

Boletín de Consultoría Gerencial

Valoración de empresas
como Estrategia de Negocio (1/4)

Principales enfoques metodológicos para la valoración de empresas

*Boletín Digital
No. 12 - 2013
Parte 1/4*



Contenido

Haga click en los enlaces para navegar a través del documento

- ▶ La valoración en el entorno actual
- ▶ ¿Qué significa valorar?
- ▶ Finalidades de una valoración
- ▶ ¿Cómo medir el valor de una empresa?
- ▶ Errores más comunes en la valoración de empresas
- ▶ Conclusión
- ▶ Créditos / Suscribirse



Boletín de Consultoría Gerencial

Valoración de empresas como Estrategia de Negocio (1/4)

Principales enfoques metodológicos para la valoración de empresas

La valoración en el entorno actual

En el mundo empresarial actual, la valoración de empresas ya no tiene como fin último la obtención de un valor de transacción, puesto que se ha convertido en una herramienta gerencial fundamental para medir la eficiencia de la gestión de los negocios, es decir, para determinar la creación o destrucción de valor.

Este enfoque cobra mayor importancia en ambientes de turbulencia económica, donde estén presentes factores económicos, políticos y sociales que conformen un entorno complejo representando amenazas a la continuidad y rentabilidad de los negocios.

En estas circunstancias, la gerencia de las empresas debe intensificar sus esfuerzos para identificar con mayor precisión aquellos factores que pueden generar un mayor impacto en los resultados del negocio, de forma de ejecutar oportunamente los ajustes que sean necesarios para optimizar su valor.

Los últimos años, a nivel internacional, se han caracterizado por la ocurrencia de eventos de naturaleza financiera que implican negociaciones y movimientos de fusiones y adquisiciones de empresas, entre otras.

Consecuentemente, luce oportuno y conveniente mantener al día la información referente al valor de sus negocios ante cualquier posible iniciativa, evento económico o financiero, que permita disponer de herramientas de negociación favorables.

En este primer boletín, de una serie de cuatro, se analizará el significado y las razones para realizar una valoración, así como los principales errores en los que se incurre.

En las próximas entregas, se examinará con detalle cada una de las tres grandes metodologías para valorar empresas.

Próximo contenido:

Boletín 12-2013 - Parte 2/4:

Metodología de flujos de caja libres descontados

Boletín 12-2013 - Parte 3/4:

Metodología de valor patrimonial

Boletín 12-2013 - Parte 4/4:

Metodología de múltiplos

Boletín de Consultoría Gerencial

Valoración de empresas como Estrategia de Negocio (1/4)

Principales enfoques metodológicos para la valoración de empresas

¿Qué significa valorar?

Se puede definir la valoración de una empresa como el proceso mediante el cual se cuantifican elementos que constituyen la operación de un negocio, su actividad, su potencialidad, oportunidades y riesgos futuros de mercado y/o del entorno, o cualquier otra característica que afecte su valor. Una valoración es una estimación del valor que nunca llevará a determinar una cifra exacta y única, sino que va a depender de la situación de la empresa, del momento de la transacción, del motivo por el que se hace dicha valoración y del método utilizado.

Para entender la situación de una empresa, hay que tomar en cuenta que generalmente se desarrolla en un mercado que cambia constantemente, viéndose afectada por la globalización, el entorno económico, la competencia y el desarrollo tecnológico. Estos elementos afectan el valor y funcionamiento del negocio. Por esto, los gerentes requieren tomar decisiones estratégicas que impactan el futuro de los negocios, las cuales están ligadas a las

políticas de dividendos, la reestructuración de capital, la compra o venta de empresas o de unidades de negocios, fusiones, adquisiciones, solicitud de deuda, control de gestión, posibles situaciones de adquisición forzosa de sus activos, entre otras. Esta estructura de elementos se esquematiza en la Figura No. 1.



Figura No.1. Elementos que afectan el negocio y su valoración



Boletín de Consultoría Gerencial

Valoración de empresas como Estrategia de Negocio (1/4)

Principales enfoques metodológicos para la valoración de empresas

Finalidades de una valoración

Los accionistas o la gerencia de una empresa pueden tener principalmente motivaciones internas o externas para realizar una valoración.

Dentro de las motivaciones internas se encuentran las siguientes:

- **Conocer la situación patrimonial:** le permite a los accionistas determinar la situación financiera en la que se encuentra el patrimonio de la empresa.
- **Verificar la gestión realizada por la gerencia de la compañía:** permite cuantificar la creación atribuible a la gerencia.
- **Determinar la capacidad de endeudamiento de la empresa:** permite precisar si se pueden adquirir financiamientos y bajo qué condiciones para expansiones o inversiones.

- **Determinar valoraciones ante herencias y testamentos en transmisiones de empresas:** se utiliza para comparar el valor de las acciones con el de otros bienes.
- **Determinar valoraciones por separación de socios por conflictos y otras oportunidades:** en los casos en los que se requiere una aportación pericial sobre el valor de la empresa, es un requisito a presentar por las partes en disputa.
- **Decidir sobre viabilidad de futuras inversiones:** permite determinar si la empresa está en capacidad de asumir nuevas inversiones.
- **Determinar si se está creando o destruyendo valor (identificación de los Value Drivers):** permite identificar y jerarquizar los principales conductores de valor, identificando así las fuentes de generación o destrucción de valor.

Por otra parte, dentro de las motivaciones externas para valorar una empresa se encuentran:

- **Operaciones de compra-venta:** le permite al vendedor determinar el precio mínimo al que sería razonable para él vender y, al comprador, le permite fijar un precio máximo que sería razonable para él pagar.
- **Adquisiciones de acciones por parte del público o de los empleados (Leverage Buy Out, Management Buy Out):** permite justificar el precio al que se ofrecerán las acciones.
- **Fusiones y adquisiciones:** influye en la toma de decisiones estratégicas en cuanto a la continuidad del negocio, fusionarse, adquirir unidades de negocio u otras empresas.
- **Solicitud de financiamientos:** le permite a la empresa demostrar su solidez financiera y su capacidad para honrar un financiamiento.

Boletín de Consultoría Gerencial

Valoración de empresas como Estrategia de Negocio (1/4)

Principales enfoques metodológicos para la valoración de empresas

¿Cómo medir el valor de una empresa?

Considerando lo anteriormente expuesto, a la hora de realizar una valoración es importante determinar cuál es su finalidad, ya que en función de esto podría ser recomendable aplicar más de un método en aras de obtener un espectro de valores. Sin embargo, habrá casos para los cuales resultará necesario obtener un único valor, por lo que será necesaria la selección del método más adecuado a las circunstancias, a la información disponible y al tipo de empresa en cuestión.

Existen principalmente tres grandes metodologías de valoración:

- Flujos de caja libres descontados
- Valor patrimonial
- Múltiplos

En próximas entregas se profundizará en cada uno de ellos, por lo pronto, en el Cuadro No. 1 se resumen sus principales características.

Cuadro No.1. Características comparativas de las metodologías de valoración.

METODOLOGÍA	VENTAJAS	DESVENTAJAS
Flujo de caja libres descontados	<ul style="list-style-type: none"> • Método dinámico que considera las expectativas sobre el desempeño de la empresa • Toma en cuenta los riesgos a los que se enfrenta la empresa dentro del sector y el país en el cual se desempeña 	<ul style="list-style-type: none"> • Requiere de conocimientos técnicos importantes para poder establecer unas premisas y criterios de proyección adecuados
Valor patrimonial	<ul style="list-style-type: none"> • Método sencillo • Utiliza información histórica de la empresa, basada en sus estados financieros, por lo que es fácil de obtener 	<ul style="list-style-type: none"> • Método estático que sólo toma en cuenta la situación de la empresa al momento de su valoración • No toma en consideración los riesgos a los que se enfrenta la empresa dentro del sector y el país en el cual se desenvuelve
Múltiplos	<ul style="list-style-type: none"> • Método sencillo que establece una comparación de una empresa con otras por medio de alguna variable 	<ul style="list-style-type: none"> • No toma en consideración ni las expectativas futuras de la empresa, ni los riesgos a los que se enfrenta, tanto dentro del sector como del país en el cual opera • Requiere la selección de una empresa comparable con aquella que se va a valorar, lo cual es difícil debido a las muchas diferencias que pueden existir • Requiere de información pública disponible de otras empresas

Boletín de Consultoría Gerencial

Valoración de empresas como Estrategia de Negocio (1/4)

Principales enfoques metodológicos para la valoración de empresas

Errores más comunes en la valoración de empresas

La valoración de las acciones de una empresa requiere que el que la elabore sea sensato, tenga experiencia y, por supuesto, que tenga conocimientos técnicos en la materia.

Sin embargo, la mayoría de los errores en las valoraciones vienen dados porque quienes las realizan no cuentan o tienen carencias en estos elementos y, por lo tanto, contestan incorrectamente a las preguntas: ¿Qué se está haciendo?, ¿Por qué se está haciendo la valoración de determinada manera?, ¿Para qué se está haciendo la valoración? y ¿Para quién se está haciendo?

A continuación se enumeran los errores más comunes en cuanto a valoraciones:

- *Considerar que el valor de las acciones es igual a su valor de liquidación:* ya que no toma en consideración un supuesto de continuidad de la empresa.
- *Considerar que el valor de las acciones es igual a su valor contable:* en la mayoría de los casos ambos valores no coinciden.
- *Mantener una postura de exagerado optimismo o pesimismo sobre la evolución futura de la empresa:* esto puede guardar una inconsistencia con el entorno económico, las expectativas del sector o el análisis competitivo de la compañía.
- *Equiparar el valor de la marca con el fondo de comercio:* son dos cosas distintas aunque tengan elementos que los componen en común.
- *Calcular con premisas erróneas la tasa de descuento a aplicar:* ya que se obtendría una tasa que no necesariamente incorpore los riesgos asociados a la compañía y su entorno.
- *Mezclar valor contable con valor de mercado de los activos:* esto no tiene ningún fundamento teórico, ni es sensato hacerlo.
- *Confundir conceptos contables o metodológicos:* ya que se obtendría un valor carente de fundamento teórico y poco confiable metodológicamente.
- *Utilizar fórmulas de valoración o métodos inconsistentes:* generaría un valor que no necesariamente estará acorde con la realidad de la empresa valorada.
- *Aplicar una metodología que no guarde relación con la finalidad de la valoración:* resultaría en un valor que no se ajusta a lo que se persigue con la realización de la valoración. Por ejemplo, no es lo mismo valorar una empresa cuyo fin es su liquidación, que una que se pretenda vender/comprar y que vaya a seguir en funcionamiento.

Boletín de Consultoría Gerencial

Valoración de empresas como Estrategia de Negocio (1/4)

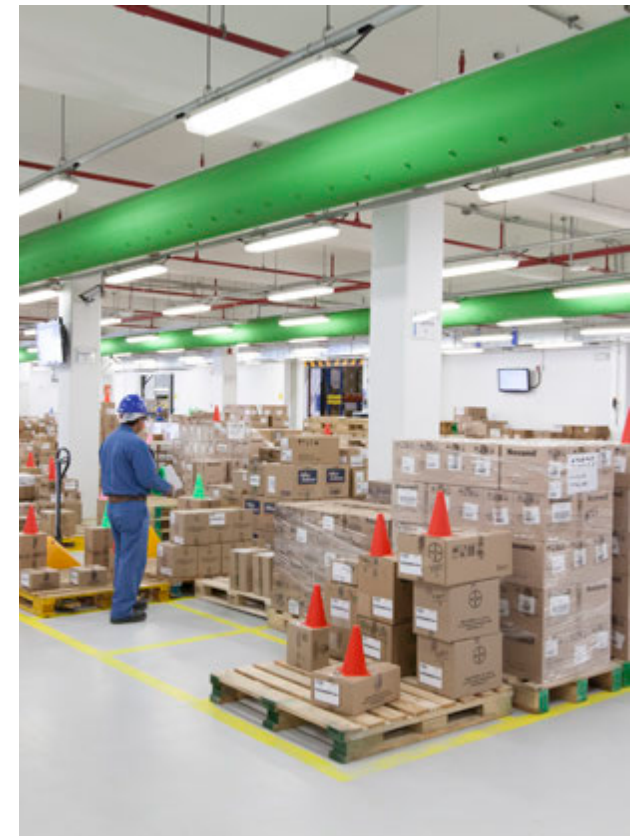
Principales enfoques metodológicos para la valoración de empresas

Conclusión

La valoración de una empresa se ha convertido en una herramienta gerencial fundamental a la hora de medir la eficiencia en la gestión de los negocios, así como la generación o destrucción de valor, por lo cual se realiza más para evaluar la estrategia de negocios a seguir (o a mantener) que para obtener un valor transaccional.

La selección del método más adecuado va a depender de la finalidad para la cual se esté realizando la valoración y del entorno y las características propias de la empresa a valorar, por lo que se debe tener en cuenta todos los elementos directamente relacionados con el negocio, su actividad, su potencialidad, oportunidades y riesgos futuros de mercado y/o del entorno, o cualquier otra característica que afecte su valor.

También es importante comprender el funcionamiento de cada una de las metodologías, para poder elegir aquella que más se ajuste a las necesidades y condiciones de la empresa a ser valorada. Es por esto que en el próximo boletín comenzaremos con una explicación detallada de la metodología con el más sólido fundamento teórico y de mayor aplicación en la actualidad: flujos de caja libres descontados.



Créditos

El presente boletín es publicado por la Línea de Servicios de Consultoría (Consulting) de Espiñeira, Pacheco y Asociados, Firma miembro de PwC.

Este boletín es de carácter informativo y no expresa opinión de la Firma. Si bien se han tomado todas las precauciones del caso en la preparación de este material, Espiñeira, Pacheco y Asociados no asume ninguna responsabilidad por errores u omisiones; tampoco asume ninguna responsabilidad por daños y perjuicios resultantes del uso de la información contenida en el presente documento. Las marcas mencionadas son propiedad de sus respectivos dueños. PwC niega cualquier derecho sobre estas marcas

Editado por Espiñeira, Pacheco y Asociados
Depósito Legal pp 1999-03CS141
Teléfono master: (58-212) 700 6666

Para suscribirse al Boletín



Síguenos en

