

Comprar i vendre empreses

Enllaçar empreses

Desfer-se d'una empresa és una operació complexa on intervenen molts factors i agents. Es tracta d'un contracte de venda en què tots volen guanyar, el venedor, el comprador i l'intermediari. Al final, l'èxit o el fracàs depèn en gran part de la professionalitat dels *brokers*.



Tan sols durant el primer semestre de l'any passat es van realitzar 83 operacions de compra d'empreses espanyoles per grups estrangers amb una inversió directa superior als 411.000 milions de pessetes, segons la revista anglesa *Acquisitions Monthly*. Cada dia un bon nombre d'empreses inicien converses entre intermediaris i representants de possibles compradors amb la finalitat d'arribar a un acord de venda que acaba normalment en un canvi de mans de la societat.

Fa pocs dies es publicava en la premsa especialitzada la presa del control de Cartonajes Suner, filial del grup Avides instal·lada a la localitat d'Alzira (la Ribera), per la societat italiana d'inversions Cragnotti & And Partners. Un mes abans, l'empresari castellanenc Celestino Aznar, propietari de Marie Claire, segona empresa en el sector de la confecció, venia per 7.000 milions de pessetes als anglesos de la companyia Herstone aquesta societat líder.

Les dades per a confirmar que el mercat de la compra-venda d'empreses és un dels més dinàmics no falten. En deu anys, fins el 1991, l'entrada de capital estranger en l'economia espanyola ha passat del 0,9% del producte interior brut, el 1981, al 2,3% en acabar-se l'exercici l'any passat.

Totes aquestes operacions i els diners que les acompanyen passen, la majoria dels casos, per les mans dels intermediaris, els *brokers* o especialistes en aquest tipus de negocis amb prou formació econòmica i financera perquè l'empresari que vol vendre hi deposita una confiança total.

Segons els especialistes, vendre una empresa és un procés complex a causa del gran nombre de factors que hi intervenen. La decisió de vendre "es fa per diversos motius -diu Rafael Clement, de la societat Asesores Financieros de València-, encara que entre ells el que més predomina és el de rendibilitzar una inversió". Això s'explica perquè els empresaris tenen ben clar el principi d'or "les empreses es venen quan són rendibles". Joaquín Maldonado, expert d'una altra societat assessora en aquest camp insisteix que "la venda, i per tant la compra, d'una empresa és sempre una operació complexa que comporta bastants riscos. Per aquesta raó, es convenient que es dispose d'un bon assessor-intermediari que faci un estudi exhaustiu de les possibilitats i que sàpia amb tot detall les possibilitats d'èxit de l'operació".

Es cert que l'elecció de l'assessor pot ser la decisió més important d'aquestes operacions. Tots els especialistes reco-

Les regles del joc

Per a dur a terme la venda d'una empresa cal no oblidar una sèrie de punts de compliment obligatori i que configuren l'estratègia global de qualsevol d'aquestes operacions mercantils.

La decisió. L'empresari disposat a desfer-se de la seua empresa ha de pensar que es tracta potser de la decisió més important que ha pres des que va començar el negoci. Sobretot cal reflexionar ¿per què vol vendre-la? i quin objectiu vol obtenir.

La regla d'or. "Les empreses es venen quan funcionen bé". Aquesta regla evita que es realitzen operacions de venda per sota del preu real.

L'elecció de l'assessor: Moltes vegades, la tria de l'assessor o intermediari fa que l'operació siga un èxit o un fracàs. Durant els últims anys han aparegut nombroses entitats que es diuen especialistes en adquisicions i fusions, però en realitat no són tan especialistes com es creuen.

El preu que costa la venda. A més d'una comissió d'entrada o *retainer*, que cal pactar amb l'intermediari, el cost de l'operació oscil·la entre el 2% i el 5% del total de la venda.

manen donar l'exclusivitat per un període de temps raonable al *broker* triat. El perfil professional i jurídic de l'intermediari deixa les portes obertes a tots aquells especialistes amb una bona informació econòmica. "Les societats de valors gaudeixen de bons professionals per aquests treballs, però qualsevol advocat o economista pot responsabilitzar-se i dur a bon port l'operació". En tot cas, l'empresari que vol vendre i el *broker* encarregat de l'operació han de treballar en estreta col·laboració amb la finalitat de preparar l'informe global, que serà més efectiu com més àmplia siga la informació.

Quan la Caixa de Pensions va decidir fa un més fer-se amb el 67% del capital d'Inmobiliària Colonial, del grup bancari Central -Hispano, o quan la Corporació CNL i Tibidabo es fusionaven fa uns dies i creaven la major societat catalana d'inversió, els responsables de tancar les respectives operacions havien completat obligatòriament abans que tot el procés previ a qualsevol venda o fusió empresarial basant-se en una exhaustiva valoració financera, "i també en el que, en llen-



guatge econòmic, és diu 'les sinèrgies', que fan un paper importantíssim, encara que es tracte d'un apartat intangible per a la valoració", explica Rafael Clement. Les sinèrgies són aquells additius de la venda que el venedor i el comprador valoren segons els seus criteris particulars. "Un fabricant de mobles pot estar molt interessat en la compra d'una petita agència de transport, en primer lloc perquè la necessita per a transportar la seua producció i evitar-se despeses. Una de les sinèrgies, o valor intangible afegit, podria ser la seua ubicació a poca distància de l'empresa que compra", explica Rafael Clement.

Els mecanismes de venda serveixen tant per a les empreses petites com per a les grans. L'empresa estatal Mercasa ha actuat amb la mateixa meticulositat per a



comprar al grup suec Arcona el 49% d'Olimpic Moll (societat que promou un centre residencial i comercial a Barcelona) que qualsevol industrial de Sabadell o d'Alcoi si volgueren desfer-se de les seues respectives factories. "El ventall de compradors potencials pot ser molt ampli, i abraçar des dels mateixos competidors directes fins a empreses intreressades a ampliar la seua presència en un sector fins ara estrany", diu Joaquín Maldonado. De totes formes, el perfil del possible comprador ideal dependrà de

molts factors que poden anar des del preu ofertat i les sinèrgies fins als factors purament emocionals, que no tenen res a veure amb una anàlisi econòmica.

Els mètodes més habituals per a establir contacte amb els possibles compradors són el de la negociació directa o la subhasta. Quant al cost de l'assessor, per regla general intervenen dos ti-

pus. Un *retainer*, que és una quantitat avançada a fons perdut, i la comissió final d'èxit, que varia entre el 2% i el 5% del volum obtingut per la venda.

José María Ruiz-Mateos, l'ex-propietari de l'imperi de l'abella, acaba de negociar sense cap dubte directament, amb els representants de la societat castellonenca Cerámicas Trevi per a controlar el 51% del seu capital, mitjançant 354 milions de pessetes. L'empresari andalús podria haver jugat l'opció de compra mitjançant una subhasta oberta o controlada, si els ceramistes castello-

nens hagueren optat per aquest mecanisme de venda.

La negociació amb un sol comprador és convenient utilitzar-la quan l'interès d'un candidat siga molt superior al de la resta. Aquest sistema té com a principals avantatges la confidencialitat, i la majoria de les vegades la rapidesa. En canvi, per aquest camí es pot caure en l'error de no haver aconseguit un preu més alt pel fet d'haver descartat els altres compradors.

Javier de la Rosa va comprar en el mercat borsari -una variant de la venda d'empreses per subhasta- el 1,2% de la Compañía Valenciana de Cementos Portland no fa ni un mes. Quan es tria la subhasta per a realitzar l'operació de venda, l'intermediari ja sap que ha de preparar una estratègia d'informació per arribar al major nombre possible de compradors interessats. Per descomptat, aquesta primera fase tindrà obligatòriament un caràcter anònim, encara que l'anonimat és sovint molt difícil de mantenir perquè en el dossier descriptiu de l'empresa en queden ben perfilades les principals característiques.

En una segona fase s'entrega a aquells compradors potencials que han desmstrat el seu interès un "dossier de venda", i es demana la primera oferta indicativa de diners per al tancament de la compra. Després de recollida aquesta informació, els més interessats faran una última oferta formal de compra i el venedor triarà en última instància el millor candidat.

Com alternativa a la compra o fusió, diferents organismes i associacions potencien una tercera via per a contribuir en el camp de la col·laboració de les empreses. A València, l'Institut per a la Mitjana i Petita Empresa Valenciana, IMPIVA, acaba de patrocinar la primera promoció de *brokers* especialistes en "xarxes de cooperació empresarial". Aquesta opció respecta la individualitat de cadascun dels socis empresaris, però fusiona les activi-

tats més rendibles de cadascuna de les empreses. Per a Rafael Clement "la xarxa de cooperació empresarial serà una de les solucions més efectives per a renovar la promoció empresarial espanyola en general i en particular la valenciana, que es troba en una fase d'adaptació per afrontar el repte del Mercat Únic, l'any 1993".

Ignasi Pellicer

