

Estudios de valoración

Contexto general

Las empresas y los negocios no cotizados en mercados regulados, habitualmente carecen de una referencia de valor objetiva de los mismos. Esta información sobre el valor es necesaria como base de partida a la hora de abordar cualquier tipo de reestructuración corporativa (por ejemplo: venta total o parcial), ya que de esta forma se puede conocer el impacto que representa sobre el negocio cualquier decisión de estas características.

Conocer el valor de un negocio en diferentes momentos del tiempo permite determinar la creación de valor en ese intervalo temporal.

Por otro lado, las empresas son unidades económicas complejas en las que se combinan una serie de activos y pasivos con un negocio o actividad, lo que exige un análisis en profundidad para establecer una referencia de valor aceptable.

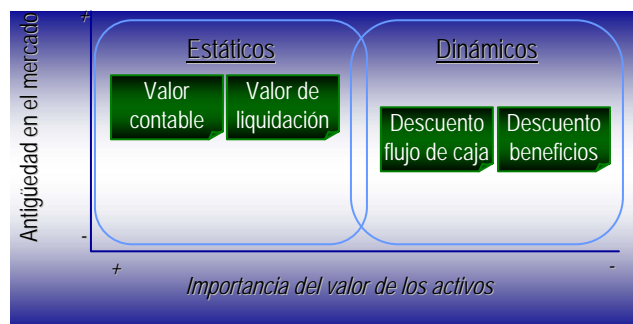
“Valor” y “precio”

El resultado de un estudio de valoración de un negocio debe considerarse como una referencia sobre el valor del mismo y no tiene por qué coincidir con el precio final al que se cierre una posible operación. Esto es debido a que las decisiones de precio entre comprador y vendedor tienen una importante carga subjetiva y el precio final se establece en el transcurso de una negociación. En otras palabras, cada una de las partes de una negociación maneja expectativas diferentes sobre la evolución del negocio y, por tanto, sobre la generación de valor, siendo el precio el punto de equilibrio entre la oferta y la demanda.

Metodología de valoración

Existen diversos métodos, universalmente aceptados, para llegar a establecer el valor fundamental de una compañía, si bien, dependiendo del sector y de las características de la empresa o negocio, deben seleccionarse los más representativos.

Estos métodos pueden ser *estáticos* o *dinámicos*. Los primeros aplican principalmente cuando el peso intrínseco de los activos es relevante, mientras que los segundos se orientan más a la valoración del negocio y de sus expectativas de generación de valor.



Generalmente y tratándose de un negocio en marcha se recurre a la **actualización o descuento de los flujos de caja libres**. Este método permite establecer el valor de la sociedad en el presente, considerando las expectativas de generación de fondos, así como el posible valor residual de los activos propiedad de la sociedad en venta.

El estudio parte de la recopilación y análisis de la información relativa a la empresa, a sus expectativas de resultados y al entorno de mercado en el que desenvuelve su actividad.

Esta información se puede estructurar según sea obtenida de la propia Dirección o de otras fuentes.

Fuentes internas	Fuentes externas
<ul style="list-style-type: none">• datos económico-financieros• descripción de actividad/es• planes de negocio• información sobre el sector	<ul style="list-style-type: none">• informes sectoriales• empresas del sector

El paso siguiente consistirá en determinar el **flujo de caja libre** para un periodo determinado. La duración de este periodo se establecerá en función de las características del negocio. El flujo de caja libre es la tesorería obtenida en cada ejercicio, una vez se atienden las necesidades de inversión necesarias para alcanzar los objetivos previstos.

El descuento de estos flujos permite traerlos al presente y agregarlos obteniendo como resultado un **valor de referencia**. Para ello se utiliza una **tasa de descuento** que permite compensar la existencia de un riesgo implícito por el hecho de invertir en este sector y negocio frente a la seguridad que obtendría un inversor depositando los fondos en otras opciones teóricamente más seguras.

En la medida de lo posible, además de realizar el análisis fundamental del negocio, se realiza una búsqueda de posibles referencias de precio de operaciones similares realizadas (al menos comparables) o bien de empresas cotizadas.

Es importante señalar que lo que se valora es un negocio en su conjunto, por tanto, si el objetivo del empresario es la venta parcial del mismo el efecto sobre el valor de la operación no tiene por qué ser proporcional a la parte en venta. En ese caso pueden existir otros condicionantes que ayudarán a determinar el valor.

Beneficios para las empresas

La realización de un estudio de valoración en un negocio, compañía o grupo de empresas permite:



- Ofrecer argumentos universalmente aceptados para abordar negociaciones internas o externas.
- Identificar los puntos fuertes y débiles de una empresa o negocio desde la perspectiva del valor para el accionista y, por tanto, ayuda a construir la estrategia de desarrollo del mismo.
- Disponer de una referencia adicional para la Dirección o para los accionistas sobre la creación de valor en cada periodo.

Una vez realizado el primer estudio de valoración se le ofrece a la Dirección una herramienta que es capaz de mantener y actualizar periódicamente, de una forma sencilla y práctica.

Nuestra experiencia

Grupo SCA dispone de un área de negocio de Corporate Finance especializada en el asesoramiento empresarial en procesos de fusiones, adquisiciones y reestructuración de empresas.

El equipo de profesionales del área ha participado en la valoración de planes de negocio, empresas y grupos de empresas de diferentes sectores de actividad por lo que cuenta con una amplia experiencia en este tipo de servicios.

Revisión: Nov. 2003

Para más información, contactar con:

Grupo SCA
Área de Corporate Finance
Raimundo Fernández Villaverde 61, 5ª Planta
28003 Madrid
Tlf: 902 01 00 01 FAX: 91 252 60 50

Centre d'empreses de Noves Tecnologies
Parc Tecnològic del Vallès
08290 Cerdanyola del Vallès
Tlf: 93 582 01 80 FAX: 93 582 01 79

<http://www.gruposca.es>