

La valuación de empresas

Rodríguez Batres, Axel

2015-06-15

<http://hdl.handle.net/20.500.11777/1133>

<http://repositorio.iberopuebla.mx/licencia.pdf>

LA VALUACIÓN DE EMPRESAS

Por Axel Rodríguez Batres[1] y Johanna Lau Salgado[2]

Aunque en su inicio la valuación surge para dar respuesta a problemas relacionados con la agricultura y los inmuebles, en la actualidad el valuador se enfrenta a nuevos retos que se relacionan con otros campos como es el caso de la valuación de empresas, valuación de intangibles, valuación ambiental, valuación de obras de arte, etcétera. Por lo que este artículo es el primero de varias entregas en donde sentaremos las bases de estas nuevas ramas de la valuación. En particular, la valuación de empresas ha cobrado cada vez mayor importancia por las repercusiones económicas que de esta actividad se derivan, entre las cuales se encuentran las fusiones, adquisiciones, ventas, alianzas, análisis de inversiones, colocación de capitales en bolsa y escisiones de las empresas.

El Dr. Vicente Caballer, catedrático de la Universidad Politécnica de Valencia y uno de los gurúes de la valuación a nivel mundial, define la valuación de empresas como aquella rama de la economía cuyo objeto es la estimación de un determinado valor o valores de una empresa, con arreglo a unas determinadas hipótesis, con vistas a unos fines determinados y mediante procesos de cálculo basados en informaciones de carácter técnico y económico.

El objetivo de la valuación de empresas puede referirse a la determinación del valor como parámetro base en una negociación, ya sea de fusión, escisión, compra, etc., de una empresa.



No obstante, cualquiera que sea el motivo de la valuación, en definitiva lo que se busca estimar es la capacidad de la dirección para incrementar la riqueza de la empresa, por lo que en este contexto es muy difícil establecer el valor ideal de la misma y más complejo aún es escoger el método adecuado para estimar dicho valor.

El valor es el reflejo de la capacidad que tiene una empresa para aprovechar al máximo el capital con que cuenta, que es escaso y requiere del mejor manejo para que pueda generar nuevos recursos, además de costearse a sí mismo.

[1] Director del Departamento de Negocios de la Universidad Iberoamericana Puebla, Ph.D en Valoración de Activos.

[2] Licenciada y Maestra en Administración de Empresas, con maestría en Evaluación de Proyectos de Inversión.

“Una manera simple de entender el concepto de valor se logra viéndolo desde lo que se opone a éste.”



Desde un enfoque más financiero de valor podemos decir que es el excedente que queda al descontar de lo generado en la operación de una empresa, el costo en que se incurrió al obtener el capital necesario para poner en marcha la empresa misma, durante un periodo determinado.

“El concepto de valor va relacionado con el de riqueza, debido a que la riqueza es el potencial que se tiene para generar flujos de ingresos futuros. También puede decirse que el ingreso es el rendimiento de la riqueza, tanto tangible como intangible. La riqueza puede formarse por medio de los excedentes que quedan de la actividad económica, igual que la definición de valor, en donde también hacen parte los flujos de ingresos futuros” (Miller, 2009).

Una manera simple de entender el concepto de “valor” se logra viéndolo desde lo que se opone a éste. En este caso, si la empresa está adquiriendo recursos a un costo mayor que la rentabilidad que obtiene al utilizarlos, se entiende que está destruyendo valor debido a que tendría que reconocer a terceros una mayor parte de lo que obtuvo en el ejercicio de su operación.

Desde el punto de vista de la “teoría del valor” se debe tener claro que no necesariamente cuando una empresa arroja utilidades está generando valor, porque aunque ésta alcance a cubrir su deuda con los bancos o con el sector financiero en general, los accionistas no siempre saldrán beneficiados de la operación de cada periodo. Este es un punto crucial para el desempeño futuro de la empresa, porque en vez de generar nuevos recursos estaría acabando los que tiene.

La valuación de empresas puede utilizar diversos métodos, basados cada uno de ellos en un razonamiento teórico. Dentro de cada método se pueden utilizar diversos procedimientos, dependiendo del objeto de estudio. Estos métodos pueden ser clasificados por las adecuaciones y los agrupamientos que se establezcan. Uno de los criterios posibles de clasificar los métodos consiste en establecer dicha clasificación en función de la procedencia de la información. Con este criterio se propone distinguir tres grupos de métodos: métodos basados en información contable, métodos basados en información de mercado y métodos basados en la información sobre los resultados económicos de las empresas.



En los métodos basados en información contable, se encuentran procedimientos como el valor en libros y el valor en libros ajustado, en los cuales a los costos o valores de realización se descuentan las depreciaciones o provisiones según corresponda. Ambos métodos son considerados estáticos porque solo toman en cuenta la estructura patrimonial en el momento de la valuación y no consideran la tendencia de la empresa y, por tanto, su evolución futura.

Los métodos basados en información de mercado fundamentan la estimación del valor de una empresa mediante la comparación con otras empresas del mismo sector o dimensiones parecidas. Comparación que puede realizarse tanto en el plano espacial como en el plano temporal. Dentro de estos métodos se encuentran la valuación por múltiplos, la valuación analógica bursátil y la valuación multicriterio.

Y por último, los métodos basados en la información sobre los resultados económicos de las empresas asumen que el valor de la empresa será la suma de los flujos futuros que genere la compañía, descontados a una tasa que representa el costo del dinero o costo de capital. Siendo este método el más utilizado por considerar el movimiento de la empresa y su potencial presente y futuro.

Antes de concluir este artículo es importante aclarar que el valor de la empresa por lo general no es igual al precio de la empresa; el precio sirve como parámetro de negociación de las partes interesadas en la empresa y no puede separarse de elementos subjetivos: se concreta a través de las apreciaciones subjetivas de valor de las partes negociadoras y de la situación del mercado. Según la opinión más generalizada, la valoración de la empresa tiene tan solo una función informadora; la determinación del valor objetivo unitario debe informar tan solo sobre cuánto puede normalmente pagarse por la empresa, no decide, sin embargo, sobre cuánto efectivamente se paga.

El precio es una magnitud variable, dependiente de múltiples factores; el valor unitario objetivo, en cambio, debe ser una magnitud estable, duradera: el valor unitario objetivo es, en este sentido, la expresión del precio normal de la empresa. La valoración de la empresa no solamente es útil en la realización de transacciones de compra-venta, tales como capitalizaciones, escisiones, fusiones y adquisiciones, entre otras, sino que también es útil para determinar si las decisiones que se han tomado como consecuencia de la estrategia están produciendo un incremento real del valor del patrimonio de los propietarios.

