

La compraventa de empresas (1)

¿Necesita un asesor para vender su empresa

Por Anthony J. Paget
Vicepresidente de Redirection



El asesor de fusiones y adquisiciones puede desempeñar un papel instrumental y fundamental en la venta de una empresa. Esto presupone, por supuesto, que el asesor escogido es el adecuado para su operación. Existiendo muchísimas personas, despachos, entidades financieras... que proclaman ser

especialistas en el asesoramiento de la compraventa de empresas, puede resultar difícil encontrar a un asesor que realmente pueda ayudarle en esta compleja tarea. Pero es una valiosa inversión de tiempo seleccionar a un asesor que pueda añadir valor a la operación de compraventa.

A continuación hay siete preguntas que le ayudarán a decidir si le hace falta un asesor de fusiones y adquisiciones para la venta de su empresa, o no.

1. ¿Sabe preparar a su empresa para la venta?

Una vez que el propietario ha tomado la decisión de vender su empresa, se suele vender "tal cual" sin ningún tipo de preparativo. Sin embargo, con un poco de preparación el valor de la empresa podría aumentarse considerablemente.

Por ejemplo, es muy común que las finanzas personales de los propietarios y las de la empresa estén entremezcladas. Además, la política contable de las empresas privadas, bajo el lema de "el beneficio es mi enemigo", está enfocada a minimizar la agresión fiscal mediante la reducción de los beneficios declarados. Dado que los compradores utilizan los estados financieros para valorar a la empresa, es imprescindible realizar los ajustes necesarios a los estados financieros para que reflejen la situación "real" de la empresa.

Naturalmente existen muchos otros preparativos que o bien pueden aumentar el valor de la empresa, o acelerar el proceso de venta, por ejemplo, tener un equipo directivo "in situ" que pueda relevar al propietario; haber resuelto contingencias medioambientales, legales y fiscales; formalizar todos los contratos verbales, tener en regla todos los permisos necesarios, haber registrado todas las marcas, formalizar contratos de empleo, escriturar y asegurar todos los activos.

2. ¿Sabe lo que vale su empresa?

La mayoría de los propietarios tienen una idea vaga de cuanto puede valer su empresa. Frecuentemente el valor atribuido no está correctamente fundamentado porque está basado sobre conversaciones con empresarios que vendieron su empresa en otra época, artículos de prensa con información incompleta, o alguna oferta pasada que no llegó a concretarse. Esto puede resultar en que acepten ofertas de compra que sean muy inferiores al valor de mercado de la empresa, o bien que pidan un precio desorbitado que no guarda ninguna relación con la realidad. El resultado puede ser que o malvendan su empresa, o no lleguen a venderla.

Aunque la valoración de una empresa no es ciencia exacta, existen una serie de metodologías que el asesor profesional utiliza para determinar cual es un "rango razonable" de valor de mercado. Adicionalmente, es muy importante determinar cual pueda ser el valor de su empresa para el comprador. La incorporación de su empresa a la del comprador puede resultar en una serie de sinergias que hacen que su empresa valga más siendo parte de otra empresa que siendo independiente. Es importante tratar de cuantificar ese valor adicional que se crearía y tratar de compartirlo con el comprador.

3. ¿Conoce muchos compradores potenciales?

Uno de los principales objetivos del proceso de venta es atraer al máximo número de posibles compradores cualificados. Normalmente el pro-

prietario sólo conoce a compradores potenciales de su sector que puedan estar interesados.

Una de las principales ventajas de un asesor de fusiones y adquisiciones es su capacidad de identificar a todos los compradores potenciales. Éstos pueden ser compradores estratégicos de su propio sector, o empresas relacionadas con su sector como son clientes y proveedores, o empresas que no estando en su sector quieren entrar en él, o compradores extranjeros que quieren entrar en nuevos mercados, o inversores financieros. Un asesor profesional tiene a su disposición numerosas bases de datos (on-line y off-line), así como una red de asesores con presencia en muchos países que asegura que todos los compradores potenciales serán conectados. Obviamente, cuantos más compradores estén interesados en comprar su empresa, mayor será el precio que podrá conseguir.

4. ¿Ha tenido experiencia en vender una empresa?

"Vender" una empresa no es simplemente presentar los datos y dejar que el comprador decida. Como dijo el famoso joyero Oppenheim, "vender una perla que tienes a alguien que quiere comprarla no es vender; vender una perla que no tienes, a alguien que no quiere comprarla, eso sí que es vender". El proceso de vender bien a una empresa es más complicado de lo que parece. Es necesario identificar y contactar con todos los posibles compradores, saber como presentar a la empresa, como valorarla, redactar todos los documentos necesarios, estructu-

rar la operación de tal manera que se minimice la agresión fiscal, negociar todas las condiciones de venta (que no es solamente acordar el precio de compra), coordinar las actividades de los asesores de ambos lados y negociar el contrato de compraventa.

Antes de sentarse a negociar con el comprador, es imprescindible haber delineado los objetivos que el vendedor quiere conseguir, y haber desarrollado una estrategia para conseguirlos. Es necesario saber de antemano en cuales de las condiciones se puede ceder (y hasta donde), y en cuales no.

El valor de una empresa depende de su rentabilidad futura. No importa que beneficios ha generado en el pasado, sino los que pueda generar en el futuro. La preparación de un plan de negocios coherente y razonado, a cinco años vista, puede tener un impacto positivo sobre la valoración de la empresa cara al comprador.

El propietario conoce íntimamente los atractivos de su empresa. Pero con frecuencia desconoce los atractivos que pueda tener su empresa desde la óptica del comprador. Y descubrir esos "atractivos" adicionales puede conseguir aumentar el valor de la empresa. Un asesor experimentado tiene la capacidad de saber cuales son los aspectos más atractivos de la empresa en venta, y suavizar los puntos más débiles para conseguir los mejores términos posibles.

Generalmente, el vendedor solo vende su empresa una vez en su vida, y por lo tanto su experiencia en el proceso de compraventa es nula al principio de la operación. Sin embargo, los compradores suelen comprar muchas empresas ca-

da año y consecuentemente tienen mucha más experiencia. Este desequilibrio en los niveles de experiencia les da a los compradores una clara ventaja cara a los vendedores, y esto habitualmente queda reflejado en los términos finales de la transacción. Esta ventaja puede ser eliminada con el asesoramiento de un profesional que ha participado en cientos de operaciones de compraventa y por lo tanto podrá negociar mejores condiciones de compraventa para el vendedor que él hubiera podido por sí mismo.

5. ¿Tiene tiempo para dirigir su empresa y gestionar la compraventa?

Vender una empresa no es como vender un piso. El proceso de compraventa suele durar entre seis y dieciocho meses (en nuestra experiencia el plazo más corto ha sido seis meses, y el más largo 32 meses). Además, no hay ninguna garantía de que la operación se llevará a cabo. Por lo tanto, es fundamental que la empresa continúe siendo gestionada con el mismo esfuerzo y eficacia durante el proceso de compraventa que antes. Evidentemente, si la rentabilidad sufre durante el proceso de compraventa, el valor de la empresa también quedará mermado.

Conseguir el máximo precio por su empresa requiere una dedicación total. En la mayoría de los casos el propietario que intenta dirigir y vender su empresa al mismo tiempo acaba sacrificando algo. Inevitablemente es el precio de venta.

6. ¿Puede elaborar todos los documentos necesarios?

Hay muchos documentos que necesitan ser elaborados, repasados, clasificados y firmados durante el proceso de la compraventa. Los siguientes son los documentos principales que han de ser elaborados de una manera rigurosa: el "Perfil Ciego", el "Acuerdo de Confidencialidad", el "Cuaderno de Venta", el "Memorándum de Intenciones", el "Contrato de Compraventa" y otros documentos reguladores. Además, durante el proceso de "Due Diligence" habrá que coordinar las actividades de los auditores, tasadores, abogados y fiscalistas de ambas partes para asegurarse de que

cada uno hace lo que tiene que hacer, y cuando lo tiene que hacer. Consecuentemente, es esencial que una persona familiarizada con estos temas asegure que toda la documentación es exacta y se ejecuta correctamente.

7. ¿Es importante la confidencialidad?

Generalmente el propietario prefiere que el hecho de que haya puesto en venta su empresa no sea "vox populi". Los empleados y clientes se ponen nerviosos, y ante la incertidumbre frecuentemente buscan otras alternativas. Los acreedores y bancos suelen ser más cautos y menos generosos cuando perciben cambios en el horizonte. Esto claramente perjudica a la empresa.

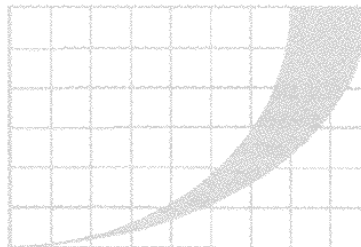
Un asesor puede, sin embargo, entrar en contacto con, e iniciar un diálogo con, numerosos compradores potenciales para determinar si tienen un interés serio en comprar (o solo quieren recopilar información sobre un competidor), y si tienen los recursos suficientes para poder hacer esta adquisición. Esta fase de contacto inicial la hace el asesor sin divulgar la identidad de su cliente. Evidentemente, una vez que se haya determinado que un comprador es un candidato serio, la identidad del vendedor será revelada previa firma de un "Acuerdo de Confidencialidad".

Conclusión

Para el propietario, su empresa suele ser el activo más valioso que posee, y su venta solo ocurre una vez en su vida. Por lo tanto es cada vez más común que los propietarios atiendan al antiguo refrán de "zapatero a tus zapatos" y se asesoren por un profesional experimentado. Una venta exitosa, le dará al propietario la independencia económica y el tiempo libre para dedicarse a aquellas cosas que por falta de tiempo no pudo llevar a cabo durante su carrera profesional.

Tratar de gestionar la empresa y dirigir el largo y complicado proceso de compraventa simultáneamente puede tener resultados nefastos. El ahora ex-propietario puede haber vendido su empresa por considerablemente menos que su valor real, de una manera fiscalmente ineficaz, y la esperada independencia financiera puede haberse esfumado. □

redirection



mergers & acquisitions

Redirection, S.L.
Fernández de la Hoz, 53
28003 - Madrid

Teléfono: (34) 914 426 166
Telefax: (34) 914 418 640

mail@redirection.com

www.redirection.com

www.imap.com

Redirection es la firma más antigua de España especializada en asesorar a empresas españolas en fusiones y adquisiciones.