

Para salir de compras

■ Posiblemente en su carrera como ejecutivo de Finanzas se ha encontrado ante las siguientes situaciones. La estrategia de crecimiento de la empresa para la que usted trabaja incluye considerar la potencial adquisición de otras compañías.

Más aún, la firma en la que usted colabora ya se encuentra frente a la posibilidad de adquirir una compañía determinada, y corresponde a usted analizar esa posible adquisición.

¿Qué debe considerar antes de firmar un contrato de compraventa, o incluso antes de presentar una oferta de adquisición de la compañía?

Podemos anticiparle que las consideraciones que usted debería hacer son múltiples, y para todas ellas pudiera usted contratar asesores especializados. Sin embargo, independientemente de que su empresa contrate o no a consultores o banqueros de inversión, hay varios puntos que creemos conveniente que usted considere. En virtud de la brevedad del presente artículo, abordaremos de manera sucinta algunas de dichas recomendaciones. En futuras contribuciones profundizaremos en ellas.

¿EXISTE PERSONAL CLAVE?

En muchas compañías, en especial aquellas operadas por los propietarios y sus familiares, es común que exista un funcionario que es clave en el éxito de esa compañía.

Si su empresa la adquiere, ¿se quedará dicho funcionario en la firma? ¿Por cuánto tiempo?

Cuando ese ejecutivo clave se vaya de la compañía, ¿podrá establecer un negocio que compita con la compañía que está dejando? Afortunadamente, existen metodologías y prácticas que ayudan a resolver o mitigar estos retos.

Para situaciones como las descritas se acostumbra solicitar al funcionario pertinente que firme convenios para que se comprometa a:

○ **Permanecer** en la compañía por un tiempo predeterminado; por ejemplo tres años.

○ **No fundar** una empresa que compita con la compañía en cuestión durante (por ejemplo) los cinco años posteriores a la transacción de compraventa de la compañía.

¿QUÉ DEBE REVISAR?

Es necesario que realice una auditoría detallada de la compañía que va a ser adquirida. A esta revisión se le conoce en el medio de negocios como *due diligence*. La auditoría le ayudará a:

○ **Identificar** y definir qué es aquello que debe adquirir.

○ **Precisar** el monto a pagar por la compañía o activos a ser adquiridos.

○ **Identificar** y mitigar los posibles riesgos inherentes a la adquisición de la compañía.

Uno de los objetivos de este último punto es evitar en la medida de lo posible que surjan sorpresas indeseadas tiempo después de consumada la adquisición de la compañía; por ejemplo, la aparición de demandas, multas o problemas en ciernes desde antes de que usted considerara la adquisición de la compañía.

La auditoría debe incluir la revisión y análisis de los documentos que son de importancia en la operación del negocio. Idealmente, los princi-

“ *Un due diligence exhaustivo pudiera llevarlo a la conclusión de que no debe adquirir la empresa de su interés, o pudiera brindar a usted elementos sólidos que justifiquen frente al vendedor el precio que su compañía está ofertando.* ”



•AL ADQUIRIR una empresa familiar por lo general existe un ejecutivo clave. ¿Se quedaría con él?

pales rubros que deben analizarse son los siguientes: contable, fiscal, laboral, ambiental, legal, financiero (v.gr., contratos de crédito), rentas y arrendamientos, comercial (contratos de importancia con clientes y proveedores) y propiedad intelectual (v.gr., uso y registro de licencias, patentes y marcas).

Un *due diligence* exhaustivo pudiera llevarlo a la conclusión de que no debe adquirir la empresa de su interés, o pudiera brindar a usted elementos sólidos que justifiquen frente al vendedor el precio que su compañía está ofertando.

¿CUÁNTO PAGAR?

Sin duda, un punto crucial es el monto que su empresa debe pagar por la compañía a ser adquirida. Si la compañía objeto de la posible adquisición se encuentra operando de manera ordinaria, existen dos puntos a tomar en cuenta:

◉ **Frecuentemente**, el valor de la compañía no corresponde al valor que tienen en la contabilidad sus activos (netos de pasivos). El balance general de la compañía puede indicar que el equipo, los edificios o las cuentas por cobrar a clientes valen mucho. Sin embargo, si esos activos se traducen en una generación de efectivo de

gran relevancia, la empresa posiblemente valga más de lo que sus libros reflejan.

◉ **Regularmente**, para estimar el valor de la compañía objetivo debe usted recurrir a las técnicas de valuación financiera conocidas como “múltiplos de precios (o de mercado)” y “flujos de efectivo descontados a valor presente”.

Hemos de apuntar que una valuación detallada de la empresa objetivo también le permitirá identificar cuáles son los elementos de la compañía que generan valor; por ejemplo, cierta línea de negocios en particular.

¿QUÉ ES LO QUE DEBE COMPRAR?

A su empresa le parece atractiva la compañía objetivo; sin embargo, ¿qué debería adquirir? ¿Las acciones de la compañía? ¿Todos o algunos de sus activos? ¿Sus marcas comerciales? ¿Su cartera de clientes? La decisión que se tome con respecto a estos puntos tendrá un impacto fiscal, legal y comercial diferente en su empresa, por lo que deberá analizarse con detenimiento según sea el caso.

Considere también la posibilidad de situaciones como la siguiente, en particular en aquellas compañías de

corte familiar. ¿Existen activos en la compañía objetivo que son una parte crucial de la operación de dicha empresa pero que no son propiedad de ella? Por ejemplo, el terreno en el que se encuentran las instalaciones de la compañía pudieran no ser propiedad de ella, sino de uno de los accionistas de la compañía o, incluso, de otros inversionistas. ¿Debiera su empresa adquirir ese terreno o entrar en un contrato de renta?

¿CÓMO PAGAR?

Una vez que usted estimó cuánto va ofertar por la compañía (o activos) en cuestión, debe plantearse la mecánica y temporalidad del pago. Considere que hay varias alternativas disponibles, además de la obvia de pagar a la firma del contrato de compraventa el 100% de la compañía en cuestión.

Por ejemplo, su empresa pudiera pagar un monto determinado a la firma del contrato de compraventa, y pagar otro monto en un año, en función de las utilidades obtenidas por la compañía adquirida a lo largo de ese año. Asimismo, su empresa y el vendedor pudieran acordar que éste recibirá como contraprestación una participación accionaria en la empresa adquirente. ◉