

¿ ES POSIBLE VENDER SU EMPRESA?, ¿LE INTERESA?

JOSEP CID DACOSTA
ECONOMISTA



TEMAS TRATADOS

1. **La decisión** de vender una empresa.
2. **Motivos** para la venta.
3. **La preparación** de la empresa para la venta.
4. **El comprador ideal.**
5. **El proceso** de venta.
6. El proceso ayuda a **maximizar el precio.**
7. **Cuánto vale** la empresa.
8. **La negociación** de la venta.
9. Consejos para la reunión entre **el comprador y vendedor.**
10. La figura del **asesor.**
11. **Tributación.**
12. **Los errores** en la venta y compra de una empresa.

ENRIQUE QUEMADA CLARIANA

Cómo conseguir el mayor precio para **MII** empresa

Consejos para encontrar el mejor
comprador para su compañía

Prólogo de Pablo Fernández

PIRÁMIDE

¿ES POSIBLE VENDER SU EMPRESA? ¿LE INTERESA?

INTRODUCCIÓN

1. La venta de su empresa es un **acto decisivo** en la vida de un empresario.
2. La mayor parte de **los vendedores no saben lo que son** hasta que se enfrentan a las **siguientes cuestiones**:
 - De riesgo
 - Personales
 - Familiares
 - Societarias
 - Económicas
 - Competitivas
 - Legales, etc.
3. El acto de venta de una empresa **es extraordinariamente importante para los propietarios**, pues en él se pone en juego la **materialización del valor generado** durante los años de existencia de la empresa.

4. El proceso de venta de una empresa o la búsqueda de inversores **es como un baile y todo baile requiere de técnica y arte:**
 - Es una **interacción** entre dos partes.
 - Cargada de **emociones**.
 - Donde **la psicóloga** desempeña un papel fundamental.

5. En la venta de empresas **cada experiencia es distinta**. Comprador y vendedor son únicos **y las necesidades e intereses de uno y otro en cada momento puntual son irrepetibles. No hay dos bailes iguales.**

6. En muchas ocasiones **el vendedor no conoce sus objetivos e incluso los confunde** a lo largo del proceso y acaba traicionándolos.

7. Es un **proceso complejo** y que dura meses, en ocasiones demasiados, y en el que necesariamente **afloran muchos sentimientos**.

8. El vendedor **necesita respuestas** a las siguientes preguntas:

- ¿Cómo **busco al comprador**?
- ¿Podría ser un **proveedor**?
- ¿Quizá un **cliente**?
- ¿Una **empresa extranjera**?
- ¿Un **inversor** no vinculado al sector?
- ¿Qué **documentación** tengo que elaborar?
- ¿Cómo hacer que la empresa **resulte más atractiva**?
- ¿Cómo **maximizo el valor** de la empresa para alcanzar el **mayor precio**?

9. El éxito está en saber:

- **Dirigir** con sentido común
- **Conocimiento**
- **Experiencia y creatividad** en todos los aspectos de:
 - Valoración
 - Negociación y
 - Cierre

10. Les vamos a dar **consejos** que les ayuden a decidir si les **conviene o no vender** su empresa:

- **Cuándo** venderla
- **Las armas** para gestionar de manera más efectiva la venta
- **La búsqueda de inversores**

1. LA DECISIÓN DE VENDER UNA EMPRESA

- La venta de una empresa **no hay que percibirla como un fracaso**, sino:
 - Una **hazaña de éxito profesional** y empresarial.
 - Un hecho que el empresario **se siente orgulloso**.
 - Ha puesto en valor su empresa **convirtiendo** valor implícito en **precio efectivo**.

- **¿Cuándo es el mejor momento para vender una empresa?**

- Toda compañía tiene un **momento óptimo para ser vendida**, y es vital esforzarse en conocerlo y ser consciente de ello para luego **no arrepentirse**.

- La **mortalidad de las empresas** se debe, entre otras razones:
 - A la **falta de planificación** en la transmisión.
 - La **ausencia de un sucesor** competente.
 - El **fracaso o el agotamiento** de un negocio o de un sector.
 - Las **dificultades familiares**.
 - Las **peleas** entre socios.
 - La falta de **capital**.
 - La falta de **financiación**.
 - La **revolución tecnológica**, en la que estamos inmersos.

2. MOTIVOS PARA LA VENTA DE UNA EMPRESA

- La venta de una empresa es una de las **decisiones más importantes** que un empresario toma en su vida empresarial.
- **No decidir la venta** es una actitud que también **tiene consecuencias**:
 - Cuando hay razones para ello, puede acabar implicando una **pérdida de valor**.
 - **Su cierre**.
 - O simplemente la pérdida de una ventana de **oportunidad** concreta, **de maximizar el precio** de las acciones.

1. MOTIVOS PERSONALES

- a) **PREPARACIÓN PARA LA JUBILACIÓN.**- Se trata de una decisión muy personal y es bueno que inicie la preparación de la empresa para transmitirla.

En el mundo empresarial tan competitivo como el actual, **sin una dedicación intensa de su propietario:**

- La empresa puede **deteriorarse** rápidamente.
- Ya **no se invierte** lo necesario.
- Se pierde progresivamente **fuerza competitiva**.
- Los **empleados con talento** notan falta de empuje de la propiedad y buscan otros trabajos.
- En fin, **se genera un círculo vicioso** que termina con la vida, cierre o mala venta de lo que fueron magníficas organizaciones.

- b) **QUERER HACER ALGO DIFERENTE EN LA VIDA**
c) **CAMBIO DE NEGOCIO**
d) **PROBLEMAS DE SALUD**

2. MOTIVOS FAMILIARES

- a) **DISCREPANCIA ENTRE LOS MIEMBROS DE LA FAMILIA POR LA GESTIÓN.**- en ocasiones el propietario **prevé estos futuros conflictos entre sus hijos y**, con objeto de **preservar la armonía familiar**, elige vender la empresa.

Otras veces son los **hijos o la mujer del empresario** quienes tienen **conflictos con otros socios** o el equipo directivo.

- b) **FALTA DE INTERÉS DE LOS HIJOS** por continuar en la gestión, **falta de preparación** y el empresario entiende y acepta que sus hijos deseen seguir caminos diferentes al que él eligió.

Plantearse la **venta** de la compañía cobra **especial importancia**, cuando la empresa es **un problema para la familia** o cuando **la familia es un problema para la empresa**.

3. MOTIVOS SOCIETARIOS

- a) **CONFLICTO DE INTERESES CON LOS ACCIONISTAS.-** como es **discrepar** sobre el rumbo adecuado de la compañía, dificultando la toma de decisiones.

- b) **DIFERENTES CAPACIDADES FINANCIERAS ENTRE SOCIOS.-** uno de ellos está dispuesto a hacer inversión en la compañía, mientras que **el otro no puede y tampoco está dispuesto a diluir su participación.**

- c) **LOS INVERSORES FINANCIEROS QUIEREN SALIR.-** recogiendo su inversión más las **plusvalías** para invertirlas en otros proyectos de mayor crecimiento.

4. MOTIVOS ECONÓMICOS

- a) **NECESIDAD DE NUEVA INYECCIÓN DE RECURSOS.-** como la de **seguir siendo competitivos** es muy común.
- a) **LA OBSOLESCENCIA TECNOLÓGICA.-** como inversiones que **el propietario no desee o no pueda realizar**.
- a) **LA FALTA DE ACCESO AL CAPITAL PARA CRECER.-** se puede vender a una **empresa más grande y con mayores capacidades financieras**.
- d) **DESPRENDERSE DE DIVISIONES QUE NO SON RENTABLES.-** a las que **no se pueden dedicar más recursos**.
- e) **SE RECIBE UNA BUENA OFERTA DE LA EMPRESA.-** se entiende que se va a **obtener más valor aceptándola** que continuando con la gestión de la compañía.
- f) **EL VALOR DE LOS ACTIVOS INMOBILIARIOS.-** sacarle **rentabilidad superior** al negocio.

5. MOTIVOS COMPETITIVOS

- a) **LA ENTRADA DE UN POTENTE COMPETIDOR**
- b) **EL CRECIMIENTO**
- c) **DESLOCALIZACIÓN**
- d) **LA PÉRDIDA DE CAPITAL HUMANO**
- e) **LA EMPRESA HA MAXIMIZADO SUS POSIBILIDADES EN SU MERCADO**
- f) **LA PÉRDIDA DE CLIENTES IMPORTANTES**
- g) **LA RENTABILIDAD DECRECIENTE**
- h) **LOS PROCESOS DE CONCENTRACIÓN EN EL SECTOR**
- i) **APARICIÓN DE NUEVOS JUGADORES**
- j) **LA APARICIÓN DE PRODUCTOS SUSTITUTIVOS**

6. MOTIVOS LEGALES

- a) **CAMBIOS EN EL ENTORNO REGULADOR DEL SECTOR.-** como pueden ser nuevas exigencias fitosanitarias que **pueden requerir importantes inversiones** y que hacen imposible ser rentable con el tamaño actual de la empresa.

- b) **CAMBIOS EN LA POLÍTICA IMPOSITIVA Y FISCAL.-** que hacen que la empresa **deje de ser rentable.**

Como podemos observar, **hay muchos factores** que pueden desencadenar **la decisión de vender la empresa.**

Lo importante es que **se tenga presente que es una opción** y que pueden darse circunstancias que hagan conveniente la venta. En ese caso, **una decisión a tiempo ayudará a crear valor económico y personal.**

3. LA PREPARACIÓN DE LA EMPRESA PARA LA VENTA

“La preparación es el 99% del éxito”

Todo empresario debería preparar la empresa con **un año de antelación**, para su **mejor venta**.

El empresario **conjuntamente con sus asesores** especializados si dispone de ese tiempo, deben comenzar a **trabajar y prepararla para:**

- Mejorar su **valor**
- Hacerla más **atractiva**
- **Atraer a más compradores** y aumentar la posibilidad de éxito
- **Eliminar los obstáculos** que dificultarían la venta
- **Minimizar el impacto fiscal** y las **consecuencias patrimoniales** de la venta

Uno de los **objetivos principales** de la preparación **será identificar los aspectos claves de mejora**, actuar sobre ellos y **reducir** los posibles **riesgos** que percibiría hoy un potencial comprador.

Pongamos en forma de la compañía para seducir a los inversores. **Cómo?**

A. ELIMINAR OBSTÁCULOS PARA LA VENTA

Son numerosos los **motivos** por los que **fracasan las ventas** de las empresas.

Conocerlos y eliminarlos, o gestionarlos convenientemente, **aumenta el valor** y la probabilidad de **éxito**.

El **primer obstáculo** puede ser el **empresario o los demás accionistas**, para llegar a un **convencimiento de la venta** y a un acuerdo con el resto de accionistas.

Una vez clarificados los obstáculos personales, será el momento de **abordar los intrínsecos** de la venta:

- Regularizar **contingencias**
- Segregar los **activos no afectos**
- Clarificar la **estructura corporativa**
- **Evitar compromisos** a largo plazo
- Disponer de un **grupo humano profesional** y cohesionado
- Tener **definidos y documentados los procesos** del negocio, etc.

B. MEDIDAS DE LA MEJORA

Es recomendable tomar medidas que, **una vez implementadas**, ayuden a **mejorar la valoración** desde los criterios que se prevé tendrá un posible comprador.

Hay que analizar:

- La posible existencia de **activos/pasivos no operativos**.
- **Ingresos/Gastos** no necesarios.
- Ingresos/Gastos **no recurrentes**.
- **Pasivos ocultos**.
- **Contingencias** no provisionadas.
- **La repercusión** de cada uno de estos elementos **en el valor**.

No se trata de maquillar las cuentas de la empresa que es la tentación de muchos empresarios y que suele tener **consecuencias muy negativas**, ya que **si el comprador** descubre estas **trampas**, **se destruye la confianza** entre las partes y la posible pérdida de la compra.

A partir de aquí, **debemos trabajar los siguientes aspectos**:

1. LA INFORMACIÓN FINANCIERA

La **calidad** de la información financiera de la compañía es **muy importante** para dotar de **credibilidad los números** que se presentan.

La **recomendación** es que se prepare la venta **declarando todos los ingresos** anteriormente no declarados **e imputando únicamente los gastos necesarios** para la actividad y así se podrá vender a un **precio superior**.

Conviene auditar la compañía si se va a vender aunque no haya la obligación legal.

Crecimiento de resultados

Los **compradores se fijarán** principalmente en los resultados de los **dos o tres últimos años**.

El primer parámetro es el **EBITDA**, que es el **beneficio antes de:**

- Intereses
- Impuestos
- Depreciaciones
- Amortizaciones

El EBITDA es el dato en el que probablemente **más van a fijarse** porque es una **referencia habitual** en las operaciones corporativas. Es el momento de realizar un esfuerzo para **eliminar** todos aquellos **gastos** que **resulten superfluos** o que **no sean estrictamente necesarios** para la actividad.

“Se tiene que eliminar toda la <<grasa>> posible”

Activos

Se debe realizar un **análisis** de **activos no productivos o no afectos** a la actividad, y a la vez **limpiar** del balance todos aquellos **activos que ya no están** en la compañía.

2. MARKETING DE LA EMPRESA

Es conveniente **revisar la imagen** de la empresa en el mercado **y potenciarla de** cara a la venta.

3. EL PLAN DE NEGOCIO

Es importante tener un **plan estratégico** de la compañía **a 3-5 años**, que transmita una **clara dirección**.

Como vendedor tienes que **saber mostrar** también que todavía queda mucho **recorrido de crecimiento**, sentando las bases de **proyectos atractivos**.

4. EQUIPO DIRECTIVO

A los **compradores**, y muy especialmente a los **inversores financieros**, les **preocupa mucho** la calidad y el compromiso del **equipo directivo** y que éste **permanezca** en la compañía.

Se deben poner los **medios para evitar** que los directivos **se vayan** en las fases de **negociación**, pues **puede ser demoledor** para el valor percibido por el **comprador**.

5. SITUACIÓN LABORAL

Es conveniente que la empresa **tenga un organigrama escrito**, pues ello le ayuda a tener estructura empresarial.

Se debe también **revisar las situaciones irregulares** con los empleados y clarificarlas. Los **compradores** buscan **empresas bien organizadas** y no quieren que les **puedan surgir problemas** a causa de estas irregularidades laborales.

6. CARTERA DE CLIENTES

A los **compradores** no les gusta una **cartera demasiado concentrada** en pocos clientes, es un elemento que **baja precio**.

Si se **quiere preparar** la empresa para la venta, conviene hacer un **esfuerzo de diversificación** de la cartera o de equilibrarla para que los principales clientes no tengan tanto peso.

7. ESTABILIDAD DE LOS INGRESOS

Los compradores **valoran muchísimo la estabilidad en los ingresos** y la **cartera de contratos** entre otras cosas.

8. PRODUCTOS DIFERENCIALES

Trabajar los **elementos diferenciales** en términos de **productos difíciles de copiar**, patentes, contratos exclusivos de zona, determinadas calificaciones de la Administración pública.

9. PROCESOS DE GESTIÓN

Es muy **recomendable documentar** los procesos de la compañía. A los **compradores les da pánico** que el valor **se vaya con los directivos** (empezando por el empresario) que abandona la empresa.

Buscan estructuras empresariales que **sigan funcionando** aun cuando las personas clave abandonen el barco.

10. INVERSIONES

Hay que **pensar muy bien** si **cada inversión** es necesaria, o si abordarla te permite transmitir una imagen de **empresa más sólida**, con balance más sano, menos deuda o más caja.

Es conveniente **invertir en cuidar las instalaciones**, mejorarlas y transmitir imagen de **orden y limpieza**.

11. ANÁLISIS DE LA FINANCIACIÓN

Se debe **analizar la política de financiación** para maximizar el valor de la empresa. Es el momento de revisar los **plazos de cobro de los clientes** y negociar con ellos la estructura de precios, pues tal vez **convenga ajustar algo precios** a cambio de **evitar endeudamiento**.

Cuando la empresa tiene **estrés financiero**, **baja su valor**.

12. QUÉ NO SE DEBE HACER

“EL CONSEJO ES NO HACER TRAMPAS”

Descubrir trampas por parte del **comprador** podría arruinar la venta de la empresa:

- **Reconocer prematuramente como ingresos** productos enviados a distribuidores con **capacidad de devolución**.
- Realizar **transacciones bilaterales entre socios** estratégicos.
- Reconocer como **ingresos ordinarios** lo que en realidad son **extraordinarios**.
- Facturación a **clientes falsos**.
- **Distribuir bienes a otros almacenes** de la empresa que **se facturan <<por error>>** como ventas a clientes, etc.

Adelantémonos a los acontecimientos, **reparemos** los defectos, **eliminemos** las vergüenzas, **limpiemos** la casa para, de esa manera, asegurar el cumplimiento de **nuestro objetivo de venta al mayor precio posible**.

4. EL COMPRADOR IDEAL

El **60%** de los compradores son **otras empresas**, el **20%** son inversores de **capital riesgo**, un **10%** son **family offices**, otro **5%** son **bancos** o cajas de ahorros, y aproximadamente el **5%** son compra por parte de **directivos** de la empresa o equipos ajenos.

Necesitamos entender **para quien creamos valor** y tratar de descubrir **para quien resultamos atractivos**. Para convencer al posible comprador hay que **demostrarle** muy claramente **que va a ganar, y mucho**.

No la vendas al primero que te la quiera comprar. **Planifica** la venta y **busca al comprador ideal**.

Encontrar al comprador ideal **requiere esfuerzo**, pero merece la pena, pues **la diferencia en precio** puede ser sustancial.

¿Y CÓMO BUSCARLOS?

Las herramientas **más habituales** que utilizan los especialistas son los **análisis DAFO** (Debilidades, Amenazas, Fortaleza, Oportunidades). Existen otras como el **Cuadro de fuerzas Porter**, etc.

LOS DAFO

Consiste en el análisis de las debilidades, amenazas, fortalezas y oportunidades de **nuestra propia empresa**, de la **empresa compradora** y del **sector** en el que opera cada una de ellas **para buscar encajes**.

LAS FUERZAS DE PORTER

Las cinco fuerzas de Porter **ayudan a analizar** y tratar de **entender el atractivo** que va a tener **en el futuro cada sector**.

¿QUIÉNES PUEDEN SER POSIBLES COMPRADORES?

1. UN PROVEEDOR
2. UN CLIENTE
3. EMPRESA EXTRANJERA
4. EL CAPITAL RIESGO
5. UN COMPETIDOR
6. UNA EMPRESA DE OTRO SECTOR

5. PROCESO DE VENTA DE UNA EMPRESA

TIPOS DE PROCESOS DE VENTA

- **No todas** las empresas se venden de la **misma manera**.
- Cada operación de venta, **tiene sus particularidades**.
- Cada estrategia de venta debe ser diseñada y estructurada en función de las **preferencias** (velocidad, confidencialidad, precio) y las **circunstancias** del mercado.
- Dentro de las diferentes posibilidades, se podrían reducir los **tipos de procesos** de venta a **tres**.

1. RELACIÓ A UNO

- Consiste en la aproximación a **un único comprador**, con el candidato que se considere más probable para la transacción.
- Se quedan fuera muchos candidatos que **podrían pagar más** por la compañía.

2. SUBASTA RESTRINGIDA

- Consiste en la aproximación a **un número reducido** de potenciales compradores (entre tres y cinco).
- Este proceso organizado, permite **dar rapidez** a la operación y crea percepción de **competencia** entre los posibles compradores.

3. SUBASTA AMPLIA

Consiste en aproximarse a un **número amplio de candidatos (entre quince y veinte, por ejemplo)**.

Tiene la ventaja que **maximiza la competencia**.

El inconveniente es que los **plazos se alargan** y se pierde **confidencialidad**.

Conviene **respetar todos los pasos** del proceso de venta para **tener éxito en la operación**.

1. Perfil ciego

Una vez definido el perímetro de la operación de venta, conviene elaborar un perfil ciego, que será el **documento que los asesores harán circular entre los posibles inversores**. Este documento es suficiente para **dar a conocer los aspectos básicos y necesarios para originar interés por la empresa**, pero no para identificarla.

2. Mapping de contrapartidas

Una vez elaborados los documentos anteriores, se realiza un MAPPING DE CONTRAPARTIDAS, es decir, **un documento que recoge quienes pueden ser los posibles compradores**, y una lista corta de **aquellos con los que primero se va a contactar**.

Son aquellos posibles compradores **con más interés, con más capacidad económica** y que puedan tener más sinergias con tu empresa.

3. La carta de confidencialidad

Es normal que el vendedor sienta **temor que los competidores conozcan la información sensible sobre su compañía** y tienen pánico a que sus **empleados o clientes** se enteren de que la empresa está en venta.

Por eso se exige que el **interesado en comprar firme una carta comprometiéndose** a que ni él ni sus asesores desvelarán esta información.

Cuando los interesados **firman la carta de confidencialidad, se les hace entrega del memorando de información o cuaderno de venta.**

4. Cuaderno de venta (o memorando de información)

“No hay segunda oportunidad para hacer una primera impresión”

Presenta las **cualidades más relevantes** de la compañía y **muestra sus ventajas y las oportunidades que ofrece al comprador** para mejorar su situación dentro del entorno competitivo.

Tiene que **estar muy bien construido**, ser sólido, con apariencia profesional y fluir bien. Es un documento que **va a tener gran impacto en el proceso de venta y, por tanto, en el valor de la compañía**.

El memorando de información o cuaderno de venta **no debe contener toda la información relevante de la compañía**.

Habitualmente se **incorpora un plan de negocio para los próximos años**.

Este documento habitualmente **contiene la siguiente información:**

a) **Resumen ejecutivo**

Se compone de un **pequeño resumen de la empresa**, breve explicación de su historia, los principales productos o servicios, las perspectivas de futuro **y la razón de la operación propuesta.**

Se debe incluir **también un DAFO** , se aprovechará para incidir en los elementos más importantes que tengamos.

Se facilitarán, brevemente, **los datos financieros principales y las proyecciones de los próximos años.**

b) **Visión del mercado en el que compete**

c) La empresa

En esta parte se describe la:

- Historia de la compañía
- Los productos
- Clientes y proveedores
- Ventas y Marketing
- Medios de distribución
- Procesos de fabricación u operaciones
- Instalaciones
- Personal
- El DAFO

d) Competidores

Descripción de los **principales competidores, su cuota de mercado y sus estrategias competitivas.**

e) **Datos financieros**

En esta parte se debe poner la **historia de balances y cuentas de resultados de los últimos años de la compañía**, preferentemente **cinco**, pues poner uno solo o dos generará sospechas sobre si es una tendencia real.

f) **Potencial de crecimiento**

La información **debe contener el business plan de crecimiento de la compañía**, de sus balances, cuentas de resultados y estado de flujos de caja **para los próximos tres años**.

g) **La operación propuesta**

Al comprador se le debe explicar por qué se quiere vender la empresa o se buscan inversores y cuál es la idea de continuidad.

5. La oferta indicativa

Es el momento en que **el vendedor pide al comprador que se moje poniendo precio**, para demostrar que es un comprador serio.

El comprador no se compromete jurídicamente de momento.

Le sirve al vendedor para determinar si merece la pena seguir o no con las negociaciones porque hay posibilidad de acuerdo.

6. El acuerdo de intenciones

El acuerdo de intenciones **es muy relevante, pues tiene implicaciones jurídicas.**

Se trata de un documento en el que **comprador y vendedor ponen por escrito los puntos principales del acuerdo** que han alcanzado.

Debe recoger el precio, el porcentaje a comprar, las formas e instrumentos de pago que se utilicen, los plazos de pago de fórmulas de ajuste de precio y otro tipo de retribuciones.

Se pacta también la confidencialidad del acuerdo y un plazo de exclusividad (el vendedor no puede negociar con otros compradores) **mientras se avanza en la due diligence** y en el contrato de compraventa.

Se suele **poner una fecha límite para la firma del contrato de compraventa** y un calendario de actuaciones.

7. La due diligence

Como su nombre indica, **son las “debidas diligencias”** que debe hacer un comprador antes de pagar por una empresa, pues una vez que la adquiera es suya, con sus ventajas y sus problemas.

Se pueden descubrir muchas cosas que no están en los estados financieros y que son importantísimas, incluso si la empresa está auditada, porque pueden no enterarse de ciertos aspectos de la empresa.

En la due diligence se analizan tres cosas: la empresa, sus finanzas y sus contratos.

La due diligence **va a dar cuatro tipos de información al comprador:**

1. Información para decidir si el comprador **compra o no la empresa.**
2. Para ver **el precio a pagar.**
3. Para definir los **términos de la operación.**
4. Para entender las **oportunidades que tiene de mejorar la compañía,** el comprador.

La operaci3n se suele romper cuando:

1. **La foto financiera tras la due diligence es muy diferente** de lo que decía el vendedor.
2. Se descubre que las **perspectivas de la empresa son malas**.
3. Hay **contingencias muy elevadas**.
4. La compaa **depende demasiado del vendedor**.
5. La empresa **exige fuertes inversiones** para conseguir mantenerse o remontarse.

8) El contrato de compraventa

El contrato lo suele preparar el comprador, **y es recomendable que lo haga el vendedor porque así establecerá los términos** y tendrá que negociarlos uno a uno con posibles cambios.

El contrato tiene cinco partes principales:

1. **La descripción de la transacción.**
2. **Términos del acuerdo.**
3. **Manifestaciones y garantías.**
4. **Condiciones.**
5. **Anexos**

6. EL PROCESO AYUDA A MAXIMIZAR EL PRECIO

Es muy importante **diferenciar los términos valor y precio**.

El VALOR es el que asigna cada uno en función de su perfil e intereses.

El PRECIO dependerá de manera relevante de la oferta y la demanda en un momento determinado y suele ser el resultado de la **calidad del proceso de venta**:

Una buena **preparación**

La claridad y presentación de **la documentación**

El acceso a una buena **selección de candidatos**

Una apropiada gestión de la **confidencialidad** en el proceso

La adecuada **negociación de las ofertas** permitirán maximizar:

El precio

Las demás condiciones de la operación

Conseguir más ofertas, significa maximizar la probabilidad de encontrar al mejor inversor, y hay **mayor poder de negociación**.

La calidad con que se aborde cada una de las fases **influirá** de manera determinante en **el precio final**.

Con un **valor intrínseco de 100€** de una compañía, un proceso **mal gestionado** puede provocar que ésta **se venda por 70**, mientras que un **buen proceso** llevará el **precio a 130**.

Si intervienen **profesionales en adquirir empresas**, tienen muchas **técnicas de desgaste y confusión** con las que de manera muy hábil poder obtener un **precio inferior**.

Al vender su empresa **se pone valor a muchos años de trabajo y esfuerzos** y en este acto, es un período muy breve de tiempo, **puedes crear o destruir valor** con mucha facilidad.

“Dicen que el hombre inteligente es aquel que aprende de sus errores y el sabio es quien sabe aprender de los errores de los demás”.

7. ¿CUÁNTO VALE LA EMPRESA?

“CUANDO PUEDES MEDIR LO QUE SE HABLA Y EXPRESARLO EN NÚMEROS, SABES ALGO ACERCA DE ELLO”.

La valoración de empresas no es una ciencia exacta y hay muchas maneras para estimar el valor. **Para negociar la venta hay que apoyarse en la que más nos convenga.**

Ninguna de las técnicas que existen es capaz de capturar todos los elementos que son indicativos del valor de la compañía.

La realidad es que **sólo se puede alcanzar una transacción y fijar un precio cuando convergen el valor percibido por el comprador y el vendedor.**

Para entender el valor de la empresa, es importante que **se sepa diagnosticar su situación y la tendencia** en su balance y cuenta de resultados.

Hay dos clases de valoración:

- 1. En función del valor de los activos y es el caso de que la empresa no crea valor,** por eso se hace una valoración de activos menos pasivos.

- 2. A partir del cash flow,** o sea valorar cuanta capacidad tiene de generar riqueza.

Veamos **algunos de los métodos más usados** y cómo utilizarlos a nuestro favor:

1. Descuento de flujos de fondos

Es el **método más científico**. Con él se intenta **determinar lo que la empresa podría ganar en el futuro** en un marco de continuidad, sin invertir nuevo capital.

Se llama descuento de flujo de fondos porque descuenta (**trae a dinero de hoy**) el **flujo de caja libre que generará la empresa para el accionista** (el dinero que se van a poder repartir en dividendos los propietarios de la empresa sin capitalizarla ni perjudicar sus posibilidades futuras de creación de valor) todos los años de su vida futura.

Se trata del **método más lógico** para valorar una inversión **y hay dos partes:**

1. Por un lado están las **proyecciones de ingresos y gastos.**
2. **La tasa de descuento** que recoge el valor del dinero en el tiempo y mide el riesgo de que no se produzcan esos flujos que se proyectan.

El comprador hará dos valoraciones distintas, lo que la empresa vale si los mismos **propietarios la siguen gestionando** y lo **que podría valer bajo su gestión.**

MÉTODO DE DESCUENTO DE LOS FLUJOS DE CAJA

Se trata en definitiva, **de calcular los flujos de caja estimados** en un determinado **horizonte temporal** y **descontarlos** a un determinado tipo de interés, para saber su valor actual.

El problema es determinar esos flujos de caja futuros, el horizonte temporal a considerar y el tipo de interés al que se descontarán dichos flujos.

Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8
150.000	-50.000	200.000	200.000	200.000	200.000	150.000	300.000

- Tipo de interés el 15%

= Valor actual de los flujos de caja

678.843.-

Sobre el valor obtenido deberá restar las deudas financieras de la empresa, llegándose a su valor final actual.

2. Valoración por múltiplos

Los múltiplos te **ayudan a comparar con otras referencias de precio** y, en función de la situación competitiva de la empresa, **su ratio de crecimiento, su tamaño y sus posibilidades de futuro**, estimar si está **sobre pagando o comprando barato**.

Sin embargo **en la valoración por múltiplos es fácil equivocarse**, utilizando como comparables empresas o transacciones que realmente no lo son.

2. A) El múltiple EBITDA

Es el beneficio anual antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones.
Nos da una idea del **dinero que genera la empresa.**

Un múltiplo habitual es el 5, o sea cinco veces el EBITDA es el EL VALOR de la empresa.

Si la empresa está creciendo, interesa usar el descuento de **flujo de fondos** y no el EBITDA.

CÁLCULO DEL EBITDA

Cuenta Pérdidas y Ganancias	2015	2016	2017	2018
+ Ventas netas	10.000	9.500	9.000	8.500
- Coste Ventas 40%	-4.000	-3.800	-3.600	-3.400
= Margen bruto 60%	6.000	5.700	5.400	5.100
- Gasto personal	-3.500	-3.500	-3.500	-3.500
- Gastos explotación	-1.000	-1.000	-1.000	-1.000
= Resultado bruto de explotación (EBITDA)	1.500	1.200	900	600
- Amortizaciones	-200	-200	-200	-200
= Beneficio de explotación (EBIT)	1.300	1.000	700	400
= Resultado financiero	-300	-300	-300	-300
= Beneficio antes de impuestos (BAI)	1.000	700	400	100
- Impuesto de sociedades	-250	-175	-100	-25
= Beneficio neto	750	525	300	75

2. B) EL PER

Es el ratio precio/beneficios.

El beneficio es un dato contable y no es un claro indicador de la capacidad de generación de caja de la compañía. En realidad, **la caja que genera la compañía es lo relevante** y el beneficio no suele ser un reflejo de la caja que es capaz de generar la compañía.

En el mundo de la compraventa de empresas, la valoración es un instrumento de negociación. Se debe utilizar el **método de valoración que más convenga para argumentar racionalmente la propuesta de precio.**

2. C) El Valor en Libros

Se trata de un término contable que refleja **el dinero que puso el vendedor en la empresa y los beneficios acumulados** durante los últimos años que no ha repartido dividendos.

Este valor se puede afinar por el precio real que tienen los activos y tendríamos el valor de los Libros ajustado.

Es el método que querrá utilizar el vendedor si el valor de liquidación o de los activos en mercado es superior al del negocio en sí. Se utilizan también para calcular el valor mínimo de la sociedad.

También **se suele añadir un valor adicional que se llama <<fondo de comercio>>** entendiendo como tal el valor de la marca y de la capacidad de crear valor por parte de la compañía.

Esto habitualmente lleva a valores hinchados.

VALOR TEÓRICO CONTABLE

Sale de la **contabilidad** y es la diferencia de todo el activo y el pasivo exigible (deudas).

+ Valor del activo	300.000
- Pasivo exigible	120.000
= Valor teórico contable (Patrimonio neto)	180.000

MÉTODO DEL VALOR CONTABLE AJUSTADO

Partiendo de su **valor teórico contable**, se ajustan las posibles diferencias hasta llegar a su valor de mercado.

- Valor teórico contable (Patrimonio neto)	180.000
+ Plusvalía tácita inmueble	+150.000
- Impuesto de Sociedades plusvalía	-37.500
- Mercancías Obsoletas	-10.000
- Posibles indemnizaciones	-5.000
+ Impuesto Sociedades ajustes negativos	+3.750
= Valor ajustado a precios de mercado	281.250

MÉTODO DEL VALOR SUSTANCIAL

Partiendo del **valor contable ajustado**, se pueden añadir otros factores que no están en la contabilidad y pueden variar el valor.

Valor ajustado a precios de mercado	281.250
- Activos no afectos (neto deuda)	-20.000
+ Derechos de traspaso	+35.000
= Valor sustancial del negocio	296.250

2. D) Valor de liquidación

Es el caso de cuando los **activos tienen valor**, pero la suma de los activos **no es capaz de producir beneficios futuros**.

Atención si es el caso de una empresa **al borde del concurso**, cuya compra puede salir como muy cara.

Valor y Precio

Hay múltiples fórmulas de valoración y **se pueden asignar diferentes valores a la compañía**, el del vendedor, el del comprador y el valor final de transacción, que si se produce, equivale al precio.

El precio es la consecuencia de la negociación y no tiene por qué coincidir con ninguno de los valores comentados, pues una cosa es el precio y otra distinta, la percepción del valor que tiene cada una de las partes.

8. LA NEGOCIACIÓN DE LA VENTA

Un **proceso sistemático**.

Un **baile** en que las partes **van encajando** de una manera lógica.

Tener alternativas, cuantas más, la posición negociadora es mayor.

Hay que **averiguar el poder de la otra parte**.

Debemos **buscar entender sus necesidades**, en lugar de sus deseos.

Debemos explorar soluciones que **resulten ganadoras para ambas partes**.

No **son buenas las prisas**, ya que debilitan enormemente nuestra posición negociadora.

CLAVES DE LA NEGOCIACIÓN

1. ENTENDAMOS QUÉ ES LO QUE REALMENTE QUEREMOS

Para negociar bien, lo primero que debes saber es **dónde se quiere llegar** y por qué.

“La convicción convence”

2. PREPARACIÓN

La preparación es el **99% del éxito**.

3. ALTERNATIVAS

Para **lograr un buen acuerdo**, es fundamental que tengas **buenas alternativas**.

4. PREGUNTAR Y ESCUCHAR

Un **buen negociador pregunta mucho, habla poco y sabe escuchar**. Por supuesto, **comparte información**, pero, sobre todo, **obtiene información relevante**. Utiliza el poder del silencio.

5. INTEGRIDAD

Un **buen negociador genera confianza, nunca miente**. No crea expectativas que no va a cumplir y mantiene sus promesas.

6. EL MARCO DE NEGOCIACIÓN

Los negociadores experimentados saben que **la mayoría de las operaciones** acaban en un **punto medio entre las dos propuestas**, por eso **nuestra propuesta debe ser agresiva**.

7. IDENTIFICA AL TOMADOR DE DECISIONES

Es **importante descubrir** quiénes **toman la decisión** y cuáles son **sus intereses personales**, sus necesidades, qué busca para sí mismo.

8. CONSTRUYE UNA RELACIÓN PERSONAL

Sé **duro** en las **exigencias** y **cariñoso** con la persona.

9. EL PODER SITUACIONAL EN NEGOCIACIÓN

El poder es un concepto muy relativo. En negociación este **poder dependerá de nuestras alternativas** y también de las alternativas **de la otra parte**.

10. HACER CRECER LA TARTA

El **primer paso** para hacer crecer la tarta es **creer que es posible**.

11. EMPEZAR POR LOS TEMAS MÁS CONFLICTIVOS O POR LOS SENCILLOS

No es bueno negociar aspecto por aspecto, sino que es mejor, presentar las **propuestas por paquetes**, así consigues que la otra parte, al **manifestar su interés mayor por uno u otro paquete**, te da pista de sus intereses y esto te **ayuda a explorar soluciones** que resulten **ganadoras para ambas partes**.

12. SÉ AMBICIOSO

Por supuesto se han de tener **expectativas altas pero realistas**.

“La gente que espera más, consigue más”

13. ECHA EL ANCLA

Una estrategia muy útil **es anclar la negociación por arriba** con una **demanda agresiva**. Cuando oímos cifras altas o bajas, **psicológicamente tendemos** inconscientemente **a ajustar nuestras expectativas** en la dirección de esa cifra.

14. ¿QUIÉN DEBE HACER LA PRIMERA OFERTA?

La recomendación es que **sólo hagas tú la primera oferta** si crees **conocer la mejor alternativa negociadora** del contrario.

15. LA LEY DE LA REPROCIDAD

Eso sí, cuando **hagas un movimiento, no vuelvas a conceder** hasta que **la otra parte conceda**. Las concesiones se deben hacer a cambio de otras concesiones. **Nunca haga dos concesiones seguidas**.

“INTERCAMBIA”

16. CÓMO RESPONDER A UNA OFERTA DEL CONTRARIO

Siempre con alarma, sea lo que sea.

17. LA REGLA DEL PUNTO MEDIO

Casi siempre se tiende al punto medio entre la primera oferta y la primera contraoferta.

18. LAS MALAS NOTICIAS

La recomendación es dar las malas noticias **pronto y con claridad**.

19. RECURSO A LA AUTORIDAD

Nunca negocies como si fueses **el decisor final, aunque lo seas**. Ello te pone en una **clara posición de debilidad**.

20. HOMBRE BUENO – HOMBRE MALO

Resulta muy efectiva **para obtener concesiones** manteniendo un buen clima negociador.

21. EL FACTOR TIEMPO COMO ARMA NEGOCIADORA

El tiempo afecta a la toma de decisiones.

22. LA RUPTURA DE LAS NEGOCIACIONES COMO ARMA

Un **buen negociador puede romper dos veces las negociaciones** para luego **recuperarlas** si es capaz de desplegar la empatía suficiente.

9. CONSEJOS PARA LA REUNIÓN ENTRE COMPRADOR Y VENDEDOR

Los compradores que muestran interés claro que querrán mantener una reunión **con el vendedor y conocerle personalmente.**

Esta reunión conviene **prepararla muy bien** para **no hablar más de lo adecuado** y para mantener un **mensaje coherente** con lo dicho anteriormente por los asesores.

Los compradores saben que los asesores del vendedor **hacen un gran papel** al servicio del cliente (y por tanto en su contra) y en muchas **ocasiones intenta pasar por encima de ellos** y hablar directamente con el propietario.

De esta manera **consigue sacarle la información** que le resulta de utilidad **para comprar más barato** y más cuando ya tienen experiencias previas.

10. LA FIGURA DEL ASESOR

“EL CONOCIMIENTO ES PODER”

La compraventa de una empresa es un **proceso mucho más complejo** que cualquier otra compra o venta, porque una empresa es un **elemento vivo**, con un **valor que aumenta o disminuye** en virtud de un fondo de comercio que hay que entender.

Es un proceso que **afecta a muchas terceras personas**: Los empleados, los clientes, los proveedores, Hacienda, los bancos, etc.

Hay **responsabilidades jurídicas** que pueden tener **importantes consecuencias** económicas para las partes.

Lo más recomendable es **rodearse de asesores muy preparados**.

El empresario decide en muchas ocasiones **enfrentarse sólo al comprador** y a sus asesores, sin contar con asesores profesionales, **lo que habitualmente:**

- Se traduce en **procesos que se dilatan.**
- En negociaciones que **se complican.**
- Se **atascan o caen en avances y retrocesos** innecesarios.
- En muchas **pérdidas de tiempo** por las dos partes.
- **O no conseguir el máximo precio** o ruptura de las negociaciones.

“¿QUIÉN VA A CONOCER MI EMPRESA MEJOR QUE YO?”

- Hay una **clara desventaja** y eso se acaba viendo reflejado en las **condiciones finales del acuerdo**.
- Vender una empresa es un proceso complejo, que tiene **muchas triquiñuelas**, especialmente **financieras y de negociación**.
- Los **beneficios** que conlleva **contar con asesores** se agrupan en dos categorías:
 - El **asesor libera al empresario de tiempo** para que se **dedique a mejorar el negocio**.
 - El asesor racionaliza el proceso.

FASES DEL VALOR QUE APORTAN LOS ASESORES

- 1. PREPARA LA EMPRESA PARA LA VENTA**
- 2. DECIDE EL TIPO DE OPERACIÓN Y EL TIPO DE PROCESO**
- 3. DA SERIEDAD AL PROCESO**
- 4. ELABORA EL PERFIL CIEGO**

5. ELABORA LA DOCUMENTACIÓN

6. VALORA LA COMPAÑÍA

7. MAPPING DE INVERSORES O COMPRADORES

8. ESTABLECE LOS CONTACTOS

9. CARTAS DE CONFIDENCIALIDAD

10. NEGOCIA LAS OFERTAS

11. ESTRUCTURA EL ACUERDO DE INTENCIONES

12. SUPERVISA LA DUE DILIGENCE

13. EL CONTRATO DE COMPRAVENTA

En resumen, **el asesor evita que el empresario cometa errores, aumenta sustancialmente las posibilidades de venta de la empresa y consigue un precio mucho mayor.**

11. TRIBUTACIÓN

Cada situación y empresa son diferentes, **pero estudiar el mejor momento de la transmisión es importante** y estará condicionado por aspectos personales y familiares, así como empresariales y normativos.

El condicionante fiscal es fundamental. Veamos el tratamiento de la venta de acciones o participaciones.

IMPUESTO RENTA PERSONAS FÍSICAS (IRPF)

Cuando transmite la empresa una persona física, **tributa en el IRPF en la base del ahorro** por la ganancia patrimonial que se genere, o sea la **diferencia entre coste de adquisición y enajenación** a los siguientes tipos impositivos:

- 19% 6.000€ primeros
- 21% 44.000€ siguientes
- 23% en adelante.

Se pueden aplicar **coeficientes de abatimiento** como máximo sobre 400.000 euros si la **adquisición es anterior al año 1994**, con reducciones proporcionales en tiempo y coeficientes.

IMPUESTO DE SOCIEDADES

Si es una sociedad quien transmite las acciones o participaciones de una **filial que realice actividad económica**, si el porcentaje de participación es **superior al 5% y una permanencia superior a un año**, según la Ley del Impuesto de Sociedades estará **exenta de tributar** y en otro caso tributará al tipo impositivo del Impuesto que le corresponda (en general el 25%).

IMPUESTO DE SUCESIONES Y DONACIONES (ISD)

Si la **decisión no es vender sino donar** a un familiar directo la empresa, el régimen fiscal de empresa familiar permite aplicar una **reducción del 95%** en el Impuesto de Donaciones, siempre y cuando cumpla unos **requisitos**:

- Donante tenga **cumplidos 65 años o más** de edad.
- **Deje de ejercer funciones de dirección** si las realiza en el momento del traspaso y **dejar de percibir retribuciones por ello**.
- Que la sociedad **no sea de mera tenencia de bienes**, lo que sucede cuando más del 50% de su activo no esté afecto a actividades económicas.
- Hay otros requisitos.

Si se cumplen todos los requisitos, además de la reducción del 95% del Impuesto de Donaciones, **no se considera sujeta al IRPF la ganancia patrimonial** generada por el donante y el familiar directo que recibe la donación, se subroga el coste y la antigüedad del donante.

IMPUESTO SOBRE TRANSMISIONES PATRIMONIALES (ITP)

Si se venden acciones o participaciones de una **sociedad patrimonial que tiene inmuebles**, la persona que adquiera un porcentaje que le permita poseer la mayoría (**superior al 50% del capital**), tendrá que liquidar en general **el 10% de ITP** sobre toda la participación, por considerarse como una transmisión de inmuebles, pero **también teniendo la mayoría del capital**, sobre la participación que adquiera (artículo 108 de la Ley del Mercado de valores).

SI LA SOCIEDAD VENDE EL NEGOCIO

A veces conviene o exige el comprador el adquirir el negocio (es decir **todos los activos y pasivos**) y no las acciones o participaciones, **tributando la sociedad en el Impuesto de Sociedades**. Los socios seguirán siendo titulares de la sociedad que es quien ingresa el importe de la venta y **podrán repartirse el dinero** obtenido **liquidándola** o repartiendo **dividendos** tributando en su IRPF.

En general **la venta de acciones y participaciones supone una menor tributación** y sería interesante en caso de que la sociedad que vende tuviera intención de destinar el **dinero de la venta a otros proyectos**.

12. LOS 10 ERRORES EN LA VENTA DE UNA EMPRESA

- 1. No realizar valoración sólida.**
- 2. Cambiar** los intereses y **motivaciones.**
- 3. Negociar con un único comprador.**
- 4. No gestionar el proceso con confidencialidades.**
- 5. Enfrentarse solo al proceso,** no contratando asesores.

LOS 10 ERRORES EN LA VENTA DE UNA EMPRESA

- 6. Desatender el negocio** durante la venta.
- 7. Mover la operación solo en el ámbito local.**
- 8. No alinear a los accionistas minoritarios.**
- 9. Querer vender con prisas.**
- 10. No planificar el proceso.**

12. LOS 10 ERRORES EN LA COMPRA DE UNA EMPRESA

- 1. Enamorarse** de la empresa objetivo
2. Buscar la **empresa perfecta**
3. **Aceptar el precio** que te pidan
4. **No hacer un estudio exhaustivo** de la empresa
5. **Entender poco el sector** en el que entras

- 6. Comprar con prisas**
- 7. Contar con asesores baratos**
- 8. No estudiar a tus socios**
- 9. Pagar por el valor que va a crear el comprador.**
- 10. Las ambigüedades**

CHARLAS Y TEMAS TRATADOS ANTERIORMENTE

1. Tratamiento de la **RETRIBUCION DE SOCIOS, ADMINISTRADORES Y DIRECTIVOS** DE SOCIEDADES.
2. Qué hace falta conocer para **PLANIFICAR LA HERENCIA**.
3. **RESPONSABILIDAD TRIBUTARIA** de los ADMINISTRADORES y DIRECTIVOS de sociedades.
4. Planifique la **SUCESION DE SU NEGOCIO**.
5. **Reduzca costes** con los SALARIOS EN ESPECIE.
6. Implantación del **SUMINISTRO DE INFORMACION INMEDIATA (SII)**.
7. **Viene el Inspector de Hacienda**. Qué hago?