

CONSEJOS PARA VENDER SU EMPRESA

Y EL PROCESO A SEGUIR

1. LOS CONSEJOS:

1. Contrate a los mejores asesores para su caso y para la operación que planea. No todo el mundo tiene experiencia en fusiones y adquisiciones (M&A). ***Debe tener asesoramiento para todo el perímetro de la operación***, tanto para las cuestiones legales y fiscales como para las cuestiones financieras, necesitará un equipo profesional en el que confíe para asegurarse el éxito en una de las operaciones más importantes de su vida.
2. ***Téngalo todo por escrito***: deberá firmar contratos detallados y que sean equilibrados en los cuales todos los participantes deben poder ganar; si no es así, no se podrá asegurar resultados buenos.
3. ***Defina bien sus objetivos personales y profesionales***, pues esto tienen consecuencias en el tipo de comprador/inversor/financiador y en cómo se ejecutará la operación:
 - 3.1 Si su prioridad es que el comprador mantenga el empleo en su empresa, a lo mejor no sacará el mayor precio.
 - 3.2 Si su prioridad es la rapidez de ejecución de la venta, probablemente no obtendrá el precio más alto.
 - 3.2 Si el tiempo no es crítico, puede esperar a encontrar el mejor comprador/inversor.
4. Planifique muy bien y detalladamente la operación con tiempo. Se necesitará tiempo para tener la mejor estructura corporativa legal y así poder optimizar la parte fiscal de la operación.

Vendor's Due Diligence: Es una buena idea “barrer la casa” a fondo antes de abrirla a los abogados, fiscalistas y auditores del comprador; las garantías serán más bajas y el precio más alto.

Piense en la Posición Financiera Neta (simplificando, deuda financiera viva – caja no operativa: marcará grandes diferencias en el precio que efectivamente recibirá por las acciones de su empresa).

5. ***Confíe y delegue en sus asesores y no pierda de vista el día a día del negocio.*** Un proceso de venta toma meses y tiene momentos de locura y frenesí pero también momentos en que parece que no pasa nada y no se avanza. Debemos llegar al final del proceso, al cierre de la operación, con la empresa en la mejor de las situaciones posibles. La venta, total o parcial, toma tiempo. Descargue el peso del proceso en sus asesores. No se despiste de las operaciones diarias de la empresa; lo pagaría recibiendo mucho menos precio.

6. ***Defina bien claramente el “modelo de negocio” para poder explicarlo claro y fácil y simple al comprador y/o inversor.*** El comprador industrial puede querer por ejemplo el control total sobre el negocio productivo, para obtener las máximas sinergias con su negocio actual. El comprador financiero buscará conseguir plusvalías en el futuro, de modo que primará la generación de caja y las opciones de desinvertir (ojo: le podría obligar a vender su empresa, si se dan ciertas condiciones, aunque tenga una minoría del capital).

7. ***Adáptese al proceso “estándar” o esperado por el comprador/inversor aunque usted “salga a vender”, y no le vengán “a comprar”:***
 1. los compradores estarán debidamente asesorados y preparados.
 2. seguirán los procesos y protocolos estándar y profesionales asumidos por el mercado (Due Diligence, ofertas indicativas, ofertas vinculantes, contratos de compraventa “kilométricos”,...) , le guste o no
 3. los tiempos los marca, casi siempre, el comprador, no el vendedor
 4. no hay un numeroso grupo de posibles compradores peleándose para comprar su empresa, por buena que sea

8. ***Prepárese para las condiciones contractuales*** (que usted verá como muy duras seguramente) y que el comprador le exigirá:
 - 8.1 las manifestaciones sobre el estado de la empresa y las garantías que deberá prestar sobre las mismas, incluyendo avales.
 - 8.2 Las exigencias de permanencia que le exijan, con sus correspondientes garantías.

- 8.3 En un mercado “de compradores”, no es infrecuente que parte del precio quede pendiente de un earn-out.

2. EL PROCESO DE LA OPERACION

Cada operación de compraventa de empresa es distinta de las demás y, no por ello se siguen unos patrones o fases muy bien delimitadas. Y lo mejor de todo es que nadie ha regulado o legislado cómo debe ser el proceso de comprar una empresa. Aun así, los asesores profesionales que trabajamos en este tipo de operaciones sabemos que los compradores/financiadores (sean nuestros clientes o la parte contraria) van a seguir una serie de pasos perfectamente previsibles.

La idea central de cómo se estructura un proceso de M&A es la de permitir crear la suficiente confianza en ambas partes para que la transacción llegue a buen término. Veamos el proceso:

1. **Primera interacción.** La interacción entre comprador y vendedor comienza cuando, sea directamente o a través de asesores, al vendedor le llega el interés de un comprador potencial. Eso ocurre de forma muy variada según el vendedor haya planificado proactivamente la venta o bien le llegue una oferta de compra no solicitada.
2. **Información relevante.** El comprador/financiador potencial le pedirá información sobre el negocio, los estados financieros, clientes, proveedores, empleados, posición competitiva, etc. (Si el vendedor potencial organiza la venta con asesores profesionales en M&A, éstos le habrán preparado un **cuaderno de venta** con toda la información necesaria para iniciar conversaciones con posibles compradores. El cuaderno de venta se puede sustituir en ocasiones por el llamado “infopack”, un conjunto de informaciones relevantes para el comprador potencial.) La finalidad del cuaderno de venta, o su sustituto el infopack, es dar información suficiente para que el comprador potencial pueda hacer una oferta, en este momento no vinculante.
3. **Confidencialidad.** Para entregar el cuaderno de venta o el infopack, con toda la información relevante que contiene, el comprador/financiador deberá firmar un compromiso de confidencialidad, unilateral o bilateral según el caso, **comúnmente llamado NDA (por su terminología anglosajona: Non Disclosure Agreement)**. Recibida la información, con toda seguridad el comprador o sus asesores van a pedir más información y aclaraciones, cuya entrega estará protegida por el mencionado NDA. Durante el proceso, se irá pidiendo al vendedor o a sus asesores más y más información, y más confidencial.

Lógicamente, si no se ha creado un clima de confianza entre las partes, difícil será que se entregue la información.

4. **Oferta no vinculante.** Estudiada la información, el comprador y financiadores deben fijar su postura en un oferta no vinculante, en la que entre otras muchas cosas escribirá qué tipo de operación propone (compraventa, fusión,...), el perímetro de la operación (todas las sociedades del grupo vendedor, algunas, algunos negocios,...), la valoración que propone (dará un rango y además indexado a EBITDA u otros ratios o múltiplos) y cómo va a pagar en caso de que la operación llegue a buen puerto (en efectivo, en acciones, qué retenciones habrá, si habrá una parte del precio de las acciones variable y en base a qué,...). Con esta primera oferta, el vendedor puede determinar si la operación le interesa o no, evitando perder el tiempo y revelar información aún más confidencial. Por supuesto, las ofertas no vinculantes se pueden negociar (diría que se DEBEN negociar) para mejorar sus términos.
5. **Exclusividad.** Cuando la oferta no vinculante es aceptada por el vendedor, en ésta también acepta un periodo de exclusividad para el comprador (uno, dos, tres meses), tiempo en el que el comprador deberá hacer todas las comprobaciones que necesita (*Due Diligence financiero, legal, fiscal, laboral, de negocio o comercial, otros,...*) y las partes deben negociar durante ese periodo de exclusividad los contratos, que son muchos, porque al contrato de compraventa de empresa le seguirán o acompañarán otros (escrituras de compraventa de acciones, compromisos de todas clases, contratos laborales, cesiones de activos intangibles, etc., además de numerosa documentación mercantil, como cambios de administradores u otros).
6. **Negociación.** Si después de hecho el proceso de comprobación o Due Diligence las partes encuentran solución a los problemas detectados, entonces se negocian a fondo los contratos mencionados y eventualmente se firma el acuerdo de compraventa.
7. **Cierre de la operación.** En operaciones de cierto tamaño, se separa el signing del closing, es decir, la firma del acuerdo de compraventa y la firma de las escrituras y otros documentos complementarios. La razón es que en ese tipo de operaciones es necesario someter la operación proyectada a las autoridades de defensa de la competencia. En operaciones de menor tamaño, firma de contratos privados y escrituras públicas se hacen en unidad de acto.

Superado lo anterior, que no es poco, es práctica habitual y aceptada que las partes celebren conjuntamente el cierre de la operación, entre otras cosas y más allá del esfuerzo, tiempo y dinero invertidos en el proceso, porque las partes van a seguir trabajando juntas, al menos durante el periodo de transición (que puede alargarse muchos años). El dicho de “coge el dinero y corre” no se aplica a las operaciones de M&A.

Si necesita más información sobre este tema, no dude en contactar con nosotros.