GORRIZ-ARIAS consulting

Aribau 123, entl 2a. 08036 Barcelona
Tel. 93 452 60 60* • Fax 93 454 63 83
Delegació: Av. Constitución 143, 2n. 1a. 08860 Castelldefels (Barcelona)
Tel. 93 664 61 20 • Fax 93 665 65 53
gabinet@gorriz-arias.com • www.gorriz-arias.com

¿CÓMO PUEDO VALORAR MI EMPRESA?

El valor de una empresa es una aproximación de lo que el vendedor esperaría recibir o un comprador esperaría pagar a cambio de ese activo, y estará determinado por expectativas y factores subjetivos y objetivos. Por su parte, el precio será lo que finalmente comprador y vendedor acuerden pagar o recibir si se decidiesen a llevar a cabo la operación. La valoración de una empresa, cuando no exista un precio de mercado de referencia, obliga a utilizar uno o varios métodos que nos aproxime al valor real de la empresa, si bien el precio final estará sujeto a un proceso de negociación entre la parte compradora y la vendedora en el que se considerarán múltiples elementos y factores.

Estimado/a cliente/a:

Para cualquier empresario, su empresa es una de la parte más importante de su patrimonio siendo de vital importancia conocer su valor. Debido a la crisis, hay multitud de empresarios que quieren vender sus empresas pero desconocen el valor intrínseco de sus negocios.

Pues bien, a continuación le damos algunos consejos prácticos sobre valoración de empresas.

Visión previa a la valoración de empresas: factores internos y externos

Un proceso previo a la valoración de la empresa, con independencia del método que se elija, es realizar un análisis sobre la empresa y su entorno, analizando su capacidad de crecimiento y de generar valor en el mercado, posición frente a su competencia, penetración en el mercado y capacidades futuras, capacidad y vías de monetización, equipo humano y profesionalización del mismo, organigrama y valor de su patrimonio, entre otros factores.

En cuanto a los factores externos es importante tener en cuenta, la coyuntura económica presente y futura tanto del país donde realiza su actividad, como de aquellos donde están enfocados sus mercados en caso de empresas con proyección internacional.

Esto nos ayudará a analizar cuáles son nuestras principales fortalezas y debilidades y nos permitirá poner en valor nuestra empresa frente a terceros.

Valor de una empresa

El valor de una empresa es una aproximación de lo que el vendedor esperaría recibir o un comprador esperaría pagar a cambio de ese activo, y estará determinado por expectativas y factores subjetivos y objetivos. Por su parte, el precio será lo que finalmente comprador y vendedor acuerden pagar o recibir si se decidiesen a llevar a cabo la operación.

> **Atención.** La valoración de una empresa, cuando no exista un precio de mercado de referencia que sea lo suficientemente transparente fijado en un mercado organizado, **obliga a utilizar uno o varios métodos que nos aproxime al valor real de la empresa**, si bien el precio final de la transacción estará sujeto a un proceso de negociación entre la parte compradora y la vendedora en el que se considerarán múltiples elementos y factores.

Con carácter general, una empresa ofrece un valor diferente para el propio vendedor y los potenciales adquirentes. El valor no debe confundirse con el precio, que es la magnitud cuantitativa por la que ambas partes acuerdan materializar la transacción.
La valoración de una empresa efectuada por un experto puede tener diferentes propósitos, tales como:

- Negociación de operaciones de compraventa
- Valoración de empresas con cotización
- Procesos de salida a bolsa
- Establecimiento de sistemas retributivos para directivos y empleados
- Procesos de división testamentarios
- Adopción de determinadas medidas estratégicas en el ámbito empresarial, incluyendo entre otras la propia continuidad de la empresa
- Procesos de separación de socios
- Pleitos judiciales y procesos arbitrales

Métodos de valoración de empresas

Existen diversos métodos de valoración de empresas y, en las últimas décadas, los expertos han desarrollado numerosas variantes a medida que se ha desarrollado la ciencia económica y las finanzas empresariales.

Los principales métodos de valoración pueden clasificarse según la diversa metodología que utilizan. Así, cabe destacar los siguientes:

1) Métodos basados en el balance de la empresa: valor contable, valor de liquidación, valor sustancial, activo neto real

2) Criterios basados en la cuenta de resultados: consisten usualmente en aplicar determinados múltiplos a parámetros que miden el resultado: PER (también conocido como P/E ratio, Price-to-Earnings ratio o ratio Precio-Beneficio), Ventas, Ebitda (de la siglas en inglés "Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization", es decir "las ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización), etc.

3) Descuento de flujos: es el más utilizado, ya que estima el valor de la empresa en función de la capacidad de generación futura de beneficios

4) Métodos basados en opciones

5) Métodos mixtos: basados en el fondo de comercio o "goodwill"

Esto es un resumen de algunos de los métodos de valoración más estandarizados y aceptados en las operaciones corporativas para determinar el valor de una empresa, lo que debemos tener en cuenta para elegir alguno de ellos siempre es: decantarnos por aquel que refleje mejor la realidad de nuestra empresa y siempre es aconsejable utilizar más de un método de valoración.

La mayoría de los métodos descritos tienen como principal inconveniente en el hecho que están basados para determinar el valor de una empresa en valores históricos, mientras que las partes desean obtener una valoración que considere las expectativas y capacidad de generación de beneficios a futuro. De este modo, podrían existir 2 empresas con un balance relativamente similar, pero con capacidad de generación de beneficios futuros sustancialmente diferentes, por lo que su valor debería reflejar dicha disparidad.

Por ello, entre los expertos se considera que el método más apropiado para valorar una empresa consiste en descontar los flujos de fondos futuros esperados, ya que por el contrario el valor sustancial de una empresa se basa en su capacidad para generar fondos o flujos para los accionistas.

Por tanto, con carácter general, los expertos en valoración de empresas estiman que el valor de una empresa tiene poca relación con el valor contable de la misma. Por el contrario, es preciso examinar la capacidad económica para generar flujos futuros para la empresa.

No obstante lo anterior, si bien el método de flujos de caja descontados es el método que mejor se aproxima al valor de una empresa, es preciso señalar que con carácter previo

debe efectuarse un análisis del tipo de empresa y su situación sectorial e individual para concretar si otro método de los expuestos anteriormente ofrece una mejor aproximación para determinar el valor de la empresa. En este sentido, el método de valoración basado en los flujos de caja descontados debe efectuar diversas estimaciones sobe una serie de parámetros (principalmente la determinación de los flujos futuros), por lo que en ocasiones puede ofrecer utilizando el mismo método diversos valores según las estimaciones que se efectúen, lo que supone un cierto nivel de subjetividad.

La experiencia demuestra asimismo que en el supuesto de adquisiciones de empresas el precio que finalmente acuerdan un comprador y vendedor independiente no coincide, salvo en contados supuestos, con el importe obtenido aplicando un método de valoración de los expuestos, sino que supone en la mayoría de las ocasiones un punto de partida para acometer la negociación entre las partes. Un símil podría ser el precio de un inmueble acordado entre las partes y su valor de tasación determinado por un experto aplicando determinados criterios de índole profesional.

En todo caso, resulta muy recomendable previamente al inicio de negociaciones para la compraventa de una empresa, efectuar una valoración independiente de la misma, puesto que ello facilitará tener un punto inicial de referencia para abordar dicha negociación y contar con un criterio cuantificable.

Para esta labor es recomendable acudir a profesionales, de esta forma nos garantizamos, no solo un valor adecuado al mercado, sino una mayor independencia en el método de valor.

Pueden ponerse en contacto con este despacho profesional para cualquier duda o aclaración que puedan tener al respecto.

Un cordial saludo,

DEPARTAMENTO FISCAL
GORRIZ-ARIAS *Consulting*
tel. 93.452.60.60 fax. 93.454.63.83
www.gorriz-arias.com