

Valoración de empresas

Pedro Montero Tamayo*

Resumen

Este artículo nos ofrece una visión general de la valoración empresarial, es una guía objetiva que ayuda a despejar las interrogantes sobre la aplicación de las técnicas para estimar el costo de una empresa, ofrece una orientación para la toma de decisiones sobre la metodología a aplicar en las diferentes circunstancias en que es necesario saber el valor de una empresa.

Palabras clave

Valoración de empresas, valor económico, coste empresarial, metodología de valoración.

Abstract

This article offers a wide overview of business valuation, it is guide that helps to clear up questions about the application of different techniques to estimate the cost of an enterprise, provides a guidance for making decisions about the methodology to be applied in different circumstances when it is necessary to know the value of a company.

Key words

Business valuation, economic value, business costs, valuation methodology.

Forma sugerida de citar: Montero, Pedro. 2011. Valoración de empresas. Retos 1. Enero/Junio. Pp. 31-34.

* Docente de la Universidad Politécnica Salesiana. Carrera de Administración de Empresas-Sede Quito. pmontero@ups.edu.ec.

La valoración empresarial, en la actualidad, constituye una herramienta fundamental dentro del proceso de desarrollo de las empresas.

Es tarea de todo administrador financiero responder a los requerimientos de la valoración empresarial, ya que ésta puede servir como referencia para una negociación y estará situada entre los valores subjetivos y objetivos del comprador y el vendedor.

Surge la interrogante acerca de ¿Cuál es el motivo para valorar una empresa?

Múltiples respuestas pueden surgir, y éstas dependerán de los requerimientos de los interesados. Por ejemplo, si en un proceso judicial una empresa se declara en quiebra, es necesario realizar una valoración que apoye al proceso y puedan los administradores llevar a cabo tal liquidación con datos ciertos.

- Pero, este es únicamente un caso en el cual se requiere valorar la empresa, los otros motivos pueden ser:
- Incorporación de nuevos accionistas o incremento de capital, participando en el mercado de valores con la emisión de acciones.
- Separación de accionistas (en muchos casos por conflictos familiares).
- Participación en la emisión de obligaciones a través de la bolsa de valores.
- Procesos de fusiones y adquisiciones de empresas.

- Procesos de escisiones de una parte de las empresas.
- Intenciones de los accionistas de captar un paquete accionario mayoritario.

No obstante, es necesario aclarar que existe una gran diferencia entre el valor y el precio de las acciones de una empresa: mientras el valor es un proceso técnico, que reúne aspectos objetivos y subjetivos, con metodologías que incorporan factores financieros y administrativos; en cambio, el precio es un hecho definido, que se da al momento de una negociación.

Al decir que la valoración es un proceso, se puede determinar que no existe una única forma de valorar la empresa; tampoco podemos decir que dos analistas financieros van a llegar al mismo valor, pues al interferir aspectos subjetivos, cada analista puede tener su punto de vista y de hecho no van a llegar al mismo resultado, sin embargo, no tendrían que ser muy dispersos, pues se entiende que cuentan con la misma información de partida.

Los especialistas en esta área señalan que existen dos clases de valoraciones que podrían denominarse técnicamente ‘puras’: una estática y otra dinámica.

La *valoración estática*, basada en el patrimonio neto de la empresa, es una técnica de fácil uso y explicación, pues parte del balance general de la compañía e indica que “una empresa vale lo que vale su patrimonio neto (activo menos pasivo exigible)”[1].

La *valoración dinámica*, en cambio se sustenta en la rentabilidad de la empresa, es decir de los resultados que se espera obtener de ella.

Esta modalidad se considera como el método correcto para valorar una empresa en marcha, es decir, que se mantendrá y perdurará en el mercado, por tanto, se espera que su valor refleje los rendimientos futuros que pueda generar la compañía.

En un ejemplo simple, es cuando se realiza la evaluación de un proyecto nuevo, el primer estudio es el de mercado, donde se define la existencia de una posible demanda insatisfecha, luego viene el estudio técnico, dentro del que se analiza la localización, tamaño de la planta, requerimientos de activos fijos con sus costos, mano de obra, etcétera, posteriormente se procede a realizar los estudios administrativos, legales y, finalmente, se llega al estudio financiero donde se determina la bondad económica del proyecto. ¿Si el proyecto es factible y los inversionistas realizan el mismo, estarían dispuestos a venderlo al costo de las inversiones realizadas?

De hecho, lo que se valora en el caso de un proyecto nuevo es si el mismo retorna los suficientes recursos para cubrir la inversión inicial y si además generará una rentabilidad suficiente que satisfaga a los inversionistas, entonces el valor de la empresa no será el de la inversión inicial, sino otro mayor.

Por tanto, se insiste que la valoración basándose en la rentabilidad de las empresas es la correcta, siempre y cuando el negocio esté en

marcha y no en un proceso de disolución o liquidación.

Éstas son las dos metodologías puras de valoración, existen otras que parten de aquí y que, dependiendo del analista las puede mezclar conforme a la información y criterio de utilización.

Entre las metodologías basadas en el patrimonio se tienen:

- El valor contable.
- El valor de liquidación.
- El valor sustancial.

Los métodos basados en la rentabilidad:

- Capitalización de beneficios.
- Valor actual de los flujos futuros de caja.

La valoración de una empresa es un proceso que siempre debe partir de las siguientes etapas:

- *Conocer la empresa y su cultura organizacional.* Se debe visitar la empresa, entrevistar a las principales autoridades y obtener una información objetiva de las operaciones, personal, políticas, forma de actuar y resolver problemas. Visitar a clientes para obtener su criterio.
- *Quiénes son los administradores.* Conocer a los principales directivos, su experiencia en las funciones que desempeñan.
- *Conocer el negocio y su entorno.* Historia de la compañía, creación, objeto social, composición accionaria, situación actual para saber su estado financiero. Cuál

es su mercado, proveedores, clientes, competencia. Analizar el sector económico en el que se desenvuelve.

- *Futuro*. Cuáles son las expectativas, tanto de mercado como de inversiones que deseen realizar, flujos de caja futuros, nuevos mercados, nuevos productos etcétera (esta es la base para la valoración dinámica).
- *Conclusión*. Consiste en determinar por parte del analista un resultado de la valoración y su relación con el fin seguido por los interesados en la misma.

La valoración, entonces es un tema de gran importancia en el cual

intervienen aspectos diversos que conllevan a diferentes resultados, pero que deben enmarcarse en una justificación racional y técnica con información financiera, económica y administrativa.

Notas

- [1] Valoración de empresas un enfoque pragmático, Biblioteca de IESE de Gestión, Universidad de Navarra, 1997.

Bibliografía

“Valoración de empresas un enfoque pragmático”, Biblioteca IESE de Gestión de Empresas, Universidad de Navarra, Barcelona, Folio 1997.

Mascareñas Pérez-Íñigo, Juan, *Fusiones y Adquisición de empresas*, Tercera edición, Mc Graw Hill, 2005.

Envío 5 de abril de 2011 - aprobación 28 de abril de 2011