

 TAXAND

VALORACIÓN DE
EMPRESAS:
MÉTODOS DE
VALORACIÓN

BOLETÍN

Your global tax partner

VALORACIÓN DE EMPRESAS: MÉTODOS DE VALORACIÓN

Boletín Informativo | 27 de junio, 2023

VALORACIÓN DE UNA EMPRESA

Una empresa tiene un valor distinto tanto para los diferentes compradores como para los diferentes vendedores, por lo cual, el proceso de valoración de una empresa permite a los interesados medir la magnitud del valor del negocio. Uno de los principales motivos para realizar una valoración puede estar vinculado con un interés o utilidad pública (nacionalizaciones, privatizaciones, expropiaciones, entre otros), o, puede tener intereses privados como fusiones, absorciones, cambios estructurales en el patrimonio, compra venta de la empresa, análisis bursátiles, entre otros.

Por lo cual, la elección del modelo de valoración y los criterios a utilizar deben ir muy de la mano con la naturaleza jurídica de la empresa, así como la situación de la misma: si es una empresa en marcha o se encuentra en proceso de liquidación, si es una empresa con activos ociosos, con problemas financieros, o que cotiza o no en la bolsa de valores.

OBJETIVOS DE UNA VALORACIÓN

TIPO DE EMPRESA	OBJETIVO DE VALORACIÓN
Empresas que no cotizan en la bolsa	<ul style="list-style-type: none"> • Para el comprador, le indica el precio máximo que podría pagar por la compañía. • Para el vendedor, le indica el precio mínimo por el cual debe vender.
Empresas que cotizan en la bolsa	<ul style="list-style-type: none"> • Para comparar el valor obtenido con la cotización de la acción en el mercado y poder tomar la decisión sobre vender, comprar o mantener las acciones. • Para decidir en qué valores concentrar la cartera. • Para establecer comparaciones entre empresas y tomar posiciones de venta o de compra.
Empresas que tienen salidas a bolsa o entrada de socios capitalistas	<ul style="list-style-type: none"> • Para justificar el precio al que se ofrecerán las acciones al público o a nuevos capitalistas.
Procesos de reorganización entre accionistas	<ul style="list-style-type: none"> • Para establecer el valor de canje de acciones y concretar intercambios de acciones entre grupos societarios comunes.
Herencias y testamentos	<ul style="list-style-type: none"> • Para comparar el valor de las acciones con el de los otros bienes.
Decisiones estratégicas sobre la continuidad de la empresa	<ul style="list-style-type: none"> • Para ayudar a tomar decisiones respecto a: cómo seguir en el negocio, vender, fusionarse, crecer o comprar otras empresas.
Planificación Estratégica	<ul style="list-style-type: none"> • Para decidir qué productos o líneas de negocios mantener, potenciar o abandonar

Fuente: Muñoz Maya, C. M. (2020). Métodos de valoración de empresas: Teoría y práctica. Colombia: Universidad de la Salle.

MÉTODOS DE VALORACIÓN

❖ Valor en Libros

Este método parte de la situación financiera según contabilidad de la compañía en una fecha determinada, en él se apreciará como se sabe el valor histórico de los activos fijos de las compañías menos la depreciación. Este resultado, de acuerdo a expertos financieros y económicos, tiende a ser impreciso y, más, en la situación económica actual en Venezuela, ya que este tipo de valoración, fue inicialmente aceptada como una sola en economías donde el nivel de inflación no distorsiona la información contable de la compañía a corto y mediano plazo.

❖ Método de los múltiplos

Se fundamenta en el análisis que se le hace a una empresa a través de la aplicación de diversos indicadores, especialmente del mercado de valores de empresas con características similares a ella para obtener un valor asociado a la misma.

En este método es importante tener en cuenta si realmente las empresas tomadas como “comparables” son así en su totalidad, ya que pueden encontrarse las mismas en diferentes fases, o si bien los objetivos a nivel de mercado son totalmente distintos, debido a que una puede manejarse en un mercado global y otra solo en un mercado local, tal es el caso particular de una compañía en Venezuela que no esté en el mercado de valores y se le aplique este método de valoración, en el mismo tendremos una distorsión debido a que la situación económica, política y social de esta compañía nacional es muy distintas a lo vivido en el mercado global.

En este sentido, se recomienda utilizar el método de los múltiplos solo como elemento complementario al aplicar otros métodos de valoración más asertivos económica y financieramente.

❖ Múltiplo EV/ EBITDA

Es la relación del valor de la empresa sobre beneficio antes de amortizaciones, intereses e impuestos, conocido comúnmente como el múltiplo

EBITDA y es usado para compararar el valor de una empresa con el importe de otra del mismo sector económico.

❖ Valor presente del flujo de utilidades

La técnica que se emplea en este método es proyectar el estado de resultados de la empresa con el fin de conocer sus utilidades netas futuras, considerando cinco (5) años. Para lograr emplear este método se deben estimar los ingresos, costos y gastos, respondiendo a una tendencia del futuro económico, social, así como el comportamiento del mercado y situación política del país donde se sitúa la compañía. También, se deben considerar los indicadores económicos, la aplicación de políticas internas en materia de capital de trabajo, financiamiento en caso de que la compañía cuente con ello, entre otros.

Una vez se determina el flujo de utilidades para los años de proyección, se descuentan a la tasa de rendimiento esperada por los inversionistas, incluyendo el riesgo en ella.



❖ Flujo de Caja Descontado

El flujo de caja descontado trata de determinar el valor de una empresa a través de la estimación de los flujos de dinero que generará la misma en el futuro, para aplicarle una tasa de descuento según el riesgo que tengan esos flujos. En otras palabras, el flujo de caja descontado ayuda a determinar si una oportunidad de inversión está o no sobrevalorada.

De acuerdo con este método, una empresa tiene valor en la medida en que es capaz de generar un flujo de caja líquido para sus propietarios. Se entiende entonces que, al hablar del flujo de caja líquido, el valor de una empresa depende del flujo de efectivo y no de las utilidades que ella sea capaz de generar.

❖ Flujo de caja libre

Es la herramienta que muestre el flujo de efectivo disponible para los accionistas, generado por una empresa como negocio durante un período determinado. Es el más parecido al flujo de caja de tesorería; se le llama flujo de caja libre porque se encuentra libre de los efectos de la financiación.

TASA DE DESCUENTO

Es la tasa de costo de oportunidad del dinero, trayendo a valor presente todos los flujos de fondos de un proyecto o inversión. La obtención de la tasa de descuento de la empresa, que se define como el costo de capital promedio ponderado (CCPP) viene dada por la siguiente ecuación:

$$CCPP = \frac{E}{E+D} ke + \frac{D}{E+D} kd$$

Donde:

CCPP =Costo Medio Ponderado de Capital de la Empresa

E =Valor de Mercado de los Recursos Propios

D =Valor de la Deuda

Ke =Tasa de Rendimiento Exigida por los Accionistas

Kd=Costo de la Deuda de la Empresa

Cuando la deuda de la compañía es cero, la segunda parte de la ecuación desaparece y queda lo siguiente:

$$CCPP=Ke$$

Para el inversionista, su tasa de descuento (Ke) es la tasa de interés de oportunidad o tasa de interés mínima exigida. En el caso del inversor, se recomienda utilizar el modelo de equilibrio de los activos financieros conocido como CAPM. Esta tasa de interés contiene dos elementos de vital importancia: El valor de interés sin riesgo y la prima de riesgo que a su vez depende de la beta y de la prima de riesgo del mercado. De esta manera, CAPM establece que la prima de riesgo esperada para el inversionista es igual a la cantidad de riesgo medida por el factor beta, y el precio del mercado con riesgo medido por la prima de riesgo esperada del mercado.



CONCLUSIONES

Dentro de las dificultades que presentan los métodos de valoración de empresas, el método del flujo de caja descontado cobra relevancia debido a que es el único que permite sensibilizar sobre el futuro de la compañía de forma dinámica, tomando en consideración las posibles sinergias que constituyen la razón principal para vender o comprar las empresas, tomando entonces los activos de las compañías para maximizar su valor agregado en términos económicos y sociales.

Por su parte, la valoración de empresas de forma general dependerá mucho de los conocimientos técnicos y la experiencia del profesional que aplica el análisis, para así aproximarse a un rango razonable de mercado de una empresa que se encuentre en marcha.

CONTÁCTANOS

Manuel Candal

E. mcandal@taxand-ve.com
T. +58 212 750 0095. Ext. 101
W. www.taxand-ve.com

Carmen Molina

E. cmolina@taxand-ve.com
T. +58 212 750 0095. Ext. 110
W. www.taxand-ve.com

Daniella Sánchez

E. ds@candaladvisors.com
T. +58 212 750 0095. Ext. 117
W. www.taxand-ve.com

Luciano Rodrigues

E. lrodrigues@taxand-ve.com
T. +58 212 750 0095. Ext. 119
W. www.taxand-ve.com

Reilix Tovar

E. rtovar@taxand-ve.com
T. +58 212 750 0095. Ext. 117
W. www.taxand-ve.com





Katiuska Alvear

E. kalvear@taxand-ve.com
T. +58 212 750 0095. Ext. 117
W. www.taxand-ve.com

Shannymard Osorio

E. sosorio@taxand-ve.com
T. +58 212 750 0095. Ext. 119
W. www.taxand-ve.com

SIGUENOS EN LAS REDES SOCIALES

- | | | |
|---|-----------|------------------------------------|
|  | Facebook | Candal Advisors |
|  | Instagram | @TaxandVzla @CandalAdvisorsGroup |
|  | LinkedIn | Taxand Venezuela |
|  | YouTube | Candal Advisors TV |

www.taxand-ve.com

Este boletín fue editado en Taxand Venezuela, firma miembro de Taxand, tiene un propósito informativo, no expresa la opinión de la firma y no debe servir como base para la toma de decisiones. Su interpretación requiere el texto completo de las referencias respectivas y contar con la opinión y orientación de asesores especializados, que de ninguna manera es sustituible por este documento.

Taxand se refiere a la firma venezolana Taxand Asesores, S.R.L., consultores tributarios y corporativos, o según el contexto, a la red de firmas miembro de Taxand, cada una de las cuales es una entidad legal separada e independiente.

Taxand Venezuela ofrece una amplia perspectiva internacional en materia tributaria y corporativa, proporcionando servicios que los clientes necesitan internacionalmente, así como asesoría que permita optimizar las decisiones estratégicas y mejorar la gestión de los negocios.

Taxand-ve.com es un dominio registrado, todo uso de su nombre o imagen sin permiso es ilegal. Todos los derechos reservados.

© 2022 Taxand Asesores, S.R.L., consultores tributarios y corporativos.