

Compra-Venta de un Negocio en Marcha

Javier Baella, Ph.D., CPA

CCPR

18 de abril de 2012

Estadísticas Pequeños y Medianos Negocios en PR

- Existen alrededor de 50,000 PYMES en PR.
 - Solo 1 de cada 5 negocios sobrevive 10 años operando.
 - “Baby boomers” se estarán retirando en los próximos 15 años, y muchos estarán vendiendo sus negocios.
 - PYMES son el motor que mantiene la economía viva.
-

Algunos Datos Sobre Negocios

- La mayor parte de los negocios se venden por menos de \$3 MM.
 - El 90% de estos negocios tienen menos de 20 empleados.
 - Solo uno de cada cuatro negocios a la venta se logra vender (las otras tres fallan por falta de información, problemas no divulgados a tiempo, y manejo incorrecto de la transacción).
-

¿Venta de Acciones o Activos?

- En una venta de acciones, se adquieren tanto los haberes de un negocio, como sus deudas.
- En una venta de activos, el vendedor retiene las deudas, y solamente vende los haberes del negocio. No siempre se adquieren **todos** los activos del negocio (lo típico es bienes raíces, equipo, plusvalía; el inventario se valora aparte al cierre).

Ventajas de Comprar un Negocio en Marcha

- Tiene un historial operacional y financiero.
 - Puede comenzar a generar beneficios inmediatamente se adquiere.
 - Tiene clientela establecida.
 - Licencias, derechos, franquicias, exclusividad en representación.
 - Pudiese tener localización única y perfecta para ese tipo de empresa.
-

Desventajas de Comprar un Negocio Establecido

- ❑ Capital requerido típicamente es mayor, pues se compra lo que se ha logrado previamente (plusvalía).
 - ❑ Puede haber problemas ocultos del negocio adquirido.
 - ❑ Puede ser que se esté pagando plusvalía en exceso.
 - ❑ Puede ser más costoso el renovar un negocio existente que comenzar uno.
-

¿Por qué se vende el negocio?

- Pregunta fundamental en la mente de todo comprador serio.
 - Tiene que ser contestada con total honestidad, aún si la razón para la venta es que el negocio está experimentando pérdidas.
 - Dueño tiene que estar seguro de que quiere vender; tantear el mercado es peligroso.
-

Razones Típicas Venta

- Retiro
 - Enfermedad
 - Mudanza
 - Cambio de ocupación; aburrimiento con el negocio; deseo de hacer algo distinto
 - Disminución en rendimiento del negocio (la más común, pero la menos divulgada)
-

Razones Típicas Venta (cont.)

- ❑ Muerte de accionista o dueño
 - ❑ Disputas entre socios y accionistas
 - ❑ Competencia excesiva; redundancia
 - ❑ Requisitos de capital adicionales para mantener el negocio viable
 - ❑ Liquidación ordenada por tribunal
 - ❑ Falta de sucesor
 - ❑ Disputas laborales (sindicatos)
-

Elementos de un Negocio Vendible

- Precio razonable
 - Pronto pago razonable (si dueño financia)
 - Vendedor deseoso
 - Comprador hábil (con \$, comprometido)
 - Expediente completo
 - Historial financiero claro
 - Permisos al día
 - Libre de gravámenes y pleitos judiciales
-

Negocio Idóneo Para la Venta

- Negocio que es rentable.
 - Negocio que no es rentable al presente, pero que con inyección de capital, y modificaciones se puede convertir en rentable.
 - Negocio que tiene potencial para crecimiento, manteniendo o aumentando rendimiento mediante explotación de economías de escala.
-

Documentos Básicos (“Offering Memorandum”)

- Estados financieros últimos 3 años, y estado interino
 - Contrato de arrendamiento
 - Escrituras de la propiedad
 - Tasación de bienes raíces (si aplica)
 - Permisos necesarios
 - Listado de equipos y mobiliario
 - Informe de crédito (Dun & Bradstreet)
 - Acuerdo de franquicia (si aplica)
-

Áreas Problemáticas

- ❑ Contratos existentes que limitan el crecimiento o flexibilidad.
 - ❑ Litigios pendientes; problemas titularidad.
 - ❑ Problemas ambientales.
 - ❑ Limitaciones estructurales (si el edificio forma parte de la compraventa).
 - ❑ Falta de estacionamiento adecuado.
 - ❑ Potencial expropiación.
 - ❑ Disputas entre socios (tanto compradores como vendedores).
 - ❑ Disputas con vecinos del negocio.
-

Cualificación de Compradores Potenciales

- Capacidad financiera para llevar a cabo la transacción.
 - Nivel de interés y compromiso asociado a la compra del negocio.
 - Afinidad con el negocio bajo consideración; conocimiento del mismo.
 - Referencias
 - Experiencia empresarial
 - Conocimiento del negocio
-

Datos Básicos

- Historial del negocio.
 - Productos y servicios que ofrece.
 - Suplidores principales.
 - Competidores principales.
 - Nivel de ventas y datos sobre el mercado que sule.
 - Información financiera (estados financieros, y compensación a dueños).
-

Datos Básicos (cont.)

- Perfil de clientes
 - Empleomanía (uniones, destrezas o estudios especiales, licencias)
 - Contratos de franquicia, exclusividad
 - Litigios, reclamaciones pendientes
 - Problemas ambientales
 - Facilidades físicas (alquiladas o propiedad del negocio)
-

Definiciones de Valor

- Negocio en Marcha – el valor de mercado más probable para un negocio establecido, cuya vida económica no se prevé termine
 - Liquidación – 2 tipos
 - Ordenada – voluntaria y gradual
 - Forzada – tribunal; busca satisfacer reclamos de acreedores
-

Condiciones Necesarias para la Venta de un Negocio en Marcha

□ Presupone:

- Todas las partes están completamente informadas sobre el negocio.
 - Ninguna parte obligada (“duress”)
 - Existe mercado (suficientes compradores y vendedores).
 - No se esperan interrupciones ni cambios adversos sustanciales en las operaciones del negocio (“going concern”).
-

¿Cuánto vale mi negocio?

- Multitud de métodos:
 - Multiplicador de Ventas.
 - Valoración de Activos (“Cost Approach”).
 - Capitalización de Ingresos (“Income Approach”).
 - Comparables de Mercado (“Comparables Approach”).
 - Al final del camino, un negocio vale lo que el mercado esté dispuesto a pagar (ley de oferta y demanda).
-

Factores que inciden sobre el potencial de venta del negocio

- ❑ Variabilidad de las ventas en el año.
 - ❑ Facilidad con la que se puede establecer un negocio similar (posibles competidores).
 - ❑ Monto del equipo y mobiliario que se tiene que reemplazar anualmente.
 - ❑ Duración y términos del contrato de arrendamiento.
 - ❑ Facilidad para reclutamiento de empleados.
-

Estructura Legal: ¿Corporación o Individuo?

- En el caso de negocio propio, activos y pasivos de un negocio pertenecen a los dueños/socios en su carácter personal.
 - Si se venden las acciones del negocio, el mismo cambia de dueño, el nuevo dueño recibe los activos, pero también asume las deudas del negocio.
-

Partidas de Ajuste al Ingreso

- Gastos de automóvil.
 - Gastos de viaje y entretenimiento.
 - Contratos de servicio a familiares.
 - Salario y bonificaciones a los dueños.
 - SI NO APARECE EL INGRESO EN EL ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS DEL NEGOCIO, NO SE PUEDE CONSIDERAR PARA PROPÓSITOS DE VALORACIÓN DEL NEGOCIO.
-

Financiamiento de la Compra

- Financiamiento por el dueño en pagos aplazados de 3 a 5 años.
 - Servicio de la deuda no debe exceder 25-30% del flujo de efectivo anual del negocio.
 - Usualmente el dueño que financia parte de la compra requiere una garantía si el nuevo dueño no puede cumplir con el servicio de la deuda.
 - Instituciones gubernamentales que garanticen préstamo para compra:
 - SBA
 - Banco de Desarrollo
-

¿Por Qué Se Compran Negocios?

- Ser mi propio jefe; controlar mi destino.
 - Hacer dinero.
 - Hacer mejor uso de mis destrezas.
 - Sustituir ingresos eliminados o reducidos por cesantías o disminución de horas en un trabajo actual.
 - Adelantar el proceso de creación y desarrollo del negocio.
-

Lo Que un Comprador Quiere Saber

- ¿Dónde está localizado el negocio?
 - ¿Qué servicios y/o productos provee?
 - ¿Cuánto ingreso produce?
 - ¿Por qué se está vendiendo?
 - ¿Cuál es el precio de venta?
-

Tipos de Compradores

- Primerizo
 - Comerciante bastante experimentado
 - Comerciante sofisticado
 - Corporativo con objetivo específico
 - Especulador que compra negocio en problemas con el objetivo de venderlo en pedazos, o reestructurarlo para que se convierta en uno lucrativo.
-

Proceso de Cualificación de Compradores Potenciales

- ❑ ¿Tiene la capacidad económica para llevar a cabo la compraventa (fondos propios o acceso a crédito)?
 - ❑ ¿Posee un nivel de compromiso y seriedad necesario para llevar a cabo la transacción?
 - ❑ Divulgación de información sobre el negocio es un proceso gradual.
 - ❑ Vendedor (o su representante autorizado) deberá hacer preguntas difíciles pero esenciales a potenciales compradores.
-

Proceso de Venta

1. Oferta y Aceptación
 2. Atar cabos
 3. Cierre
 4. Posesión
- ¿Cuándo se le deben mostrar los libros a un comprador genuino interesado?
 - Cierre contingente a que se verifiquen los datos financieros y operacionales.
-

Elementos Importantes

- Monto del Pronto Pago
 - Fuente del Pronto Pago (dinero propio, prestado)
 - Consentimiento de Cónyuge
 - Nivel de Ingresos del Negocio—comprador solamente pagará por aquellos ingresos que puedan ser verificables (Hacienda)
-

Reformulación (“Re-Casting”) de Estados Financieros

- Objetivo principal contable para negocio pequeño y mediano es minimizar responsabilidad contributiva, a diferencia de compañía pública, que además busca mejor cotización en mercados organizados.
 - En la mayoría de las ocasiones hay que llevar a cabo ajustes a las cifras del estado de ingresos y gastos, y el estado de situación.
-

Bases de Contabilidad

- Acumulación (“Accrual”) – ingreso se reconoce cuando se ha llevado a cabo aquello que le hace merecedor del ingreso; gasto se reconoce cuando se entra en el compromiso; independientemente de cuándo cambie de manos el \$.
 - Recibido y Pagado (“Cash”) – ingreso se reconoce cuando se recibe el pago, independientemente de si se ha devengado el mismo; gasto se reconoce cuando se ha desembolsado el \$.
-

Estado de Ingresos y Gastos

- Se busca maximizar deducciones, con el objetivo de minimizar ingreso tributable.
 - Partida de gasto de interés depende del nivel de deuda en la estructura de capital de la empresa (“financial leverage”).
 - Análisis debe ser antes de contribuciones.
 - Salarios a dueños, familiares deben ser ajustados a base de mercado.
-

Ajustes a Estado de Ingresos y Gastos

- Renta cargada a la corporación que opera el negocio por sociedad especial que es dueña del inmueble en que opera; corporación y S.E. son del mismo dueño; hay que ajustar renta a cánones de mercado.
 - Beneficios adicionales atípicos (“perks”) como por ejemplo: seguros, membresía en clubes, bonificaciones, vehículos corporativos y combustible.
-

Ajustes a Estado de Ingresos y Gastos (cont.)

- Gasto de transportación incluido en Costo de Bienes Vendidos, y duplicado bajo el renglón de Costos de Transportación.
 - Viajes y entretenimiento excesivos.
 - Planes de retiro.
 - Familiares empleados por el negocio.
 - Cualquier gasto no recurrente.
-

Ajustes a Estado de Situación

- ❑ Valor en libros de activos fijos, ajustado por depreciación acumulada, puede no reflejar el valor de mercado del activo.
 - ❑ Cuentas por cobrar – importante ver la calidad de las mismas (probabilidad de cobro); revisar el “aging”.
 - ❑ Préstamos de la corporación al dueño, y viceversa.
 - ❑ Plusvalía (“goodwill”) – solo se puede reconocer en libros cuando se ha pagado por ella.
-

Otros Aspectos Importantes al Analizar Negocio

- ❑ Tiempo de vida útil de los productos y servicios que la empresa ofrece, incluyendo contratos de representación (Ley 75).
 - ❑ Cuán al día están los equipos y procesos operacionales del negocio; obsolescencia tecnológica.
 - ❑ Condición y récords de mantenimiento de equipos.
 - ❑ Disponibilidad del vendedor de proveer asistencia/consultoría , sobre todo en negocios que dependen grandemente de su peritaje.
-

Contingencias Relacionadas a la Venta

- “La compraventa se finaliza si se verifica que los ingresos son \$XX”.
 - Deben resolverse lo antes posible.
 - Tres posibles desenlaces:
 - Se verifica la información – Cierre
 - Se obvia la contingencia – Cierre
 - Se desmiente la información – No Cierre
-

Abogado de Cierre (“Escrow Lawyer”)

- No responde a Vendedor o Comprador, aunque es pagado a partes iguales por éstos.
 - Lleva a cabo estudios de título.
 - Redacta contrato de compraventa.
 - Cobra honorarios por hora trabajada.
-

Inventario

- El comprador toma inventario de mercancía previo al cierre, y deja una porción del precio de venta en reserva, a ser liberado cuando se verifique el inventario posterior al cierre.
 - El inventario vendido tiene que ser ajustado por las cuentas por pagar que tenga el vendedor.
 - Edicto en periódico notificando a los suplidores acerca de la venta.
-

Equipo

- Si está libre de gravámenes, OK.
 - Si se le debe al suplidor, o existe un préstamo con balance positivo, el vendedor acepta que se reduzca del precio de compraventa del negocio la porción adeudada de dicho equipo.
 - Cualquier consecuencia contributiva relacionada a la venta del equipo es responsabilidad del vendedor.
-

Razones Fracaso de Transacciones de Compraventa

□ Vendedores:

- No decididos a vender
- Irrealista en torno a precio y condiciones
- Deshonestos en torno a condiciones del negocio, mercado, competencia
- No hay acuerdo (precio, términos) entre dueños con relación a compraventa

□ Compradores:

- No decididos a comprar
 - Asesores demasiado exigentes
-

Período de Observación

- Una vez se ha hecho oferta formal
 - Típicamente 1 a 2 semanas
 - Permite al comprador verificar la operación del negocio “en vivo”
 - Compraventa se lleva a cabo una vez se haya cerciorado el comprador que las representaciones del vendedor son ciertas
-

Colateral Adicional (en el caso de venta acciones)

- Comprador garantiza la deuda de la corporación y el contrato de arrendamiento (de existir).
 - Equipo del negocio a veces no es suficiente como para garantizar la deuda con el vendedor.
 - Pagaré, donde el comprador se hace responsable personalmente del balance adeudado.
-

Beneficiario (Dueño Anterior)

- A menudo un negocio se habrá vendido previamente, y el dueño actual le adeuda \$ al dueño original. Esta deuda puede ser que se tenga que extinguir en cuanto se venda el negocio, o pudiera ser que se permita transferirla al nuevo dueño.
 - Dependerá del acuerdo vigente entre el dueño original y el existente.
-

Análisis de Estados Financieros

- Longitudinal (desempeño a lo largo de varios períodos de tiempo)
 - Comparativo contra el mercado (“cross-sectional”)
 - Índices financieros (“financial ratios”)
 - Liquidez
 - Actividad
 - Deuda
 - Rentabilidad
-

¿Cómo Se Financia la Compra?

- La gran mayoría incluyen una combinación de efectivo, junto a préstamos comerciales, préstamos por el dueño.
 - Uso de deuda (“leverage”) magnifica el rendimiento sobre la inversión del comprador, pero aumenta el nivel de riesgo
-

Importancia de Valoración

- Provee un punto de partida para la negociación fundamentado en análisis estándar en la industria.
 - Evita “regalar” el negocio, al pedir un precio demasiado bajo.
 - Se evita espantar a clientes potenciales serios que puedan entender que se está pidiendo un precio no justificado.
-

¿Por Qué Utilizar un Corredor de Negocios?

- Permite mantener anonimato; evita que empleados, proveedores, clientes se enteren de la intención de vender.
 - Evalúa compradores no serios, evitando la divulgación innecesaria de información.
 - Provee una valoración imparcial del negocio.
 - Profesional experimentado en el proceso de compraventa de negocios.
-

Cómo el Corredor de Negocios Protege al Vendedor de un Negocio

- Evalúa compradores potenciales (estadísticas reflejan que el 90% de las personas que llaman por anuncio de venta de negocios no están calificadas por una u otra razón).
 - Requiere acuerdo de confidencialidad.
 - Facilita un proceso gradual de acceso a información sobre el negocio.
-

Corredor de Bienes Raíces vs. Corredor de Negocios

- ❑ La venta de un negocio requiere un peritaje en áreas financieras, contables, y operacionales que muchos corredores de bienes raíces no poseen.
 - ❑ El establecimiento de un precio de venta incorrecto (muy alto o bajo), puede evitar la venta.
 - ❑ Una transacción mal estructurada puede implicar reclamos futuros.
-

¡GRACIAS POR SU ATENCIÓN!

□ ¿Preguntas?

Javier Baella, Ph.D., CPA

787 250 3000

787 644 7688

Jabaella@gmail.com
