólares por acción a Tiffany, lo que representaba un aumento de 10 dólares con respecto a la oferta anterior. Esta oferta también fue rechazada, pero permitió al grupo francés obtener acceso a los libros contables de Tiffany para realizar una debida diligencia exhaustiva (Lopez, 2020)

3.5.6. Aceptación de la oferta y anuncio público del acuerdo

El 25 de octubre 2019, LVMH recibió la aceptación por parte de Tiffany& Co. por un monto de 135 dólares por acción, en una transacción que representaba un valor neto de 16.2 mil millones de dólares (Liu, Zhang, & Zhu, 2023). De hecho, tras la última oferta de LVMH, la mayoría de los accionistas de Tiffany aprobaron la oferta en una reunión interna y votaron a favor de la validación del acuerdo (Li, 2021). Este precio de compra representaba un 37% por encima del precio de la acción de Tiffany, que en ese momento estaba a 98.5 dólares por acción (*Anexo 13*).

Para dar seguimiento a este acuerdo común, el 25 de octubre, ambas partes publicaron un comunicado de prensa para anunciar la futura adquisición. Dicha adquisición fue presentada como un gran avance dentro de la estrategia de consolidación de LVMH (*Anexo 14*) (LVMH & Tiffany& Co. , 2019).

3.6. Impacto de la Pandemia en la Adquisición de Tiffany& Co.: Obstáculos Legales y Ajustes en el Precio

3.6.1. Impacto de la Pandemia en las actividades de Tiffany & Co.

A pesar del primer anuncio de un acuerdo común en el comunicado de prensa, la finalización de la adquisición se retrasó debido a la llegada inesperada de la pandemia COVID-19 y las preocupaciones sobre el impacto económico que tenía sobre Tiffany& Co. De hecho, unas semanas después, después haber llegado a un acuerdo a 135\$ por acción, el COVID-19 comenzó a propagarse por todo el mundo, obligando a los gobiernos a implementar restricciones sobre el comercio y los viajes. En respuesta a estas restricciones, Tiffany cerró varios de sus tiendas en todo el mundo (70%), lo que provocó una caída del 45% en sus ingresos durante el trimestre siguiente. Sin embargo, la empresa siguió pagando dividendos a sus accionistas, cuando todos sus principales competidores los habían suspendido. (Guhan, Zlatev, & Farook, 2021)

3.6.2. Respuesta de LVMH: Acciones Legales para intentar salir del acuerdo

A finales de 2020, la dirección de LVMH no comprendía por qué Tiffany seguía pagando dividendos cuando el cierre de sus tiendas había provocado una caída importante en sus ingresos. Tras intentar que suspendiera estos pagos, LVMH quiso reanudar las negociaciones, adoptando ciertas medidas (Wynn, 2022).

De hecho, LVMH quería reanudar las negociaciones porque consideraba que Tiffany& Co ya no era la misma empresa que antes del COVID, por lo que tampoco era la misma empresa que habían deseado adquirir. En cuanto a Tiffany, se negó a reanudar las negociaciones y cambiar el acuerdo. Así, con el rechazo, LVMH quiso retirarse del acuerdo basándose en la cláusula MAE que había

incluido en el contrato (Zhao, 2023). También, quiso salir del acuerdo porque Tiffany no había seguido su curso ordinario y por causa de una letra del ministerio francés preguntando retrasar el acuerdo (*Anexo 15*) (sec.gov, 2020). Así, comenzó una pequeña guerra legal entre ambas partes, ya que LVMH quería retirarse del acuerdo, considerando que se había vuelto demasiado arriesgado, pero Tiffany quería concluirlo (Guhan, Zlatev, & Farook, 2021). Tiffany emprendió acciones legales contra LVMH el mismo día. Sin embargo, también se mencionaban "exclusiones" en el acuerdo, que no permitían a LVMH retirarse en caso de ciertos eventos, como en el caso de una pandemia (Wynn, 2022).

3.6.3. Valorando la Oportunidad: LVMH Regresa a la mesa de negociaciones

Para poner fin a esta guerra legal y evitar litigios demasiado largos, LVMH, reconociendo aún el potencial de Tiffany a pesar de las circunstancias excepcionales, quiso llegar a un acuerdo, renegociando el precio a la baja en octubre de 2020 (Zafar & Perepu, 2022). De hecho, ambas partes veían los beneficios mutuos que podría aportar esta adquisición, como la expansión de LVMH en Estados Unidos y la estabilidad financiera de Tiffany. El conglomerado hizo una nueva propuesta sobre la oferta inicial que habían presentado a Tiffany, de 120\$/acción. Quiso ajustarse a la valoración realizada por Tiffany, valorando sus acciones en 118.45\$ en un escenario pesimista. A esta propuesta, rechazada por Tiffany, siguieron otras dos, primero a 125 dólares por acción y luego a 129 dólares por acción (Sabaté & Sirvent, 2021).

Finalmente, el 7 de enero de 2021, se alcanzó un acuerdo final entre ambas partes, acordando un precio de compra de 131.50\$ por acción, lo que representaba una valoración de 15.8 mil millones de dólares. Este acuerdo representaba una reducción del 3% respecto al inicial (Sabaté & Sirvent, 2021). Con un comunicado de Bernard Arnault, presidente de LVMH, anunció públicamente haber finalizado la adquisición: "Estoy feliz de haber podido dar la bienvenida a Tiffany y a todos sus talentosos colaboradores a nuestro grupo [...] Quiero agradecer a Alessandro Bogliolo y a su equipo por su dedicación a Tiffany y su trabajo durante estos tres últimos años, especialmente durante este período difícil." (*Anexo 16*) (LVMH, 2021).

IV. Análisis de la negociación

4.1. Dinámicas de la negociación: perspectivas colaborativas frente a competitivas

El caso de negociación de la adquisición de Tiffany & Co. por parte de LVMH se puede dividir en varias fases distintas, según su avance. Al inicio, cuando LVMH contactó con Tiffany & Co. por primera vez, el ambiente de negociación fue colaborativo entre ellos. Con visiones diferentes pero un objetivo común, eran abiertos a colaborar para lograr con sus objetivos. Además de ser dos empresas del sector del lujo que podrían seguir una estrategia común, actuaban como socios y eran dispuestos a hacer concesiones para asegurar una buena relación. Así, cuando Tiffany & Co. rechazó la primera oferta, después de haber analizado su propia empresa y sus activos, LVMH hizo concesiones aumentando el precio de su oferta varias veces, mientras que Tiffany aceptó incluir una cláusula para asegurar que LVMH pudiera retirarse del acuerdo en ciertos casos extremos. Querían satisfacer todos los intereses encontrando una opción que permitiera al conglomerado reforzar su división más débil y a Tiffany adquirir una mayor presencia internacional.

Sin embargo, después de la llegada del COVID 19, el entorno de dicha negociación cambió. Cada parte solo quería obtener un resultado favorable para sí misma y “ganar” la negociación. LVMH quería quitarse del acuerdo después de los resultados decepcionantes de Tiffany, y Tiffany seguir en la negociación con el precio firmado de 135\$ por acciones, obteniendo lo convencido al fin 2019. Habían pasado de socios a adversarios, que eran duros y se amenazaban mutuamente. LVMH quería acogerse a la cláusula MAE del contrato de 2019 y retirarse del acuerdo por diversos motivos, mientras que Tiffany demandó a LVMH para zanjar el acuerdo de una vez por todas.

Tras iniciar una guerra comercial con el objetivo de que ambas partes salieran ganando y satisficieran sus posiciones, las dos partes hicieron concesiones para encontrar un nuevo acuerdo, dadas las circunstancias excepcionales. LVMH, reconociendo Tiffany & Co. como una empresa con un gran potencial, a pesar de todas las circunstancias, aceptó ir de nuevo en la mesa de negociación y Tiffany & Co. aceptó renegociar el precio de venta a la baja después de sus malos rendimientos. Esta segunda de negociación basada en una colaboración permitió a las dos partes llegar hasta un acuerdo final beneficioso para ambas.

Por otro lado, si Tiffany hubiera querido mejorar sus beneficios en esta negociación, podría haber continuado con su acción legal y generar una mayor rentabilidad para la empresa. Sin embargo, en vista de sus dificultades financieras, la joyería no asumió el riesgo, por miedo a acabar sin acuerdo con LVMH y sin alternativas. Además, LVMH, al reconocer el potencial de Tiffany, podría haberse dado cuenta de que retirarse del acuerdo sería más costoso para su imagen y reputación que permanecer en él. Por tanto, esta acción de colaboración podría haber formado parte de una estrategia de grupo, más que de una colaboración real.

4.2. La negociación basada en los principios

La negociación de esta adquisición fue un ejemplo concreto de la teoría desarrollada por Ury y Fischer, basada en los principios. Con todos sus componentes, demostró que la combinación de los cuatro pilares de este modelo podía llevar a un acuerdo beneficioso para todos, minimizando los conflictos y maximizando el valor del acuerdo y las relaciones a largo plazo. Este caso en particular demostró la importancia de estos pilares dentro de relaciones empresariales, que suelen ser de alta complejidad y con mucha presión externa e interna.

4.2.1. Mas allá del conflicto: Separando a las personas del problema

Además de tener visiones distintas dentro de esta negociación, Tiffany & Co y LVMH tenían sobre todo percepciones y objetivos empresariales distintos. Aceptando aumentar el precio inicialmente ofrecido para esta transacción, de 120\$ a 135\$ por acción, LVMH demostró empatía al entender que el interés principal de Tiffany & Co. fue obtener una valoración justa y honesta. En cuanto a Tiffany, que inicialmente rechazó categóricamente cancelar el acuerdo y no quería renegociar el precio del acuerdo de 2019, podría haber seguido con la guerra comercial que había empezado. Sin embargo, decidió finalmente aceptar la renegociación del precio de adquisición a la baja, aceptando la última oferta de 131.5\$ por acción. Con esto, mostró también empatía, admitiendo que LVMH no tuvo nada que ver con la llegada de la pandemia, y que a pesar del COVID 19, el conglomerado todavía quería renegociar el acuerdo y llegar a un acuerdo.

En un caso empresarial que implica impactos económicos tan importantes, las partes suelen tener emociones más marcadas. Esto es lo que pasó entre ambas empresas cuando llegó el COVID porque no mostraron asertividad y cada uno quería defender sus propios intereses, al detrimento de los de la otra parte. Sin embargo, cuando LVMH aceptó quedarse en la negociación y detener el litigio a condición de renegociar el precio definido antes, ambas partes demostraron asertividad. Tiffany aceptó no seguir adelante con el litigio y renegociar el precio por acción. LVMH también aceptó incumplir el acuerdo y completar la adquisición de Tiffany, ignorando el impacto de COVID 19 en el negocio de Tiffany.

4.2.2. El poder de los intereses frente a las posiciones

En el contexto empresarial en el que se encontraron LVMH y Tiffany & Co, la perspectiva basada en enfocarse en los intereses subyacentes de las partes en lugar de sus posiciones fue una parte clave de la negociación. Mientras que, al inicio, sus posiciones eran principalmente económicas y pudieran parecer irreconciliables, ambos encontraron a lo largo de la negociación, sus intereses para alcanzar un acuerdo beneficioso. El conglomerado francés tenía como posición adquirir Tiffany & Co. para un valor de 120 dólares por acción y la joyería americana quería, por su parte, ser adquirida con una prima sustancial.

Sin embargo, más allá del deseo de adquirir Tiffany por un precio de 120 dólares por acción a principios de 2019, las motivaciones e intereses de LVMH se basaban más en la composición de sus marcas y en su propio negocio. Tenía como interés reforzar su división de joyería y relojería, dentro de su cartera de actividades, que solo representaba 9% de sus ingresos en 2019, siendo la división más débil del grupo.

Esta transacción estaba un medio para LVMH de aumentar su posición competitiva en el mercado de la relojería y joyería de lujo, aumentar sus ingresos, así como ganar e integrar la imagen de Tiffany & Co, acercándose a sus principales competidores Richemont y Kering. Los intereses del conglomerado fueron también basados en la búsqueda de nuevos mercados. De hecho, Tiffany como una empresa americana podría permitir a LVMH explotar el potencial de ventas de los Estados Unidos, así como realizar más operaciones en suelo americano. Finalmente, adquiriendo Tiffany, tenía por motivación exportar el “know-how” de la empresa, fuera de su país, principalmente en Europa y Asia, como en China. Con esta expansión, el objetivo era elevar el nivel de Tiffany & Co.

En cuanto a Tiffany, siendo la empresa adquirida, tenía intereses y motivaciones distintos a los de LVMH, influyendo mucho su posición de ser adquirida con una prima sustancial. En medio de dificultades financieras cuando LVMH se dirigió por primera vez, quería revitalizar la empresa y optimizar sus operaciones en dificultades, lo que contribuiría a su valoración y a su crecimiento sostenible a largo plazo. Se vio también motivada por consolidar su posición en el mercado

americano, donde se encuentran sus raíces, en particular aumentando su presencia entre los millennials, que ya estaban vinculados a las marcas LVMH. Además, quería desarrollar su actividad en los mercados asiáticos y europeos, donde hasta ahora tenía muy poca presencia.

Así, al beneficiarse del marketing de LVMH y de su presencia global, Tiffany podría tener la oportunidad de satisfacer estos intereses. Con este aumento de la presencia de la marca en estos mercados, quería fortalecer su posición competitiva y convertirse en líder en mercados clave, amplificando un mensaje de marca renovada y renovando la oferta de sus productos. De hecho, la marca era muy reconocida por el activo más importante de Tiffany. Los verdaderos intereses de Tiffany & Co. no eran financieros, queriendo obtener lo más dinero posible, sino que se basaban principalmente en obtener una valoración equitativa y justa.

Al centrarse en los intereses subyacentes de cada parte, encontraron varios intereses comunes, que les ayudaron a encontrar el acuerdo final. Ambos tenían objetivos como obtener una generación de ingresos y de eficiencia operativa para sus empresas. Además, la expansión geográfica de las dos compañías era también un punto clave que ayudó a unir sus intereses, LVMH en los Estados Unidos y Tiffany en Europa y China, reforzando su presencia en Estados Unidos.

Una vez iniciado el proceso de negociación, surgió un nuevo interés para LVMH, sobre todo después de la llegada del COVID 19. De hecho, la incertidumbre de la pandemia afectó a los intereses de LVMH, que quería proteger su imagen y reputación, lo que influyó en su deseo de concluir un acuerdo.

4.2.3. A la búsqueda de opciones creativas: El objetivo del beneficio mutuo

Con el fin de superar las barreras de la negociación y poder encontrar un compromiso beneficioso para las dos partes, LVMH y Tiffany & Co, durante el proceso, generaron varias opciones creativas. De hecho, Tiffany queriendo un acuerdo equitativo y considerando que la primera oferta no lo era, aceptó incluir una cláusula MAE, permitiendo a LVMH acabar con el contrato si Tiffany no respectaba sus objetivos y crecimiento previsto justo antes de la integración de las dos empresas. Esta cláusula permitía a LVMH rescindir el acuerdo si Tiffany sufría una reducción significativa de su valor entre la firma y el cierre. Con esta opción, LVMH acordó incrementar su oferta un 12,5%. Este precio más alto de la adquisición permitió a Tiffany obtener una mejor valoración de la empresa, al tiempo que incluía el requisito de que operara su negocio en el curso normal de los negocios entre la firma y el cierre, para permitir a LVMH no arriesgarse demasiado en esta operación.

Además, después de la llegada del COVID 19, para poder volver a la mesa de negociaciones, tuvieron que buscar opciones muy creativas para encontrar un nuevo acuerdo beneficioso para ambas compañías y salir del callejón sin salida en el que se encontraban. Una de las opciones fue continuar con la adquisición, sin tomar más medidas legales. Sin embargo, en contrapartida se renegociaba el precio del acuerdo, con miras a encontrar un monto más justo dadas las circunstancias.

Sin embargo, el resultado de esta negociación podría haber sido más beneficioso para todos si las opciones generadas hubieran sido más innovadoras y creativas. De hecho, las opciones propuestas eran sencillas y poco creativas, lo que podría haber echado por tierra la negociación cuando llegó el COVID.

4.2.4. El establecimiento de criterios legítimos para una negociación justa

Durante las negociaciones, cada parte utilizó varias fuentes de legitimación para documentar sus palabras y respaldar sus argumentos, al tiempo que mostraban que sus propuestas eran justas y bien

fundadas. Tiffany & Co, que ocupaba la posición de la empresa adquirida, fue la parte que demostró más fuentes de legitimación.

Los directivos de Tiffany & Co. establecieron una valoración justa y sólida de los flujos de caja esperados en los próximos años, tanto si la empresa seguía siendo una empresa independiente como si era adquirida por LVMH. Esta valoración mostró a LVMH la base sobre la que se posicionó Tiffany durante la negociación, en relación con el precio por acción y, sobre todo, mostró que Tiffany tenía razones para querer un aumento de las ofertas. Este análisis mostró que la empresa estadounidense estaba valorada en 118,45\$ por acción en un escenario pesimista, 130,58\$ en un escenario moderado y hasta 143,68\$ en un escenario optimista. Esta evaluación también permitió a Tiffany evaluar adecuadamente a la empresa y evaluar si la oferta inicial era justa.

Además, cuando Tiffany & Co. rechazó las primeras ofertas de LVMH, que sin embargo se basaban dentro de su valoración, presentó el ejemplo de la adquisición de Bulgari por parte de LVMH en 2011, con una prima importante. De hecho, Bulgari, la marca de joyería fue adquirida una década antes por el conglomerado con una prima sustancial del 60%. Durante el período COVID 19, la joyería estadounidense informó a LVMH de una ley constitucional, que demostraba que la pandemia era un acontecimiento imprevisible y que, por tanto, LVMH no podía retirarse del acuerdo. Con esta fuente de legitimidad, demostró que este acontecimiento no debía frenar el acuerdo y que la empresa tenía todo el derecho a querer continuar con su adquisición.

Además, LVMH, al estar en posición de comprador, utilizó un poco menos de legitimación. Sin embargo, durante el COVID, el grupo presentó a Tiffany una carta del gobierno francés pidiendo retrasar o cancelar el acuerdo establecido con Tiffany, ante la situación. La presentación de esta carta fue una manera para apoyar sus argumentos y demostrar que el grupo tenía buenas razones para querer abandonar el acuerdo, aunque no funcionara. Sin embargo, la fuente de legitimación de LVMH no era imparcial y objetiva, sino un medio de ejercer presión externa sobre Tiffany, lo que desacredita esta fuente de legitimación.

Aunque las fuentes de legitimación de Tiffany eran más objetivas e imparciales, no hay que olvidar que Tiffany era la parte más vulnerable en esta negociación, lo que la empujó a mostrar más legitimación.

4.3. Impacto de las alternativas sobre el equilibrio de poder en las negociaciones

Tiffany & Co. entró en las negociaciones con un fuerte MAPAN, aunque encontró algunas dificultades a lo largo del proceso. Tras oír rumores de que varios competidores del conglomerado querían adquirir la empresa y entablar negociaciones, Tiffany se planteó negociar con Kering SA o Richemont si no lograban llegar a un acuerdo. Sin embargo, LVMH era el comprador que correspondía más a las necesidades de la joyería americana, así que le interesaba más llegar a un acuerdo con el grupo francés

LVMH, por otro lado, tenía una posición más dominante en cuanto a sus alternativas, lo que le dio una ventaja durante la última parte de la negociación, después de la llegada del COVID 19. Al buscar reforzar su área de negocio más débil, tenía como MAPAN, encontrar otras empresas de lujo especializadas en este ámbito, si las negociaciones con Tiffany & Co. no satisfacían sus necesidades y expectativas. Su MAPAN más sólido le ofreció la oportunidad presionar a Tiffany & Co. para renegociar el precio de adquisición, cuando llegó la pandemia. En cuanto al de Tiffany, que era más débil, le obligó a rebajar el precio del acuerdo. En efecto, dada su situación económica, la empresa no habría estado en condiciones de entablar negociaciones con los competidores del grupo, obteniendo al mismo tiempo un acuerdo igual de ventajoso.

4.4. El enfoque bidireccional de análisis: Estudio del proceso de la negociación

4.4.1. Contexto y estructura: El hilo conductor de la negociación

El **contexto** en el que se encontraban las dos empresas fue crucial para el desarrollo y los resultados de esta negociación. De hecho, el sector estaba impulsado por una gran competencia, con empresas muy bien establecidas. Al ser un sector muy importante, la información de las empresas de lujo era pública y fácil de acceso. Este acceso rápido y fácil a la información impactó a ambas empresas, en diferentes momentos de la negociación. Al inicio de sus contactos, se sabía en el sector que la división más débil de LVMH era la joyería y la relojería, lo que empujó aún más al grupo a buscar una manera de fortalecerla y entonces cerrar la negociación. En cuanto a Tiffany, sus malos rendimientos cuando llegó la crisis influyeron en su forma de actuar. De hecho, el sector del lujo era consciente del rendimiento decreciente de la empresa y, por lo tanto, el MAPAN de Tiffany se volvió más complicado de alcanzar, ya que los competidores de LVMH habrían sido más cautelosos a la hora de entablar una relación con Tiffany.

Cada empresa tenía recursos que la hacía única y sólida a su manera. LVMH tenía una sólida posición financiera en el sector del lujo, tras haber sido líder del mercado durante muchos años. Sus recursos más importantes eran su extensa red de marcas, en 5 sectores diferentes y variados y su feroz estrategia. En cuanto a Tiffany, su recurso más importante era, con diferencia, su imagen de marca. De hecho, a diferencia de LVMH, la joyería estaba presente en un único sector y su fuerza radicaba principalmente en su imagen. Al ser una marca reconocida por su presencia en películas y popular por sus joyas para bodas, sus valores fueron el hilo conductor de sus estrategias.

Además, tras la llegada del COVID, las limitaciones provocadas por las restricciones comerciales también fueron un factor clave en el avance de esta negociación, suponiendo la importante caída de actividad de Tiffany & Co. y la renegociación del acuerdo.

En cuanto a la **estructura** de esta negociación parecía a la estructura típica de una adquisición, con dos partes principales, Tiffany & Co. el vendedor y LVMH el comprador. Sin embargo, durante el proceso de negociación, aparecieron a otras partes indirectamente involucradas, como los directivos o accionistas de cada empresa, el gobierno francés y las autoridades. Antes de empezar el proceso, había una lista de temas a tratar, sobre los cuales ambas partes debían ponerse de acuerdo. Estos temas por tratar incluían en primer lugar el precio de compra basado en el precio por acción de la empresa Tiffany & Co. las condiciones de la adquisición, así como el impacto de esta adquisición en las actividades de las dos empresas, pero principalmente en la de la empresa adquirida, Tiffany & Co. También había que abordar un tema importante: las condiciones para la ejecución del acuerdo y, por tanto, la continuación de la buena actividad de Tiffany entre la firma del acuerdo y la finalización real de la adquisición. Sin embargo, otros temas surgieron durante la negociación, especialmente tras la llegada de la pandemia, como las condiciones para continuar con el acuerdo.

4.4.2. Divergencias en las estrategias: Entre ofertas y presiones

Ambas partes usaron **estrategias** diferentes de negociación, tanto en la mesa como fuera de ella. Las distintas ofertas y contraofertas de LVMH revelaron su estrategia, consistente en hacer una oferta baja, para posteriormente aumentarla solicitando una compensación a Tiffany & Co. Aunque quería realizar esta adquisición para fortalecer la división más débil de su negocio, empezó haciendo una oferta de 120 dólares por acción, que correspondía al análisis negativo del valor de Tiffany, y aumentó varias veces el importe de sus ofertas antes de llegar a un acuerdo común, correspondiente a las expectativas de todos. Esta estrategia consistía en fijar un umbral bajo para poder influir en la dirección de las negociaciones y no tener que hacer demasiadas concesiones. Tiffany, por su parte, tenía una estrategia para maximizar su valor. Como resultado, evaluar el valor de su negocio en base

a tres situaciones, negativa, moderada y positiva, le permitió tener una base tangible para su estrategia. La joyería americana, al ver el interés principal de LVMH, logró con su estrategia presionar para obtener un precio más alto. En la negociación directa, ambas partes usaron tácticas para mejorar su posición, una de las estrategias usada por las dos partes fue el manejo de tiempo y las presiones. De hecho, Tiffany logró ganar tiempo para realizar una valoración establecida y realista de su empresa, y poder evaluar las otras alternativas que tenía y LVMH utilizó la llegada de la pandemia, la situación actual de la joyería y las condiciones del mercado, para presionar Tiffany y renegociar el acuerdo con condiciones más favorables y adecuadas a la situación.

Las dos partes utilizaron también estrategias indirectas, fuera de la mesa de negociación, para influir a la negociación. LVMH había previamente estudiado el desempeño de Tiffany & Co y sabía que la empresa tenía dificultades financieras, lo que le dio un poder de negociación. Además, en 2021, el conglomerado incluyó al gobierno francés como tercer parte involucrada para intentar caducar el acuerdo y cerrar la negociación, mientras que Tiffany & Co. respondió con un ataque legal para mantener el acuerdo acordado, como presiones legales.

La estrategia del conglomerado era mucho más agresiva que la de Tiffany, ya que intentaba liderar las negociaciones y no ser él quien las dirigiera. Al ser a la vez el adquirente y la parte más importante en términos de tamaño de la empresa, a LVMH le resultó más fácil ejercer un poder dominante en las negociaciones.

4.4.3. El proceso de negociación: Macro flujo, micro interacciones y procesos mentales

El proceso de negociación entre LVMH y Tiffany & Co también se puede analizar en un primer lugar con las tres fases de la perspectiva del **macro flujo**. En cuanto a la fase de diagnóstico, Tiffany evaluó los intereses e intenciones de LVMH para esta transacción, mientras que LVMH analizó la actividad de Tiffany y sus dificultades financieras. Una vez encontradas las oportunidades, fue LVMH que formuló e inició la negociación con su primera oferta, de 120 dólares por acción, a la que Tiffany respondió con una negativa, pidiendo que evaluara mejor la empresa. Finalmente, la detallada fase de negociación resultó después de numerosas ofertas, contraofertas y estrategias, en un acuerdo basado en 135 dólares por acción, correspondientes a 16,2 millones de dólares para la adquisición de Tiffany & Co. Sin embargo, durante la pandemia apareció una segunda fase de negociación detallada, que esta vez resultó en un acuerdo a 131,5 dólares por acción.

El papel de las **micro interacciones** en esta negociación jugó un papel crucial, habiendo influido en gran medida en el resultado final. Al inicio de la negociación, Tiffany & Co, al rechazar la oferta de LVMH, se mostró a la defensiva, elevando sus estándares durante el resto de la negociación. A medida que avanzaba el proceso, le interesaba ser más comprensiva y aceptar la inclusión de cláusulas que proporcionaban a LVMH una seguridad, lo que llevó a la firma de un primer acuerdo. Posteriormente, el COVID complicó una vez más las interacciones entre las dos partes, entre LVMH que quería cancelar el acuerdo con la ayuda del Estado francés, y Tiffany que quería concluirlo en las mismas condiciones que inicialmente, gracias a medidas legales. Finalmente, las dos empresas acordaron que, por el bien de cada una, se podría llegar a un nuevo acuerdo que satisficiera los intereses de todos. Gracias a esta interacción crucial, se logró un acuerdo un poco inferior al inicial, respetando la valoración de Tiffany & Co, de 131,5 dólares por acción.

Para concluir con el proceso de negociación, los **procesos mentales** jugaron un papel muy importante, porque las emociones negativas influyeron en la negociación. Tiffany & Co tenía como interés principal y aspiración obtener el máximo valor para su empresa, lo que le hizo rechazar las primeras ofertas, para negociar un mejor valor. Mostró una resistencia con las contraofertas de LVMH, queriendo mejorar los intereses de sus directivos. Durante la pandemia, LVMH mostró incertidumbre

en cuanto a la rentabilidad de esta operación, en vista de los decepcionantes resultados de Tiffany y del cierre de muchas de sus tiendas. En ese momento, las emociones de ambas partes casi provocaron una guerra comercial, porque cada uno quería conseguir lo que quería sin preocuparse por encontrar un acuerdo común. Sin embargo, al final llegaron a un acuerdo justo para todos, basado en objetivos realistas, respetando los principales intereses de cada uno y garantizando que la reputación de cada uno no se vea dañada. De hecho, LVMH adquirió una empresa icónica que completó su división de relojería y joyería y Tiffany & Co obtuvo una evaluación justa del negocio.

V. Conclusiones críticas y Resultados Finales de la negociación

El proceso de negociación entre LVMH y Tiffany & Co. fue un caso muy relevante en este sector, caracterizado por las estrategias e intereses divergentes de las dos partes, los puntos de presiones después de la llegada de la pandemia y las diferentes dimensiones de dicha negociación. La transacción realizada entre las dos empresas representó la mayor adquisición jamás realizada en todo el sector del lujo. Dicha negociación fue presentada en Bloomberg por Deborah Aitken (2021) como un juego "Ganar-Ganar". De hecho, los resultados fueron considerados como un potencial de alto crecimiento para ambas empresas.

Tras meses de tensiones legales entre las dos empresas, encontraron un nuevo precio de compra, pasando de 135 a 131.5 dólares por acción, representando un precio de compra de la empresa en 15,8 mil millones de dólares.

5.1. La consolidación del Liderazgo de LVMH en el Mercado del Lujo

Este acuerdo permitió a LVMH expandirse en Estados Unidos, sin necesidad de desarrollar productos, o muy pocos, lo que le permitió ganar nuevos consumidores, así como estar más presente en el sector de relojería y joyería, en el que quería destacarse, aprovechando la imagen de marca bien establecida de Tiffany & Co. Marcó un hito importante para LVMH en el sector de la joyería y amplió su cartera de marcas de lujo. El grupo benefició de las instalaciones de fabricación y la cadena de suministro de Tiffany, lo que también le permitió consolidar su presencia, reafirmandose como líder mundial (Zhu, 2024).

Los accionistas de LVMH no sufrieron una dilución de sus acciones tras la adquisición, ya que el número de acciones de LVMH no se redujo. En su lugar, vieron un aumento en el valor de sus acciones actuales, debido a la compra adicional de las acciones Tiffany. De hecho, el número de acciones no cambió, pero los beneficios de Tiffany se sumaron a los del grupo. (Li, Jiani, 2021). Desde la adquisición, Tiffany ha tenido un excelente desempeño y sus resultados han sido muy prometedores. Contribuyó enormemente al desarrollo de la parte de relojería y joyería de LVMH, con un aumento del 49% en los ingresos orgánicos durante los tres primeros trimestres de 2021, después de la adquisición (*Anexo 17*) (Zheng, 2022).

Sin embargo, la guerra legal que tuvo lugar durante la pandemia puede haber afectado a la percepción que el mercado tiene del grupo y, en particular, de las futuras empresas objetivo de LVMH, que podrían mostrarse más reacias a aceptarla en el futuro.

5.2. Aumento de los recursos y Apoyo financiero: Oportunidades de crecimiento para Tiffany & Co.

En lo que respecta a Tiffany & Co, los resultados de la negociación le salvó de la perspectiva financiera insatisfactoria a la que se enfrentaba desde hace algún tiempo, para ofrecer un futuro más sostenible para su crecimiento. También le permitió aumentar su presencia en Europa y China, satisfaciendo su interés de expandirse aún más a escala internacional. Comenzó a atraer a una clientela más joven gracias a su nueva estrategia de marketing. Una de las campañas "Not your Mother's Tiffany" fue creada con este fin. Poco después su integración en la división de relojería y joyería de LVMH, Tiffany lanzó una nueva colección de joyas de oro (*Anexo 18*) (Zafar & Perepu, 2022).

Los stakeholders internos de Tiffany beneficiaron de los resultados adquiridos de la negociación con el aumento de la popularidad de la empresa, un mayor control de las operaciones, así como una seguridad financiera. Todos estos factores fueron importantes para sus intereses, ya que Tiffany quería

mejorar las operaciones que le había llevado a su desfavorable situación financiera y asegurar esta situación financiera. En cuanto a los accionistas de Tiffany, tras la adquisición, ya no poseían las acciones de Tiffany después de la finalización total del acuerdo

Sin embargo, la empresa enfrentó una pérdida de interés por parte de algunos de los stakeholders externos. En este sentido, los consumidores de la marca experimentaron un aumento importante en los precios de los productos de Tiffany, con la integración al conglomerado de lujo LVMH. Además, los competidores, como Van Cleef & Arpels, vieron aumentar la presión para intentar competir con LVMH y Tiffany, que ahora formaban una sola empresa (Zhu, 2024).

Aunque los empleados de Tiffany & Co. ahora debían seguir nuevas reglas y objetivos establecidos por LVMH, permanecieron en la misma empresa y continuaron con sus trabajos habituales. Además, los gerentes debían seguir nuevas directrices estratégicas. Los antiguos empleados de Tiffany recibieron una nueva remuneración más atractiva, con nuevas metodologías de motivación, pero también nuevas sanciones en caso de infracción o incumplimiento de las reglas (Li, Jiani, 2021).

5.3. Análisis de las estrategias y recomendaciones

En cuanto a las distintas estrategias de LVMH y Tiffany & Co, es crucial cuestionar si dichas estrategias fueron exitosas o si pudieran ser más eficaces. La acción legal de Tiffany contra LVMH en el momento de la pandemia fue una estrategia eficaz pero muy arriesgada, dado el poder de LVMH. De hecho, las pérdidas que podría haber generado esta estrategia eran elevadas. Sin embargo, aceptar bajar el precio de compra sólo un 2,5% fue una estrategia bien pensada. Esta pequeña reducción del precio de compra fue inferior a la caída de ingresos que había experimentado la empresa desde la llegada de COVID, lo que generó una pérdida de interés mucho menor para el joyero estadounidense.

Sin embargo, se vio en una posición más vulnerable, debido a la debilidad de sus alternativas, lo que redujo su potencial en la negociación. No obstante, una de las estrategias utilizadas por Tiffany podría haber sido plantearse colaboraciones temporales con competidores, con el fin de recuperar y mejorar su situación, y obtener después más beneficios de la colaboración con LVMH.

LVMH, por su parte, utilizó una estrategia también bien pensada pero arriesgada, porque el impacto en su imagen de marca podría haber sido importante. Con una presencia mundial tan fuerte, LVMH podría haber decidido adquirir Tiffany de todos modos, aunque ello supusiera asumir un riesgo. Una inversión de este tipo no habría entrañado demasiado riesgo, mientras que emprender acciones legales podría haber puesto en peligro la reputación del conglomerado en el mercado de artículos de lujo.

Una recomendación para futuras negociaciones de este tipo podría ser la inclusión de un plan de crisis en caso de imprevistos, para que los negociadores estén mejor preparados y puedan adaptar su estrategia más fácilmente a acontecimientos como una pandemia. En este caso, fue LVMH que aprovechó de esta crisis para obtener más beneficios y satisfacer sus intereses. Además, el papel de los actores ajenos al proceso de negociación puede desempeñar un papel crucial en su progreso y resultado. Un buen negociador debe estar preparado y haber pensado de antemano en este punto, así como en las medidas que podrían tomarse para implicar a otra parte. También habría sido preferible en esta negociación controlar mejor las emociones, especialmente durante la crisis, ya que ello habría ayudado a construir una relación más sana basada en la confianza a largo plazo.

5.4. Lecciones aprendidas

Este caso demostró la importancia de los procesos y de la flexibilidad en una negociación. Cada negociación puede ser distinta y estar influida por diferentes factores externos, por lo que un buen

negociador tiene que ser preparado. Esta situación mostró que el enfoque puede pasar rápidamente de un competitivo a un colaborativo, si las dos partes adaptan sus estrategias para maximizar los beneficios de ambos, como ocurrió a la llegada de la pandemia. Los resultados finales mostraron que, con opciones creativas, dos empresas como Tiffany & Co. y LVMH, que tienen objetivos e intereses distintos pueden encontrar un equilibrio y un acuerdo que satisfice todos los intereses y que crean una relación a largo plazo.

Las lecciones aprendidas de este caso práctico de negociación se basan principalmente en 5 puntos claves:

- Cuanto más se desarrolle el MAPAN de una parte durante una negociación, mayores serán sus posibilidades de obtener grandes beneficios y satisfacer sus intereses. De hecho, cuanto más potencial tenga su alternativa, más se atreverá el negociador a probar estrategias arriesgadas y generar así beneficios.
- Experimentar con una estrategia feroz durante una crisis puede ser eficaz, pero también puede correr el riesgo de dañar la reputación de una empresa. La estrategia durante una negociación debe ser un factor cuidadosamente meditado.
- Durante una negociación, el contexto y las personas que rodean pueden desempeñar un papel crucial e influir en todo el proceso de negociación. De hecho, como hemos visto en este caso, los cambios en el contexto y las intervenciones de otras partes pueden cambiar por completo una negociación y su resultado.
- Defender su posición sin entender los intereses de la otra parte y sin datos fiables es poco creíble. Para justificar su posición de la mejor manera posible, es muy importante que durante una negociación presente datos fiables preparados de antemano. Por la misma razón, un buen negociador es aquel que se ha preparado con antelación.
- Las crisis a veces pueden aportar ventajas a una negociación, no sólo desventajas. Como se ha visto en este caso, la crisis de COVID fue inicialmente una carga en la negociación, que rápidamente se convirtió en una oportunidad para generar beneficios. Sin embargo, los beneficios generados por este tipo de crisis suelen beneficiar únicamente a una de las partes, en detrimento de la otra.

Bibliografía

- Awn, J. M. (2021). *Discounted Cash Flow Valuation of Tiffany & Co.*
- Bloomberg. (2018). Tiffany&Co. Share Price. *Bloomberg*.
- Bloomberg. (2019).
- Brunelli, M. (2021). *The acquisition of Tiffany by LVMH* .
- Chen, R. (2021). Analysis on How LVMH Can Be the Leader of the. *Atlantis Press*.
- Darden, B. P. (2022, Abril 22). Tiffany & Co.: The LVMH Proposal. *Darden Business Publishing*.
- Farinha, T. R. (2012). *Mergers & Acquisitions, The case of LVMH and BVLGARI*.
- Fischer, W. U. (2011). *Obtenga el Si, el Arte de Negociar sin ceder*. Gestión 2000.
- Fu, Y. (2024). Study on Financial Risk and Countermeasures in Enterprise Mergers and Acquisitions--Take LVMH's Acquisition of Tiffany as an Example. *School of Economics and Business Administration* .
- Guhan, S., Zlatev, F. J., & Farook, R. (2021, Marzo 22). LVMH's Bid for Tiffany & Co. *Harvard Business School*.
- Harvard Business School. (2000). *Negotiation Analysis: A Synthesis*.
- Li, J. (2021). Analysis on the Acquisition of LVMH on Tiffany& Co. *Atlantis Press*.
- Li, J. (2021). Analysis on the Acquisition of LVMH on Tiffany& Co. *Atlantis Press*, p. 2.
- Liu, C., Zhang, L., & Zhu, X. (2023). Acquisition of Tiffany by LVMH: Successful Market Expansion. *BCP Business& Management* .
- Lopez, I. V. (2020). *Vqlorqcion de empresqs: LVMH alcanza un acuerdo con Tiffany & Co.*
- LVMH & Tiffany& Co. . (2019). *LVMH Reaches Agreement with Tiffany & Co.* . Paris, New York.
- LVMH. (2011). Comunicado de prensa.
- LVMH. (2018). *Anual Report*. Paris.
- LVMH. (2019). *Annual Report*. Paris.
- LVMH. (2021). *LVMH completes the acquisition of Tiffany & Co.* Paris & New York.
- Sabaté, A. S., & Sirvent, M. d. (2021). Análisis y valoración de la adquisición de Tiffany & Co por LVMH. *Barcelona School of Management*.
- Sarah White, S. A. (2020). Tiffany sues LVMH for reneging on \$16 billion deal as France steps in.

sec.gov. (2020). Paris .

Tiffany&Co. (2019). *Annual Report*. New York.

Tiffany&Co. (2019). *Form 10-K*. New York.

Tiffany&Co. (2020). *Annual Report on Form 10-K for the Year Ended January 31,2020*.
New York: Tiffany & Co.

Wynn, R. (2022). Luxe Dur: Effet Négatif Matériel dans la Fusion LVMH et Tiffany.
LawReview.

Zafar, F., & Perepu, I. (2022). Can the LVMH Deal Help Tiffany. *Center for Management Research*.

Zhao, L. (2023). Analysis of LVMH Group's Business Operation Model and. *School of International Trade and Economics*.

Zheng, W. (2022). Analysis on the Impact of the Acquisition of LVMH. *Atlantis Press*.

Zhu, F. (2024). Mergers and Acquisitions--Take LVMH's Acquisition of Tiffany as of Tiffany&Co. . *School of Nantong Haimen Zhongnan*.

Declaración de Uso de Herramientas de Inteligencia Artificial Generativa en Trabajos Fin de Grado

Por la presente, yo, Domitie Jourdan, estudiante del programa E4 de la Universidad Pontificia Comillas al presentar mi Trabajo Fin de Grado titulado " El Arte de la Negociación en Fusiones Empresariales: Análisis del Caso de Tiffany& Co. y LVMH", declaro que he utilizado la herramienta de Inteligencia Artificial Generativa ChatGPT u otras similares de IAG de código sólo en el contexto de las actividades descritas a continuación:

1. **Brainstorming de ideas de investigación:** Utilizado para idear y esbozar posibles áreas de investigación.
2. **Referencias:** Usado conjuntamente con otras herramientas, como Science, para identificar referencias preliminares que luego he contrastado y validado.
3. **Interpretador de código:** Para realizar análisis de datos preliminares.
4. **Constructor de plantillas:** Para diseñar formatos específicos para secciones del trabajo.
5. **Corrector de estilo literario y de lenguaje:** Para mejorar la calidad lingüística y estilística del texto.
6. **Sintetizador y divulgador de libros complicados:** Para resumir y comprender literatura compleja.
7. **Generador de problemas de ejemplo:** Para ilustrar conceptos y técnicas.
8. **Revisor:** Para recibir sugerencias sobre cómo mejorar y perfeccionar el trabajo con diferentes niveles de exigencia.
9. **Traductor:** Para traducir textos de un lenguaje a otro.

Afirmo que toda la información y contenido presentados en este trabajo son producto de mi investigación y esfuerzo individual, excepto donde se ha indicado lo contrario y se han dado los créditos correspondientes (he incluido las referencias adecuadas en el TFG y he explicitado para que se ha usado ChatGPT u otras herramientas similares). Soy consciente de las implicaciones académicas y éticas de presentar un trabajo no original y acepto las consecuencias de cualquier violación a esta declaración.

Fecha: 20/03/2025

Firma: Domitie Jourdan

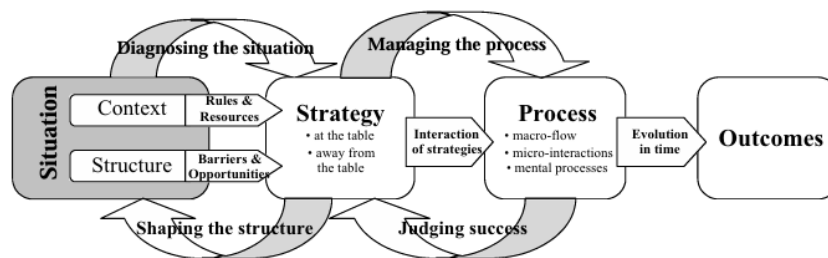
Anexos

- Anexo 1: El modelo de la negociación según Ury y Fischer



Fuente: Obtenga el Si, El Arte de negociar sin ceder (Creación propia)

- Anexo 2: Análisis Bidireccional de la negociación

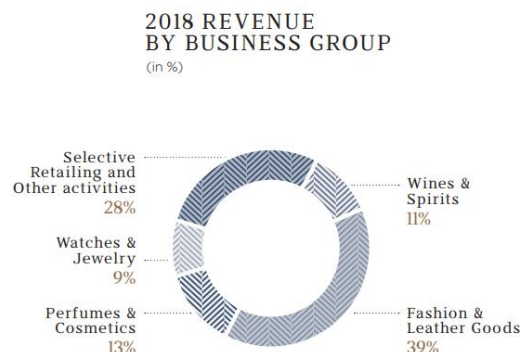


Fuente:

Analysis: A Synthesis

Negotiation

- Anexo 3: Grupos empresariales de LVMH como proporción de los ingresos totales, 2018



Fuente: LVMH 2018 Annual Report

- Anexo 4: Precio por acción Tiffany& Co.; 15 de octubre, 2019

Tiffany&Co Stock Price History ①

Time Frame

Daily ▾

[Download](#)

09/08/2019 - 10/17/2019 📅

Date ↕	Price ↕	Open ↕	High ↕	Low ↕	Vol. ↕	Change % ↕
Oct 17, 2019	91.58	91.64	91.89	90.92	1.09M	+0.20%
Oct 16, 2019	91.40	90.88	91.71	90.64	866.34K	+0.40%
Oct 15, 2019	91.04	90.80	92.07	90.29	988.59K	+0.86%

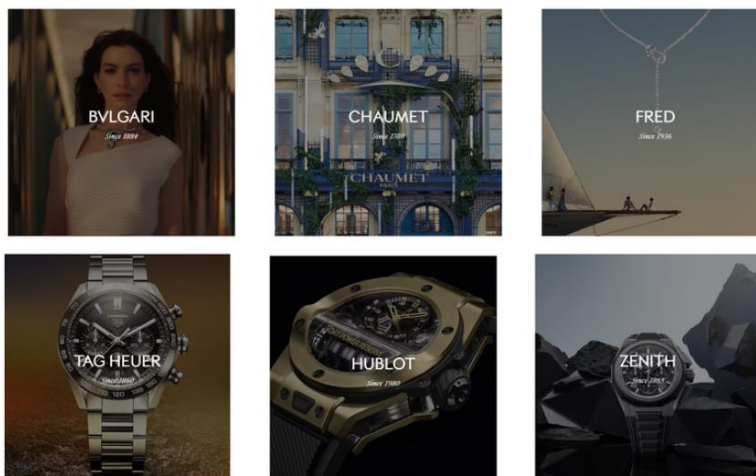
Fuente: Investing.com

- Anexo 5: Ingresos de LVMH por grupo empresarial (en millones de euros)

Business Group	2017	2018	Revenue Growth	Operating Margin
Wines & spirits	5,084	5,143	1%	32%
Fashion & leather goods	15,472	18,455	19%	32%
Perfumes & cosmetics	5,560	6,092	10%	11%
Watches & jewelry	3,805	4,123	8%	17%
Selective retailing	13,311	13,646	3%	10%
Other and eliminations	(596)	(633)	-	-
Total	42,636	46,826	10%	21%

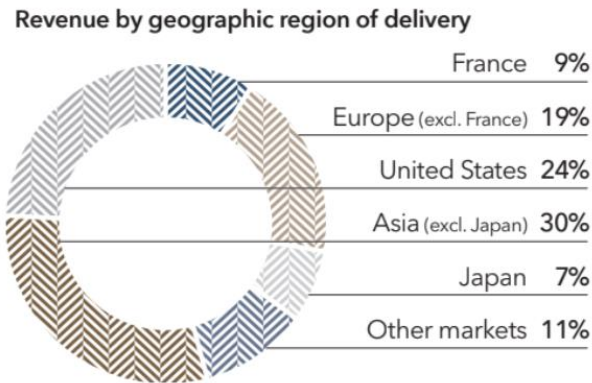
Fuente : LVMH 2018 Anual Report

- Anexo 6: Marcas de la división joyería y relojería de LVMH en 2018



Fuente: LVMH.com

- Anexo 7: Ingresos regionales de LVMH (en millones de dólares estadounidenses)



Fuente: LVMH Financial Report, 2019

- Anexo 7.1: Presencia de LVMH en el mundo en 2019



Source: LVMH Annual Report 2019

Fuente: LVMH Financial

Report, 2019

- Anexo 8: Debate directivo de Tiffany sobre su imagen de marca

TIFFANY & CO.

Delaware

(State or other jurisdiction of incorporation or organization)

727 Fifth Avenue, New York, NY

(Address of principal executive offices)

13-3228013

(I.R.S. Employer Identification No.)

10022

(Zip Code)

The TIFFANY & CO. brand (the "Brand") is the single most important asset of Tiffany and, indirectly, of the Company. The strength of the Brand goes beyond trademark rights (see "TRADEMARKS" below) and is derived from consumer perceptions of the Brand. Management monitors the strength of the Brand through focus groups and survey research.

Management believes that consumers associate the Brand with high-quality gemstone jewelry, particularly diamond jewelry; sophisticated style and romance; excellent customer service; an elegant store and online environment; upscale store locations; "classic" product positioning; and distinctive and high-quality packaging materials (most significantly, the

TIFFANY & CO. blue box). Tiffany's business plan includes expenses to maintain the strength of the Brand, such as the following:

- Maintaining its position within the high-end of the jewelry market requires Tiffany to invest significantly in diamond and gemstone inventory, which carries a lower overall gross margin; it also causes some consumers to view Tiffany as beyond their price range.
- To provide excellent service, stores must be well staffed with knowledgeable professionals.
- Elegant stores in the best "high street" and luxury mall locations are more expensive and difficult to secure and maintain but reinforce the Brand's luxury connotations through association with other luxury brands.
- While the "classic" positioning of much of Tiffany's product line supports the Brand and requires sufficient display space in its stores, management's strategic priorities also include the accelerated introduction of new design collections primarily in jewelry, but also in non-jewelry products, which could result in a necessary reallocation of product display space.
- Tiffany's packaging supports consumer expectations with respect to the Brand but is expensive; and

All of the foregoing requires that management make tradeoffs between business initiatives that might generate incremental sales and earnings and Brand maintenance objectives. This is a dynamic process. To the extent that management deems that product, marketing or distribution initiatives will unduly and negatively affect the strength of the Brand, such initiatives have been and will be curtailed or modified appropriately. At the same time, Brand maintenance suppositions are regularly questioned by management to determine if any tradeoff between sales The TIFFANY & CO. brand (the "Brand") is the single most important asset of Tiffany and, indirectly, of the Company. The strength of the Brand goes beyond trademark rights (see "TRADEMARKS" below) and is derived from consumer perceptions of the Brand. Management monitors the strength of the Brand through focus groups and survey research.

Fuente: Tiffany & Co. SEC filings.

• Anexo 9: Inversores institucionales de Tiffany & Co

Name and Address of Beneficial Owner	Amount and Nature of Beneficial Ownership (a)	Percentage of Class
The Vanguard Group 100 Vanguard Boulevard Malvern, Pennsylvania 19355	13,340,783 (b)	11.00%
Qatar Investment Authority Ooredoo Tower Diplomatic Area Street, West Bay P.O. Box 23224, Doha, State of Qatar	11,822,436 (c)	9.75%
BlackRock, Inc. 55 East 52nd Street New York, New York 10055	7,847,227 (d)	6.47%

Fuente: Tiffany & Co. Year-End Report 2019

• Anexo 10: Ingresos regionales de Tiffany & Co (en millones de dólares estadounidenses)

Revenue by Region

	2014	2015	2016	2017	2018
Americas	\$2,034	\$1,947	\$1,842	\$1,871	\$1,960
Asia Pacific	\$1,025	\$1,003	\$999	\$1,095	\$1,239
Japan	\$554	\$541	\$604	\$596	\$643
Europe	\$513	\$506	\$463	\$489	\$504
Other	\$124	\$108	\$94	\$119	\$95

Fuente : Tiffany & CO. SEC filings

- Anexo 11: Valoración de la empresa Tiffany& Co. en 2019

Escenario pesimista

118,45\$/ acción

Escenario moderado

130,58\$/ acción

Escenario positivo

143,68\$/ acción

Fuente: Creación propia

- Anexo 12: “MAE- Material Adverse Effect” of the acquisition agreement between LVMH and Tiffany & CO

- (ii) general economic or political conditions (including U.S.-China relations), commodity pricing or securities, credit, financial or other capital markets conditions, in each case in the United States or any foreign jurisdiction in which the Company or any of its subsidiaries operate;
- (iii) any failure, in and of itself, by the Company to meet any internal or published projections, forecasts, estimates or predictions in respect of revenues, earnings or other financial or operating metrics for any period (it being understood that the facts or occurrences giving rise to or contributing to such failure may be deemed to constitute, or be taken into account in determining whether there has been, or is reasonably expected to be, a material adverse effect, to the extent permitted by this definition);
- (iv) consequences resulting from the execution and delivery of the merger agreement or the public announcement or pendency of the transactions contemplated hereby, including the impact thereof on the relationships, contractual or otherwise, of the Company or any of its subsidiaries with employees, labor unions, customers, suppliers, designers, landlords or partners;
- (v) any change, in and of itself, in the market price or trading volume of the Company’s securities or in its credit ratings (it being understood that the facts or occurrences giving rise to or contributing to such change may be deemed to constitute, or be taken into account in determining whether there has been, or is reasonably expected to be, a material adverse effect, to the extent permitted by this definition);
- (vi) any change in law applicable to the Company’s business or GAAP (or authoritative interpretation thereof);
- (vii) geopolitical conditions, the outbreak or escalation of hostilities (including the Hong Kong protests and the “Yellow Vest” movement), any acts of war (whether or not declared), sabotage (including cyberattacks) or terrorism, or any escalation or worsening of any such acts of hostilities, war, sabotage or terrorism threatened or underway as of the date of the merger agreement;
- (viii) any hurricane, tornado, flood, earthquake or other natural disaster; or
- (ix) any actions required to be taken or not to be taken by the Company or any of its subsidiaries pursuant to the merger agreement or, with Parent’s prior written consent (subject to certain exceptions);

except, in the case of clauses (i), (ii), (vi), (vii) and (viii), any such effect will be taken into account in determining whether a material adverse effect has occurred if it has a materially disproportionate adverse effect on the Company and its subsidiaries, taken as a whole, relative to others in the industries and geographical regions in which affected businesses of the Company and its subsidiaries operate in respect of the business conducted in such industries and applicable geographical regions.

Representations and Warranties of Parent

The merger agreement also contains customary representations and warranties made by Parent, Holding and Merger Sub that are subject, in some cases, to specified exceptions and qualifications contained in the merger agreement or in the Parent disclosure letter delivered in connection with the merger agreement. The representations and warranties of Parent, Holding and Merger Sub relate to, among other things:

- their due organization, existence, good standing and authority to carry on their businesses;
- the capitalization of Merger Sub;
- their corporate power and authority related to the merger agreement, including their power to consummate the merger agreement, perform their obligations under the merger agreement and consummate the transactions contemplated by the merger agreement, and the enforceability of the merger agreement against them;
- required filings and authorizations and consents and approvals of governmental authorities or other third parties in connection with the execution, delivery and performance by Parent, Holding and

Fuente : United States Securities and Exchange Commission

- Anexo 13: Precio por acción Tiffany& Co.; 25 de octubre, 2019

Tiffany&Co Stock Price History ⓘ

Time Frame

Daily ▾

↓ Download

09/22/2019 - 10/25/2019 📅

Date ▾	Price ▾	Open ▾	High ▾	Low ▾	Vol. ▾	Change % ▾
Oct 25, 2019	98.55	98.30	103.00	97.16	3.71M	+0.90%
Oct 24, 2019	97.67	92.84	98.12	92.84	3.57M	+5.67%

Fuente : Investing.com

- Anexo 14: Comunicado de prensa, acuerdo inicial de adquisición entre LVMH y Tiffany & Co. 2019

LVMH

TIFFANY & CO.

Additional Information and Where to Find It

This communication may be deemed to be solicitation material in respect of the proposed acquisition of Tiffany & Co. (the "Company") by LVMH Moët Hennessy – Louis Vuitton SE ("Parent") pursuant to the Agreement and Plan of Merger, dated as of November 24, 2019, by and among the Company, Parent, Breakfast Holdings Acquisition Corp. ("Holding") and Breakfast Acquisition Corp. ("Merger Sub"). In connection with the proposed acquisition, the Company intends to file relevant materials with the U.S. Securities and Exchange Commission (the "SEC"), including a proxy statement on Schedule 14A. INVESTORS AND SECURITY HOLDERS OF THE COMPANY ARE URGED TO READ ALL RELEVANT DOCUMENTS FILED WITH THE SEC, INCLUDING THE COMPANY'S PROXY STATEMENT, BECAUSE THEY WILL CONTAIN IMPORTANT INFORMATION ABOUT THE PROPOSED ACQUISITION. Investors and security holders will be able to obtain copies of the proxy statement and other documents filed with the SEC (when available) free of charge at the SEC's website, <http://www.sec.gov>. The proxy statement is not currently available.

Participants in Solicitation

The Company and its respective directors and executive officers may be deemed to be participants in the solicitation of proxies from the Company's stockholders in respect of the proposed acquisition. Information about the directors and executive officers of the Company is set forth in its proxy statement for its 2019 annual meeting of stockholders, which was filed with the SEC on April 17, 2019. Other information regarding the participants in the proxy solicitations and a description of their direct and indirect interests, by security holdings or otherwise, will be contained in the proxy statement and other relevant materials to be filed with the SEC regarding the proposed acquisition when they become available.

Forward-Looking Statements

Certain statements in this release may constitute "forward-looking statements" within the meaning of Section 27A of the Securities Act of 1933, Section 21E of the Securities Exchange Act of 1934 and the Private Securities Litigation Reform Act of 1995, each as amended. Forward-looking statements provide current expectations of future events and include any statement that does not directly relate to any historical or current fact. Words such as "anticipates," "believes," "expects," "intends," "plans," "projects," or other similar expressions may identify such forward-looking statements.

Actual results may differ materially from those discussed in forward-looking statements as a result of factors, risks and uncertainties over which we have no control. These factors, risks and uncertainties include, but are not limited to, the following: (i) conditions to the completion of the proposed acquisition, including stockholder approval of the proposed acquisition, may not be satisfied or the regulatory approvals required for the proposed acquisition may not be obtained on the terms expected or on the anticipated schedule; (ii) the occurrence of any event, change or other circumstance that could give rise to the termination of the merger agreement between the parties to the proposed acquisition; (iii) the effect of the announcement or pendency of the proposed acquisition on the Company's business relationships, operating results, and business generally; (iv) risks that the proposed acquisition disrupts the Company's current plans and operations and potential difficulties in the Company's employee retention as a result of

by Truman Capote's *BREAKFAST AT TIFFANY'S* and the film starring Audrey Hepburn.

Today, with more than 14,000 employees, TIFFANY & CO. and its subsidiaries design, manufacture and market jewelry, watches and luxury accessories – including more than 5,000 skilled artisans who cut diamonds and craft jewelry in the company's workshops, realizing its commitment to superlative quality. The company operates more than 300 TIFFANY & CO. retail stores worldwide as part of its omni-channel approach. To learn more about TIFFANY & CO. as well as its commitment to sustainability, please visit tiffany.com.

the proposed acquisition; (v) risks related to diverting management's attention from our ongoing business operations; (vi) potential litigation that may be instituted against the Company or its directors or officers related to the proposed acquisition or the merger agreement between the parties to the proposed acquisition; (vii) the amount of the costs, fees, expenses and other charges related to the proposed acquisition; and (viii) such other factors as are set forth in the Company's periodic public filings with the SEC, including but not limited to those described under the headings "Risk Factors" and "Forward Looking Statements" in its Form 10-K for the fiscal year ended January 31, 2019 and in its other filings made with the SEC from time to time, which are available via the SEC's website at www.sec.gov.

Forward-looking statements reflect the views and assumptions of management as of the date of this communication with respect to future events. The Company does not undertake, and hereby disclaims, any obligation, unless required to do so by applicable securities laws, to update any forward-looking statements as a result of new information, future events or other factors. The inclusion of any statement in this communication does not constitute an admission by the Company or any other person that the events or circumstances described in such statement are material.

LVMH CONTACTS

Analyst and investors <i>Chris Hollis</i> LVMH + 33 1 44 13 21 22	Media <i>Jean-Charles Tréhan</i> LVMH + 33 1 44 13 26 20 <i>Nik Deogun, Jonathan Doorley</i> Brunswick Group +1 212 333 3810 <i>Aurélia de Lapeyrouse</i> Brunswick Group +33 1 53 96 83 72
---	---

TIFFANY CONTACTS

Analyst and investors <i>Jason Wong</i> +1 973 254 7612 jason.wong@tiffany.com	Media <i>Nathan Strauss</i> +1 646 428 5941 nathan.strauss@tiffany.com <i>George Sard, Paul Scarpetta, Chris Kittredge</i> Sard Verbinnen & Co +1 212 687 8080 <i>Eve Young</i> Sard Verbinnen & Co +44 20 7467 1050
--	--

Fuente : LVMH, 2019

- Anexo 15: Letra del ministerio francés para cerrar las negociaciones con Tiffany & Co. después de la llegada del COVID-19

Mr. [Arnault],

As you are aware, the American government has decided to implement an additional customs duty on the import of certain French goods, in particular goods in the luxury sector, in reaction to France adopting a digital services tax, with the U.S. deferring the application thereof until January 6, 2021.

France considers these measures legally objectionable, in view of the rules of the World Trade Organization, in particular the General Agreement on Trade in Services, and intends together with its European partners, to take measures in order to dissuade the American authorities from putting these tariff sanctions into effect.

Consequently, and because the implementation of these tariffs may affect France's external relations, for which my department is responsible, proposed investments by French companies in sectors that could be subject to such sanctions must be reevaluated in light of this new context. My attention was drawn to the most important current investment, which is your Group's pending acquisition of Tiffany.

In order to support the steps taken vis-a-vis the American government, you should defer the closing of the pending Tiffany transaction until January 6, 2021.

I am sure that you will understand the need to take part in our country's effort to defend its national interest.

Sincerely yours,

[Minister of Foreign Affairs]

Source: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/98246/000119312520241494/d77283dex992.htm>

Fuente: Sec.gov

- Anexo 16: Comunicado del acuerdo final de Tiffany&Co. por parte de LVMH en 2021

LVMH

TIFFANY & Co.

LVMH completes the acquisition of Tiffany & Co.

Paris and New York,
January 7th, 2021

LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE, the world's leading luxury products group, announced today that it has completed the acquisition of Tiffany & Co. (NYSE: TIF), the global luxury jeweler. The acquisition of this iconic US jeweler will deeply transform LVMH's Watches & Jewelry division and complement LVMH's 75 distinguished Maisons.

Bernard Arnault, Chairman and Chief Executive Officer of LVMH, commented: *"I am pleased to welcome Tiffany and all their talented employees in our Group. Tiffany is an iconic brand and a quintessential emblem of the global jewelry sector. We are committed to supporting Tiffany, a brand that is synonymous with love and whose Blue Box is revered around the world, with the same dedication and passion that we have applied to each of our prestigious Maisons over the years. We are optimistic about Tiffany's ability to accelerate its growth, innovate and remain at the forefront of our discerning customers' most cherished life achievements and memories. I would like to thank Alessandro Bogliolo and his team for their dedication to Tiffany and their work over the past three years, especially during this challenging period."*

Fuente: LVMH 2021

- Anexo 17: Variación de los ingresos orgánicos de LVMH por grupo empresarial

Table 3. 2021 organic revenue change by business group and by quarter [4]

2021 vs 2019	Q1 2021	Q2 2021	H1 2021	Q3 2021	9M 2021
Wines & Spirits	+ 17%	+ 7%	+ 12%	+ 7%	+ 10%
Fashion & Leather goods	+ 37%	+ 40%	+ 38%	+ 38%	+ 38%
Perfumes & Cosmetics	- 4%	- 1%	- 3%	0%	- 2%
Watches & Jewelry	+ 1%	+ 9%	+ 5%	+ 1%	+ 4%
Selective & Retailing	- 30%	- 19%	- 25%	- 19%	- 23%
Total LVMH	+ 8%	+ 14%	+ 11%	+ 11%	+ 11%

Table 2. 2021 organic revenue change by business group and by quarter [4]

2021 vs 2020	Q1 2021	Q2 2021	H1 2021	Q3 2021	9M 2021
Wines & Spirits	+ 36%	+ 55%	+ 44%	+ 10%	+ 30%
Fashion & Leather goods	+ 52%	X 2.2	+ 81%	+ 24%	+ 57%
Perfumes & Cosmetics	+ 18%	+ 67%	+ 37%	+ 19%	+ 30%
Watches & Jewelry	+ 35%	X 2.2	+ 71%	+ 18%	+ 49%
Selective Retailing	- 35%	+ 31%	+ 12%	+ 15%	+ 13%
Total LVMH	+ 30%	+ 84%	+ 53%	+ 20%	+ 40%

Fuente: Analysis on the Impact of the Acquisition of LVMH and Tiffany & Co, Wenhao Zheng

- Anexo 18: Campaña publicitaria “Not your mother’s Tiffany”

