



## Adquisición de una empresa

### Pros

Edificios, equipos, inventario y personal en funcionamiento,

La ubicación es buena.

El producto o servicio ya es producido y vendido.

El mercado y la plusvalía mercantil están establecidos.

Se está generando flujo de caja libre.

Relaciones establecidas con proveedores y bancos.

Buen potencial de crecimiento.

### Contras

Los edificios y equipos pueden ser inadecuados u obsoletos.

La ubicación es mala para este tipo de negocio.

El inventario puede estar sobrecargado de mercancía invendible.

El monto de las cuentas por cobrar puede ser demasiado alto o incobrable.

Razones ocultas, tales como: contrato de arrendamiento por expirar y no renovable; cambios de urbanismo; deterioro de las condiciones locales; problemas con la mano de obra.

Malas relaciones con bancos y proveedores.

Ningún potencial de crecimiento.

### Preguntas que plantear antes de comprar una empresa

La clave para adquirir con éxito un negocio es hacer todas las investigaciones necesarias antes de comprometerse. Es importante encontrar respuestas adecuadas para las preguntas indicadas a continuación.

### Ventas

- ¿Qué futuro tiene su producto o servicio? ¿Está expandiéndose su mercado? ¿Su oferta en el mercado se está haciendo excesiva? ¿Se está volviendo obsoleto?
- La ubicación ¿es buena o es la razón de la venta del negocio?
- ¿Se ha llevado un registro fiable de todas las ventas? Las ventas totales ¿se han desglosado por línea de producto, cuando procede?
- Las deudas incobrables ¿fueron deducidas de los registros o todavía aparecen como cuentas por cobrar?
- ¿Cuál es el patrón mensual y anual de las ventas? ¿Es un patrón uniforme? ¿Varía según la temporada? ¿Está relacionado con otros ciclos?
- ¿Están algunas mercancías en consignación y pueden ser devueltas para su reembolso total?
- ¿Están algunas mercancías bajo garantía? Si es así ¿existe una provisión financiera para cubrir los posibles compromisos de garantía adquiridos?
- Las fluctuaciones de las ventas ¿se deben a promociones de ventas puntuales?
- ¿Existe algún vendedor que contribuye de manera significativa al éxito del negocio? ¿Puede retener a ese vendedor?
- ¿Desempeña el vendedor una función personal que es fundamental para el éxito del negocio?
- Las cifras de ventas ¿proviene únicamente de este negocio?



- La rotación de inventarios declarada ¿está conforme con las prácticas de la industria? El inventario existente ¿incluye artículos de otra empresa?
- Los proveedores actuales ¿están dispuestos a continuar la relación con usted?
- Las ventas ¿podrán aumentar con los recursos actuales?

### Costos

- Los costos ¿incluyen todo? Un nuevo dueño ¿cambiará los costos?
- ¿Hay alguna otra empresa que esté involucrada en la acumulación o pago de los gastos?
- ¿Ha sido diferido el pago de algunos gastos? (por ejemplo: mantenimiento de los equipos).
- ¿Será pronto momento de hacer ciertos gastos anuales?
- ¿Cuáles gastos nuevos o incrementados debería usted anticipar?
- ¿Están incluidos salarios y un atractivo margen de ganancias para los propietarios que trabajan en el negocio?
- ¿Se están pagando intereses por dinero prestado a la empresa?
- El valor de los equipos ¿refleja una tasa de depreciación anual razonable?
- Los salarios del personal ¿deberán ser aumentados próximamente?
- El abogado de usted ¿ha verificado su contrato de arrendamiento?
- ¿Cómo repercutirán sobre los costos las fluctuaciones de las ventas?
- ¿Qué gastos tienen otras empresas similares?
- ¿Qué costos se asignan a qué producto? ¿Qué repercusión tendría sobre los costos un cambio en la gama de productos?
- El vendedor ¿pagó algunos gastos por adelantado? ¿Debe usted reembolsarle por la parte que le corresponde?
- El inventario ¿refleja exactamente su verdadero valor actual, a fin de poder calcular el costo real de las mercancías vendidas?
- ¿Ha tomado usted en cuenta el costo adicional del impuesto sobre bienes y servicios que debe cobrar para vender los activos?
- ¿Ha tomado usted provisiones para tener un flujo de caja adicional mientras espera recibir su descuento impositivo por concepto del impuesto sobre bienes y servicios?

### Utilidades

- ¿Cómo repercutirán sobre las ganancias las fluctuaciones de las ventas?
- ¿Sabe usted cuáles serán el mínimo y el máximo de las ventas?
- ¿Cómo repercutirá la inflación sobre las ventas y los costos?
- Los márgenes de utilidad ¿justifican el riesgo?
- ¿Se han mantenido los registros y libros contables de manera adecuada?
- ¿Los ha analizado usted? ¿Los balances generales? ¿Los estados de pérdidas y ganancias? ¿Las declaraciones fiscales? ¿Los registros de compras y ventas? ¿Los extractos de cuentas bancarias?
- Basándose en los resultados pasados ¿ha hecho usted proyecciones de la futura liquidez y de los futuros márgenes de rentabilidad? ¿Cuál es el punto o umbral de rentabilidad?
- ¿Qué es lo que exactamente está o no incluido en la oferta escrita de compra?
- ¿Cuáles son el valor contable, el valor de mercado, el valor de reemplazo de los activos fijos?
- Si el inventario y(o) un producto en curso de fabricación están incluidos ¿se ha acordado un valor para los mismos para el momento de la oferta de compra? ¿Ha acordado usted cómo se ajustará su valor en el momento en que cierre el trato, y dentro de cuáles límites?
- ¿Hay algún inventario que haya sido vendido pero no expedido?
- ¿Se incluyeron en la venta intangibles tales como el nombre del negocio, las listas de distribución o difusión, los derechos exclusivos, los arrendamientos, etc.?
- ¿Podrá usted obtener las licencias que serán necesarias?



- ¿Está comprando cuentas por cobrar? ¿Tiene una lista en orden cronológico de esas cuentas por cobrar?
- ¿Cuál sería el precio de venta de las cuentas por cobrar si las vendiera a una empresa de factoraje (por ejemplo, un banco o institución financiera)?
- Los equipos ¿están en buen estado de funcionamiento? ¿Son eficientes? ¿Son modernos? ¿Es fácil darles mantenimiento? ¿Podrían ser vendidos?
- ¿Está arrendado alguno de los equipos? ¿A qué costo?
- ¿Hay alguna posibilidad de que le ofrezcan la posibilidad de comprar algún equipo al término de su respectivo contrato de arrendamiento?
- ¿Debe usted establecer sus propias cuentas por cobrar? ¿Cómo repercutirá eso sobre el flujo de caja libre?
- ¿Se trata de una empresa de responsabilidad limitada? ¿Está usted comprando activos o acciones? ¿Ha consultado a su abogado?
- ¿Le ha asesorado su contador sobre la mejor manera de valorar los activos para fines impositivos?

### Pasivos

- Sus activos ¿están libres de deudas, gravámenes y derechos de retención? ¿Ha puesto por escrito los términos de las deudas que está asumiendo?
- ¿Existen contingencias tales como garantías o deudas o cuentas garantizadas?
- ¿Está usted asumiendo algún riesgo de responsabilidad por las acciones del vendedor (como puede suceder en una empresa de responsabilidad limitada)? Los clientes ¿esperarán que usted haga reembolsos o acepte cubrir las garantías bajo pena de perder la clientela, aunque usted no esté legalmente obligado a hacerlo?
- ¿Hay algún adelanto o pago anticipado que debería serle traspasado a usted?
- ¿Qué grado de solvencia tiene la empresa ante los proveedores?
- Si está adquiriendo parte de una empresa o creando una sociedad colectiva ¿cuáles son los límites de su participación en la empresa y qué autoridad tendrá usted en la gestión de la empresa?
- El flujo de caja libre ¿cubrirá las deudas?
- ¿Por qué está en venta la empresa?
- El vendedor ¿se muestra cooperativo para proporcionarle información?
- ¿Aceptará el vendedor no convertirse en competidor durante un plazo de tiempo acordado?
- El vendedor ¿le proporcionará capacitación y ayuda después de la compra?
- ¿Es éste el negocio que usted realmente quiere? ¿Es compatible con sus intereses? ¿Con su experiencia? ¿Con su personalidad? ¿Con sus recursos financieros?

### El contrato de compra

- El contrato de compra ¿incluye los activos que serán comprados, los pasivos que serán asumidos, la fecha en que se traspasará la empresa?
- ¿Está usted listo a negociar, recordando que una empresa sólo vale lo que alguien esté dispuesto a pagar y lo que el vendedor vaya a aceptar?
- ¿Ha incluido usted cláusulas de salvedad en el contrato propuesto que cubran aspectos tales como: obtención de financiamiento, inspección de los registros, obtención de licencias, transferencia de derechos y otras transferencias?
- ¿Ha examinado usted el contrato de venta con alguien entendido en este tipo de negocios?

### Determinación del precio o valor de una empresa

¿Cuánto vale una empresa? ¿Es razonable el precio de venta que se está pidiendo?



Determinar el precio de un negocio no es una ciencia exacta y en general se utilizan varios métodos para llegar a establecer un precio. Como cada método tiene ventajas, conviene utilizar varios métodos para establecer un rango de precios útil para determinar un precio de venta o negociar un precio de compra.

### **Métodos de valuación de activos**

- Valor contable: establece el valor neto de los activos de la empresa en el balance general, menos el valor de sus pasivos. Este método por lo general subestima el valor, ya que deprecia los activos por debajo de su real valor de mercado o venta.
- Valor contable modificado: es simplemente el valor contable ajustado para reflejar el valor de mercado de los activos.
- Valor de reemplazo: indica el costo de reemplazar los activos, menos los pasivos. Puesto que en general pocos activos de una empresa son nuevos, este método sobrevalúa su valor.
- Valor de liquidación: el efectivo neto que se percibiría si se vendieran todos los activos y se pagaran todos los pasivos. Como éste sería el resultado neto de liquidez si la empresa se fuera a la bancarrota, es probablemente el valor más bajo que el vendedor estará dispuesto aceptar.
- Valor de mercado o valor de venta: evalúa el valor de una empresa comparándola con propiedades similares que se han vendido en fecha reciente. Este método es muy difícil de utilizar debido a que pueden haber grandes diferencias entre empresas similares en términos de tamaño, renombre, mercado y gestión.

### **Métodos de valuación en función de los beneficios netos**

Un comprador está interesado en el rendimiento de una empresa y no sólo en el valor de sus activos. Por ello, el potencial para generar beneficios netos es un factor que debe ser tomado en cuenta.

- Capitalización de las ganancias pasadas netas: en este método, las utilidades correspondientes a un determinado periodo de años anteriores se ajusta para tener en cuenta partidas inusuales; y una tasa de rendimiento adecuada se divide por el nivel promedio de utilidades obtenidas. La tasa de rendimiento (tasa de capitalización) es la ganancia que exigiría un inversionista a cambio de su dinero teniendo en cuenta el riesgo que percibe en la empresa en comparación con otras inversiones más seguras, tales como obligaciones, certificados de inversión garantizada, etc.
- Futuras ganancias actualizadas: en vez de utilizar un promedio de las ganancias pasadas, se utiliza un promedio de la tendencia proyectada de las ganancias futuras y se lo divide por la tasa de capitalización.



### Métodos combinados

Puesto que tanto el valor de los activos como el valor en función de los beneficios netos son aspectos importantes, varios métodos de valuación utilizan una combinación de ambos. Uno de los métodos más conocidos es la fórmula del *Bank of America*, que no sólo utiliza el valor de los activos y de los beneficios netos, sino que también aborda la dificultad de valorar la plusvalía mercantil. Los pasos de esta fórmula son:

1. Determinar el valor tangible neto de la empresa (valor de mercado de los activos actuales y a largo plazo, menos los pasivos).
2. Estimar cuánto ganaría el comprador anualmente con inversiones en una empresa de riesgo comparable.
3. Calcular un salario razonable para el propietario y operador de la empresa en cuestión.
4. Determinar las ganancias netas que la empresa percibió en los últimos años (ganancia neta antes de sustraer el salario del propietario).
5. Establecer la capacidad de rentabilidad adicional de la empresa (paso 4 menos pasos 2 y 3).
6. Intentar valorar los intangibles de la empresa, tales como su plusvalía mercantil. Esto se efectúa multiplicando las ganancias adicionales (paso 5) por la cifra que se denomina "años de rentabilidad". Para determinar el multiplicador de los "años de rentabilidad", se examina lo siguiente: ¿cuán exclusivos son los intangibles ofrecidos por la empresa en cuestión? ¿Cuánto tiempo tomaría establecer una empresa similar y llevarla a la actual fase de desarrollo de la empresa en venta? ¿Cuáles son los gastos y riesgos que conlleva? ¿Cuál es el precio de la plusvalía mercantil en empresas similares? Un multiplicador más grande, por ejemplo un máximo de cinco años de rentabilidad, reflejará a una empresa sólidamente establecida, que tiene un nombre comercial valioso, una patente o ubicación favorable; mientras que una empresa más reciente sólo tendrá un multiplicador de un año de utilidades.
7. Calcular el precio final de la empresa, que será igual al valor tangible neto (paso 1) más el valor de los intangibles (paso 6).

Ejemplo:

	Empresa A	Empresa B
<b>Paso 1</b>	\$100.000	\$100.000
<b>Paso 2</b>	10.000	10.000
<b>Paso 3</b>	18.000	18.000
<b>Paso 4</b>	30.000	24.000
<b>Paso 5</b>	2.000	(4.000)
<b>Paso 6</b>	6.000	ninguno
<b>Paso 7</b>	\$106.000	\$100.000

En la Empresa A, el vendedor recibe un pago por el valor de plusvalía mercantil porque su negocio está moderadamente bien establecido (multiplicador de 3 años de utilidades) y genera ganancias superiores a las que el comprador ganaría en otra empresa con riesgos similares. En la Empresa B, el comprador no tiene ningún valor de plusvalía mercantil debido a que su negocio, aunque puede haber existido durante un tiempo considerable, no está generando tantas ganancias como las que el comprador podría obtener de otras inversiones.



Fuente: *Small Business Reporter* — *Bank of America*

### **Criterios empíricos**

En ciertas industrias, los criterios empíricos pueden servir de guía para valorar una empresa. En general esto se efectúa en términos de un factor “X” multiplicado por las ventas o por las ganancias netas, o mediante otra combinación del valor de los activos y el porcentaje de las ventas. Hay que ser muy prudente al utilizar criterios empíricos, porque están basados en promedios y con frecuencia no reflejan con precisión la situación de una situación particular. Asimismo, pueden quedar obsoletos si la industria está sufriendo cambios. Los criterios empíricos sólo deben utilizarse como complemento de otros métodos de valuación.

### **Plusvalía mercantil**

La plusvalía mercantil es el valor de los intangibles que tiene la empresa, tales como ubicación, prestigio, listas de clientes, franquicias, acuerdos con proveedores, calidad de su personal, etc. La plusvalía mercantil puede concebirse como la diferencia entre una empresa establecida exitosa y la empresa a la que todavía le falta lograr lo mismo. Es por ello que una empresa que ha venido operando de manera rentable durante varios años tiene un valor comercial superior al valor de sus activos. Muchos vendedores tratan de aumentar el valor de la plusvalía mercantil agregando el potencial de futuras ganancias que ven para la empresa. Eso no es algo por lo cual usted debería pagar, sino tan sólo un factor que puede utilizar para decidir si desea comprar la empresa, no cuánto debería pagar por ella.

### **Qué comprar: ¿activos o acciones?**

Si el negocio es una empresa de responsabilidad limitada, es posible que usted tenga la posibilidad de comprar las acciones del vendedor o bien de adquirir una parte o la totalidad de los activos. Si adquiere acciones, debe estar informado sobre todos los pasivos posibles (deudas, gravámenes y derechos de retención, demandas judiciales, etc.) antes de asumir dichas acciones. Asimismo, si adquiere acciones, es posible que los activos en los libros contables hayan quedado completamente depreciados a cero y que, por lo tanto, no haya ninguna provisión adicional de depreciación disponible para fines fiscales. Puede haber cierta ventaja si compra acciones de una empresa que tuvo pérdidas fiscales en el pasado, ya que podría utilizarlas contra futuras ganancias. Debido a la complejidad de la legislación tributaria, debe consultar a un contador o abogado para recibir asesoramiento profesional en materia fiscal.

### **Financiamiento de la compra**

Los bancos están más dispuestos a financiar una empresa con antecedentes de rentabilidad que una empresa nueva. Sin embargo, si la plusvalía mercantil forma parte de la compra, por lo general los bancos no estarán interesados en financiar esa porción de la adquisición. En muchas transacciones en las cuales las empresas cambian de dueño, el vendedor proporciona parte del financiamiento mediante un contrato de venta. Tal es especialmente el caso cuando el vendedor se está jubilando y no necesita recibir la totalidad del pago en efectivo y de inmediato. Por lo general los bancos exigen una serie de declaraciones financieras recientes y auditadas antes de autorizar el financiamiento.

### **El contrato de compra-venta**

El contrato de compra-venta debe ser redactado por un abogado e incluir los términos y condiciones que protegerán tanto al comprador como al vendedor. Las condiciones relativas a la ayuda que prestará el vendedor capacitando al nuevo propietario y la condición de no competir con el nuevo propietario durante un periodo de tiempo acordado son algunos de los elementos que contiene un contrato de compra-venta adecuado.

### **El impuesto sobre bienes y servicios en la compra-venta**

Si usted adquiere un negocio o parte de una empresa, el vendedor y usted pueden decidir conjuntamente que no se aplicará a la venta de la empresa el impuesto sobre bienes y servicios (*Goods and Services Tax*, o GST por sus siglas en inglés).



Para obtener información adicional sobre esta opción o el impuesto sobre bienes y servicios, favor de comunicarse con la Agencia de Administración Tributaria de Canadá, llamando al número de larga distancia gratuita **1-800-959-5525** o visitando el sitio Web de esa agencia.

### Observaciones finales

- Antes de comprometerse, tómese el tiempo necesario para verificar la información que le proporcionen.
- No se encariñe con la empresa antes de haber hecho todas las averiguaciones necesarias.
- Tenga cuidado de no pagar demasiado por la plusvalía mercantil.
- Compre una empresa en una industria que conozca bien, con un producto o servicio que usted sabrá cómo vender.
- Compre la empresa basándose en las ganancias que obtendrá por su inversión, no basándose en su precio.
- No utilice toda su liquidez para adquirir la empresa; así evitará problemas de flujo de caja más adelante.
- Investigue bien antes de comprar.

---

Elaborado por: Saskatchewan Regional Economic and Co-operative Development

---

El Centro de Servicios para Empresas Canadá-Ontario (COBSC/CSECO) proporciona información comercial en las lenguas oficiales de Canadá, a saber, inglés y francés. Algunos de nuestros documentos más útiles han sido traducidos a otras lenguas por atención a nuestros clientes. Si desea obtener más información comercial, sírvase llamar al 1-888-576-4444 para hablar con un Agente de Información del COBSC/CSECO.