

INSTITUTO TECNOLÓGICO DE COSTA RICA
ESCUELA DE ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS.
PROGRAMA DE LICENCIATURA EN FINANZAS

ARTÍCULO SOBRE METODOLOGÍAS DE
VALORACIÓN DE EMPRESAS

INTEGRANTES

DWAY CORDERO ANCHÍA
WILBERTH SOLANO LÓPEZ
JAIKEL RODRIGUEZ FERNANDEZ.

PROFESORA

ISABEL PERERIRA

PRIMER SEMESTRE, 2007
HOJA DE PRESENTACIÓN.

WILBERTH SOLANO LÒPEZ.

TELEFONO.

219 79 19/ 824 44 23 / 258 56 85.

E-MAIL:

WILBERTHS233@HOTMAIL.COM

ESTUDIOS REALIZADOS:

Graduado en el año 2005 como bachiller en administración de empresas, título obtenido en el Instituto Tecnológico de Costa Rica.

Actualmente cursa licenciatura en administración de empresas con énfasis en finanzas en el mismo centro académico.

DWAY CORDERO ANCHÍA

TELEFONO.

275-2002/828-0642/287-9000 ext 2148

E-MAIL:

dcordero@bancobcr.com

ESTUDIOS REALIZADOS:

Graduado en el año 2006 como bachiller de empresas, título obtenido en el Instituto Tecnológico de Costa Rica.

Actualmente cursa licenciatura en administración de empresas con énfasis en finanzas en el mismo centro académico y con énfasis en Recursos Humanos en la Universidad Estatal a Distancia.

JAIKEL RODRIGUEZ FERNANDEZ.

TELEFONO.

8134252

E-MAIL:

jaikel83@yahoo.com

ESTUDIOS REALIZADOS:

Graduado en el año 2006 como bachiller en administración de empresas, título obtenido en el Instituto Tecnológico de Costa Rica y actualmente cursa licenciatura en administración de empresas con énfasis en finanzas en el mismo centro académico

¿CUANTO VALE MI NEGOCIO?

Dway Cordeo Anchía

Dcordero@bancobcr.com

Jaiquel Rodríguez.

jaikel83@yahoo.com

Wilberth Solano.

wilberths233@hotmail.com

En el momento de valorar una empresa, son diversas las razones que generan esa decisión, y para ello se pueden utilizar una gran variedad de métodos que van a depender del sujeto que valora y la finalidad con que lo hace. Independientemente de ello, en todo proceso de valoración, se han de buscar las fuentes de información más objetivas posibles acerca del negocio, a fin de comparar el valor que la empresa pueda tener para cada sujeto decisor con un eventual precio de mercado, ya sea organizado o negociado entre las partes. Algunas de las principales razones que pueden inducir a valorar una empresa, en base al interés propio e interno de la misma, pueden ser las siguientes:

- Conocer el valor patrimonial real.
- Incremento del capital a través de accionistas.



- Obtener el valor de cada acción y así conocer el de cada accionista.
- Una posible opción de venta-compra
- Obtener información para la toma de decisiones oportuna y eficaz.

Por lo tanto, la situación o interés tanto del comprador potencial como del vendedor, se denota en la formulación de métodos valorativos. Así pues, antes de aplicar cualquier método de valoración se debe cuantificar una serie de circunstancias referentes a la empresa, unas más cuantitativas que otras en donde la escasez y el costo de la información son la principal causa de imperfección en los mercados y la consecuencia, a su vez, de imperfecciones en los resultados de valoración de las empresas.

Es evidente que la mejor valoración es la que se realiza con una base

técnica sólida y que contempla situaciones y escenarios razonables. Una buena valoración no debe ser hecha pensando en los modelos académicos exclusivamente. Cada valoración obedece a distintas circunstancias, momentos económicos y motivaciones que, lógicamente condicionan extraordinariamente su objetivo en función de los parámetros con los que se operen.

Existen diferentes metodologías que se pueden considerar al momento de efectuar una valoración de la empresa, como por ejemplo;

Metodologías basadas en el balance, como son; Valor contable, Valor contable ajustado, Valor de liquidación y valor sustancial.

Los cuales consideran que el valor de una empresa se centra principalmente en sus balances y proporcionan un valor desde una perspectiva estática que no tiene en cuenta la posible evolución futura de la empresa. Además no consideran el valor del dinero en el tiempo, ni otros factores que también podrían afectar como por ejemplo; la situación del sector, problemas de recursos humanos, variables cualitativas, de organización entre otros.

Generalmente, la primera acción al estimar el valor de una empresa es calcular la diferencia entre el valor de sus activos y el de sus deudas. El patrimonio o valor intrínseco es una pésima estimación de lo que una empresa significa dado que una empresa puede contar con equipos muy valiosos que pueden representar muy poco ante una innovación tecnológica que los deje obsoletos, o ante una limitación en las materias primas que utiliza, o ante una regulación de control ambiental que limite su uso. Adicionalmente las cifras que registra la contabilidad son históricas, y fácilmente la inflación las desactualiza.

A pesar de los defectos que presentan estos métodos de valoración basados en el balance, su principal cualidad radica en que sirven para proveer una primera impresión sobre la situación actual de la empresa, y así servir como un punto en la negociación al momento de vender una empresa siempre y cuando se haya aplicado otro método o métodos de valoración que estime beneficios futuros.

Otra de la metodología que se puede utilizar son aquellos métodos que se desprenden de la cuenta de resultados los cuales se diferencian de los anteriores por que se basan en las cuentas de resultados y no en el

balance de la compañía. Los cuales utilizan una serie de múltiplos para realizar los cálculos.

Hay que considerar que para valorar una empresa utilizando múltiplos, es preciso utilizar múltiplos de empresas comparables. Entre los que se pueden mencionar están el PER (Price earnings ratio), dividendos, ventas entre otros.

Uno de los métodos que considera una serie de aspectos cualitativos que no consideran los demás, como por ejemplo; calidad de la cartera de clientes, liderazgo sectorial, marcas, alianzas estratégicas etc. Son los métodos Mixtos (GOODWILL)

Estos métodos realizan una valoración de la empresa en su totalidad, tratando de cuantificar el valor de variables cualitativas complementándolo con los datos contables.

Otro instrumento que se puede emplear para obtener un valor de la empresa, son los métodos de descuento de flujos, entre los que se puede mencionar están; Flujo de caja libre, Dividendos y el Flujo de caja de capital, los cuales se consideran más eficientes ya que toman el valor del dinero en el tiempo basándose en que

la empresa mantendrá la misma estructura financiera, el principal problema viene aquí, ¿Qué asegura que una empresa mantenga su estructura financiera por la misma cantidad de años que se realizó el descuento de flujos?

A pesar de esta limitante, el descuento de flujos sigue siendo el método que proporciona la información más confiable acerca del valor de una empresa, ya que los mismo toman el valor del dinero en el tiempo y adicionalmente permite visualizar de forma estimada la gestión que la organización podría tener en años futuros, lo que proporciona una base más confiable para darle valor a la empresa.

Y por último tenemos los métodos que mide la creación de valor de una empresa aunque el título de esta clasificación no representa en sí el fin que busca. Debido a que el principal problema se da cuando se quiere dar a estos parámetros el significado de creación de valor que no tienen en realidad ya que el decir que estas miden la creación de valor de una empresa en cada periodo es un error, esto por que su aporte está en medir la gestión desarrollada por las unidades de negocios y sus directivos.

Dentro de esta clasificación se encuentran los métodos de Valor económico agregado (EVA), Beneficio económico, Cash Value Added y el Cash Flow Return on Investment (CFROI).

Un aspecto importante que se tiene que tener presente a la hora de valorar una empresa por medio de varios expertos, para poder tener diferentes criterios, es que cada uno de ellos llegará a un valor que diferirá entre sí, incluso en diferencias importantes. Lo anterior se debe principalmente a que la valoración es un proceso subjetivo y depende de la interpretación que le de el encargado de la misma.

Para que la valoración de una empresa pueda ser lo más razonable posible, es aconsejable plantearse las siguientes cuestiones:

Valor de qué. Esto es el análisis del bien que se trate. Por ejemplo, no se tratará igual el valor de un terreno o edificio que el de una maquinaria o instalación cuyo valor de utilización estará muy condicionado no sólo en su estado técnico actual, sino en función del grado de evolución tecnológica que la pueda hacer obsoleta con suma rapidez.

Valor para quién. Es evidente, aunque la premisa más importante es la de la objetividad, no será lo mismo cuando se trate de la valoración hecha por el vendedor, el comprador, o los mercados bursátiles, que no siempre, o casi nunca son coincidentes.

Valor en función del entorno. Aún tratándose de los mismos bienes y valores intangibles, el valor de una empresa diferirá en función de otras circunstancias como por ejemplo: el momento económico general, el momento económico del sector, las relaciones internacionales, el riesgo de la divisa que se trate o del tipo de interés, etc.

Al tener claro el objetivo que se persigue a la hora de poner en marcha el proceso de valoración, facilitará en gran medida la labor, debido a que se puede emplear el método que mejor se ajuste al objetivo.

En concreto, valorar una empresa no es tarea fácil, es un proceso que debe ejecutarse con la mejor combinación de objetividad y subjetividad, en los cuales se pueden tomar factores tanto cualitativos como cuantitativos y con el fin de alcanzar el mejor valor y una excelente negociación, o proporcionar

la información más exacta en el proceso de toma de decisiones para los diferentes grupos interesados.

Fuentes consultados:

Fernández Pablo, Valoración de Empresas Como medir y gestionar la creación de valor, Tercera Edición, España Editorial Gestión 2000, 2005.

<http://www.cema.edu.ar/~gl24/Slides/Mtodosdevaluacindeempresas.pdf>
Septiembre 2001

<http://www.javeriana.edu.co/decisiones/Julio/presentaciones/valoracion.pdf>
año 2002

RESUMEN DEL ARTÍCULO
“¿CUANTO VALE MI NEGOCIO?”

Procesos de negocios requieren de la determinación en términos monetarios de la o las empresas implicadas en dichos procesos.

Dentro de las causas que pueden generar la necesidad de realizar una valoración se pueden mencionar:

- Conocer el valor patrimonial real.
- Incremento del capital a través de accionistas.
- Obtener el valor de cada acción y así conocer el de cada accionista.
- Una posible opción de venta-compra
- Obtener información para la toma de decisiones oportuna y eficaz.

Existen criterios cualitativos y cuantitativos a tomar en cuenta para valorar, y es tarea del profesional en valoración, obtener las fuentes más objetivas que permitan obtener el mejor cálculo del valor de las empresas en un momento determinado.

Existen diferentes metodologías las cuales podemos resumir a continuación:

- **Basadas en balance¹**, consideran que valor de una empresa se centra en sus balances, no toma en cuenta la evolución futura, no consideran el valor del dinero en el tiempo, situación del sector, problemas de recursos humanos, variables cualitativas, entre otros.

Su principal ventaja es ser la primera impresión sobre la situación actual de la empresa, y servir como un punto del valor de la empresa al momento de buscar la venta siempre que se acompañe de otras metodologías complementarias.

Dentro de esta clasificación tenemos el valor contable, valor contable ajustado, valor de liquidación y valor sustancial.

- **Basados en la cuenta de resultados**¹, se caracterizan en por la utilización de múltiplos para generar los cálculos y por el uso de la cuenta que genera su nombre. Dentro de estos métodos se tienen el PER, dividendos y múltiplo de ventas.
- Las empresas están comprendidas de variables cuantitativas y cualitativas, en estos casos los **métodos GOODWILL**¹ tratan de cuantificar los datos cualitativos con datos contables tratando de generar una valoración en su totalidad.
- El método que sí toman el valor del dinero en el tiempo, y por tanto es considerado como uno de los métodos que proporciona la información más confiable son los basados en el **descuento de flujos**¹, los cuales tienen la limitante de asumir que la empresa mantendrá la misma estructura financiera a lo largo del tiempo lo cual no es correcto en muchos casos.
Dentro de esta categoría se encuentran el flujo de caja libre, acciones dividendos, flujo de caja de capital.
- Por último, los **métodos de creación de valor**¹ buscan medir las gestiones desarrolladas por las unidades de negocios de la empresa y sus directivos y su principal problema es darle el significado de crea¹ción de valor que en realidad no tienen. Dentro de las metodologías de esta categoría tenemos el valor económico agregado, Cash Flow Return on Investment y beneficio económico.

Hay que tener presente al menos tres cuestionamientos importantes:

- ¿A qué se le da valor? Los profesionales deben generar un análisis detallado del bien que valorarán y el método que mejor se ajuste.

¹ Palabras claves del artículo desarrollado.

- ¿Valor para quién? Para un comprador, la gerencia o los accionistas de la empresa ya que la información requerida o intereses no son coincidentes.
- Valor en función del entorno. Influencia de otros factores como momento económico general, el momento económico del sector, las relaciones internacionales, el riesgo de la divisa que se trate o del tipo de interés, etc.

Valorar una empresa no es tarea fácil, es un proceso que debe ejecutarse con la mejor combinación de objetividad y subjetividad con el fin de alcanzar el mejor valor y una excelente negociación.