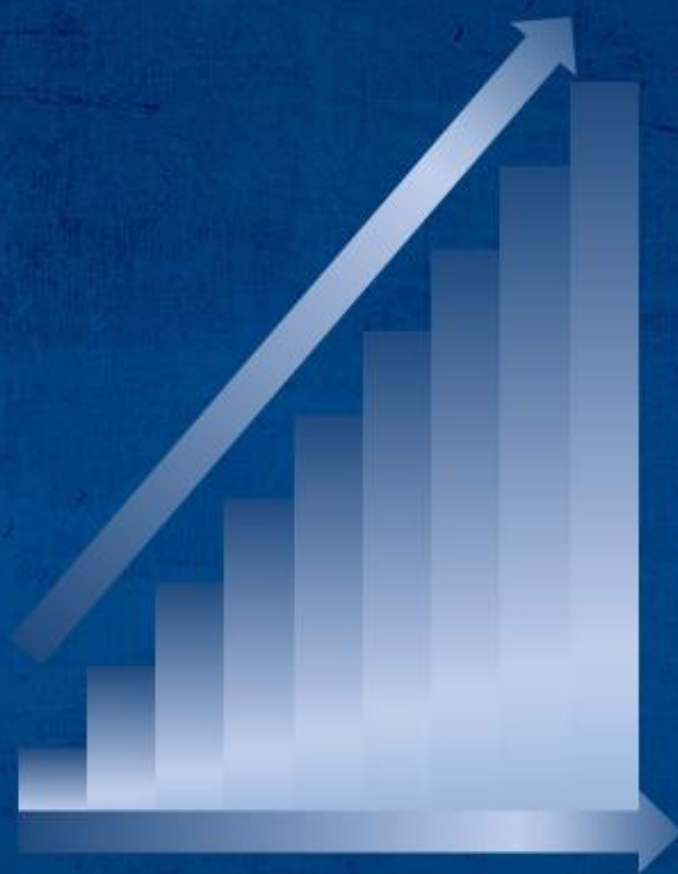


La Importancia de la Valuación en las Empresas con el Valor Patrimonial



**Irma Leticia Contreras Montes
Juan Francisco Gómez Cárdenas
Griselda Carmona Peña
Luz Lilian Beltrán Gómez
Cesar Rafael Gómez Martínez
Eduardo Salvador Hernández Alcalá
José Francisco Haro Beas
Irma Yolanda Beltrán Gómez**



La Importancia de la Valuación en las Empresas con el Valor Patrimonial



Editorial

La importancia de la valuación en las empresas con el valor patrimonial, es una publicación editada por la Universidad Tecnocientífica del Pacífico S.C., calle 20 de Noviembre, 75, Col. Mololoa, C.P. 63050. Tel. (31)1212-5253, www.tecnocientífica.com. Marzo 2018. Primera Edición digital. Tiraje: 50 ejemplares.

ISBN:

978-607-9488-63-5

Queda prohibida la reproducción total o parcial de los contenidos e imágenes de la publicación sin previa autorización de La Universidad Tecnocientífica del Pacífico S.C.

La Importancia de la Valuación en las Empresas con el Valor Patrimonial

Autores

Irma Leticia Contreras Montes
Juan Francisco Gómez Cárdenas
Griselda Carmona Peña
Luz Lilian Beltrán Gómez
Cesar Rafael Gómez Martínez
Eduardo Salvador Hernández Alcalá
José Francisco Haro Beas
Irma Yolanda Beltrán Gómez

Diseño de portada

Gisela Juliet Estrada Illán

Resumen

En toda empresa sea grande o pequeña existe el capital constituido por las aportaciones que hacen los propietarios de la empresa y se representa en efectivo, en mercancías, etc. Como en todas las empresas la contabilidad surge con la necesidad de llevar un control financiero, pues esta proporciona información sobre su desenvolvimiento económico y financiero. La valuación es el proceso de determinar los importes monetarios por los cuales, los elementos de los estados financieros serán reconocidos en el balance general y el estado de resultados. Además, la valuación ayuda a identificar las fuentes de valor económico y los puntos de apalancamiento. También se conoce, en que negocio se está operando, si subsistirá ante la creciente competencia. Es una herramienta que está a la mano de las organizaciones que desean conocer la conformación y valor de su patrimonio, mediante el análisis de los recursos que la constituyen.

Contenido

	Pág.
Introducción	6
Justificación	9
Planteamiento del problema	10
Referentes teóricos	11
Métodos de valoración de empresas	12
Marco contextual	15
Conclusiones	31
Referencias	32

Introducción

En toda empresa sea grande o pequeña, existen tres factores necesarios para que pueda realizar su actividad; ellos son: capital, personas y trabajo. El capital está constituido por las aportaciones que hacen los propietarios de la empresa y puede estar representado en dinero en efectivo, mercancías, maquinaria, muebles y otros bienes. El factor personas está representado en los propietarios, administradores y todos los empleados que laboran en la empresa. El trabajo es la actividad que realizan las personas para lograr el objetivo de la empresa, el cual puede ser la producción de bienes, de compra-venta o de la prestación de un servicio.

La contabilidad surge como respuesta a la necesidad de llevar un control financiero de la empresa pues esta proporciona suficiente información sobre su desenvolvimiento económico y financiero, lo que permite tomar decisiones que lleven a un manejo óptimo del negocio. Por otro lado, el Estado ejerce un control sobre las empresas a través de la contabilidad.

Así mismo, la contabilidad permite. Obtener en cualquier momento un información ordenada y sistemática sobre el desenvolvimiento económico y financiero de la empresa; establecer en términos monetarios, la cuantía de los bienes, deudas y el patrimonio que posee la empresa; llevar un control de todos los ingresos y egresos que facilite la planeación, ya que no solamente da a conocer los efectos de una operación mercantil, sino que permite prever situaciones futuras, así mismo, coadyuva a determinar las utilidades o pérdidas obtenidas al finalizar el ciclo contable y servir de fuente fidedigna de información ante terceros (los proveedores, los bancos y el Estado).

Sin embargo, a pesar de la importancia de llevar una contabilidad eficiente y oportuna, tanto de pequeñas y medianas empresas como de grandes firmas, resulta evidente observar que al cuestionar sobre el valor de una empresa, no existe aún la cultura de realizar una valuación de las empresas.

Algunas de las respuestas serían, haciendo referencia al valor del valor del capital que figura en el balance de su empresa (si es que lo tienen) o describir los activos con los que cuentan: instalaciones, maquinarias o inventarios, entre otros, agregando (muy frecuentemente) un plus sobre el verdadero valor de mercado de los mismos. O tal vez, simplemente daría un número basado en su creencia acerca del valor, o de su vínculo afectivo con el negocio o empresa.

Los resultados de estimar el valor van más allá de conocer el precio al que puede ser vendida o fusionada. La valuación nos permite conocer cuánto valor ha sido agregado a la empresa y en qué medida se ha logrado maximizar la inversión de los accionistas.

La valuación es el proceso de determinar los importes monetarios por los cuales, los elementos de los estados financieros serán reconocidos en el balance general y en el estado de resultados. Para esto debe seleccionarse una base de valuación que haga razonables los montos monetarios obtenidos. Además, la valuación ayuda a identificar las fuentes de valor económico y, por lo tanto, los puntos de apalancamiento.

Valuar la empresa obliga a replantear, de alguna manera, en que negocio se está operando, de tal manera que se subsista ante la creciente competencia. Por otra parte, saber el verdadero valor del mercado de una compañía que sea un factor de confianza a la hora de buscar inversores o socios estratégicos o aún en el momento de vender. Por otra parte, siempre es más difícil durante una negociación defender un valor que no tenga un sustento analítico.

La aplicación de la metodología y el proceso de valuación de empresas es fundamental, para obtener los elementos de juicio, cualitativos que permitan tomar decisiones con mayor certidumbre.

La valuación financiera de una empresa está unida por fuertes vínculos con otras disciplinas, por lo que el ejercicio de esta actividad exige el conocimiento y dominio de varias disciplinas.

La Ley del Mercado de Valores menciona que la Comisión Nacional bancaria y de Valores tiene la facultad para autorizar, en acatamiento del artículo 116 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, a los valuadores independientes, así como establecer los criterios y medidas a que deberán de sujetarse tales valuadores en la formulación de los avalúos que lleven a cabo.

Para realizar una correcta valuación de la empresa, es indispensable conocer el mercado y sus competidores (actuales y potenciales). Esto, que parece algo elemental, muchas veces es pasado por alto en los procesos de valuación, en los que se proyectan factores de crecimiento que en la mayoría de los casos creemos que no los considera la competencia, esto implica que al considerar los factores en una valuación se deberá tener precaución en la reacción del entorno económico.

Justificación

Actualmente, el mundo de los negocios crece y exige cambios estructurales en las empresas, esto se debe a elementos de expansión de las mismas, la exigencia de la competencia, la globalización, los tratados de libre comercio, las alianzas estratégicas, entre otros.

Uno de los objetivos empresariales más importantes a lograr es la “rentabilidad” sin dejar de reconocer que existen otros tan relevantes como crecer, agregar valor a la empresa, etc. Pero sin rentabilidad no es posible la permanencia de la empresa en el mediano y largo plazo.

Sin rentabilidad es imposible pensar en inversiones, mejorar los ingresos del personal, obtener préstamos, crecer, retribuir a los dueños o accionistas y soportar situaciones coyunturales difíciles.

Es importante destacar la necesidad de que el empresario empiece a conocer el valor de su empresa más allá de las utilidades que esta pueda generar. Entender su propósito, como está regulado en el marco legislativo, a que sector pertenece y sobre todo qué papel juega en la economía.

Hasta hace algunos años la valuación de empresas era una actividad que se basaba, en la mayoría de las ocasiones en aspectos empíricos y/o análisis sencillos, es decir en el conocimiento superficial de la marcha de la compañía y confiar en la experiencia en los negocios del responsable de la toma de decisiones.

La valoración de una empresa no es una ciencia exacta y puede variar en función del tipo de negocio y el motivo. Para ello existe una amplia gama de factores que se involucran en el proceso, desde el valor contable hasta un grupo de elementos tangibles e intangibles. En general, el valor del negocio dependerá del análisis de la empresa. En otras palabras, su capacidad para generar utilidad constantes,

determinando finalmente su valor en el mercado y una acertada toma de decisiones.

Planteamiento del problema

En ámbito empresarial se utiliza la información contable, presentada en los estados financieros con el fin principal de conocer a determinada fecha, el estatus de la entidad o bien por requerimientos de terceros para un fin en particular, como lo sería; la obtención de créditos de las instituciones del sistema financiero mexicano. Sin embargo, muy a menudo la información contable resulta insuficiente para evaluar el desempeño de la empresa; este último aspecto en la gran mayoría de las veces es desconocido por los empresarios.

Generalmente los propietarios de las empresas solo consideran importante si están al día con el pago de sus contribuciones, si alguna institución de crédito les facilita la obtención de un recurso financiero, reunir los requisitos para verse beneficiados con ellos y de esa manera tener cierta liquidez para su operaciones futuras, lo que lleva a un conocimiento limitado de las capacidades (sobre todo la financiera) de la entidad, dando como consecuencia un lento y arriesgado desarrollo que en ocasiones tiene desenlaces fatales como lo es el cierre de la empresa con el respectivo impacto tanto en lo económico como en lo social.

Con lo expresado anteriormente, es fundamental que el sector empresarial considere la valuación de empresas como una herramienta básica que permita por medio de los diferentes métodos de análisis financiero, obtener información real del estado que guarda con la entidad y con esto se pueda tomar decisiones que lleven a la maximización de los recursos que la constituyen.

La determinación del valor de la empresa es el paso previo antes de decidir si continuar en el negocio, vender, fusionarse, crecer o compra otras empresas. Por tal motivo resulta necesario realizar la valuación de una empresa en circunstancias tales como:

- Se presenten situaciones de compra venta
- La oportunidad de una inversión en portafolios
- Herencias y testamentos
- Identificar las fuentes de creación y destrucción de valor
- Planeación y estrategias

El valor se determinará mediante un amplio análisis de las características y cualitativas y cuantitativas (históricas, presentes y futuras) de la empresa.

A esta se le pondrá un precio es el numerario que el comprador está dispuesto a pagar y se encuentra fijado en el mercado por la oferta y la demanda.

El valor será utilizado por el vendedor y comprador, para fijar los parámetros dentro de los cuales ambos estarán dispuestos a negociar el precio, es decir vía el rango del valor del negocio se obtiene máximos y mínimos para llegar a un precio.

Referentes teóricos

Existe una serie de procesos previos a la valuación. Los cuales permitirá, llevar un orden al momento de procesar el método seleccionado; por tanto, dichos procesos son necesarios.

1. Conocer la empresa, el sector donde se mueve, la política de la empresa y sobre todo bajo que marco legislativo se mueve para poder definir el grado de liberación de la economía y de su sector.
2. Conocer el staff de directivos que forman parte de la compañía, como consecuencia de la cada vez mayor importancia del capital intelectual de las personas que forman parte de las empresas, que en definitiva son quizás en su conjunto, una de las mayores fuentes generadoras de creación de valor para la empresa, y por tanto para los accionistas.
3. El conocimiento de los negocios y de los productos que desarrolla una firma permite identificar los distintos “drivers”, o patrones que incidirán sobre el propio funcionamiento del negocio y de los productos que comercializa.

Una vez bien definido su marco de actuación y el conocimiento pleno de sus estados financieros, es cuando se comienza el proceso de proyección de las diferentes partidas tanto contables como extracontables que formarán parte de los “inputs” para todo proceso de la valuación.

Los resultados obtenidos y su ponderación, en base en la metodología seleccionada, permitirán obtener la valuación final de la empresa.

Métodos de valoración de empresas

Los métodos de valoración se pueden clasificar en seis grupos:

1. Balance

1.1 Valor contable (patrimonial)

1.2 Valor contable ajustado

1.3 Valor de liquidación

1.4 Valor sustancial

2. Cuentas de Resultados

2.1 Múltiplos

2.2 PER

2.3 Venas

2.4 P/EBITA

2.5 Otros múltiplos

3. Mixtos (goodwill)

3.1 Clásico

3.2 Unión de expertos contables europeos

3.3 Renta abreviada

3.4 Otros

4. Descuentos de flujos

4.1 Free cash flow

4.2 Cash flow acciones

4.3 Dividendos

4.4 Capital cash flow

4.5 APV

5. Creación de valor

5.1 EVA

5.2 Beneficio económico

5.3 Cash valueadded

5.4 CFROI

6. Opciones

6.1 Black y Scholes

6.2 Opción de invertir

6.3 Ampliar el proyecto

6.4 Aplazar la inversión

6.5 Usos alternativos

Este trabajo contempla como debería ser análisis sobre el *Valor* de una empresa, teniendo como objetivo identificar contablemente el crecimiento de una empresa y la maximización de la inversión de los accionistas. Estos métodos son llamados contables por que se originan precisamente en la contabilidad.

Método basado en el Balance (valor patrimonial)

Este método intenta calcular el valor de la empresa con base en la estimación del valor de su patrimonio. Son los que tradicionalmente consideran que el valor de una empresa radica esencialmente en balance. Su visión es estática y no tienen en cuenta la evolución futura de la empresa, el valor temporal del dinero, ni otros factores tales como: la situación del sector, problemas en relación con los recursos humanos, con la organización, etc., situaciones que no se reflejan en los estados financieros.

Entre estos métodos se pueden citar: valor contable, valor contable ajustado y valor contable de liquidación y valor sustancial.

Valor contable:

Este método también recibe el nombre de valor en libros o patrimonio neto de una empresa y constituye el valor de los recursos propios que se exponen en el Estado de Situación Patrimonial dentro del apartado Neto, formado por el Capital y las Reservas. También se calcula como diferencia entre el Activo total y el Pasivo exigible, en otras palabras el excedente del total de bienes y derechos de la empresa sobre el total de sus deudas contraídas con terceros. Las críticas se encuentran en sus propios criterios de definición ya que los criterios contables están sujetos a cierta subjetividad y se diferencian de los criterios comúnmente llamados de mercado.

Valor contable ajustado:

Este método ajusta los valores del Activo y del Pasivo histórico (según balance) a su valor de mercado. Realiza una depuración de los activos y pasivos y revaluaciones.

Valor sustancial:

Representa la inversión que se necesitaría para obtener una empresa en las mismas condiciones en la que se encuentra. No es otra cosa que el valor de la reposición, siempre bajo el supuesto de continuidad o empresa en marcha. No se suelen incluir dentro de este valor, aquellos bienes que no están en condiciones para la explotación, como por ejemplo terrenos no utilizados, participaciones en otras empresas, etc.

Se pueden apreciar tres clases de valor sustancial:

- Valor sustancial bruto: es el valor del activo valuado a precio de mercado

- Valor sustancial neto o activo neto corregido: es el valor sustancial bruto menos el pasivo exigible. Se le conoce también como patrimonio neto ajustado.
- Valor sustancial bruto reducido: es el valor sustancial bruto reducido solo en el valor que corresponde a los proveedores.

Marco contextual

Conocer la empresa a fondo, como fue constituida, bajo que leyes su fundamento, con que infraestructura cuenta, número de empleados si son permanente y eventuales, si es una entidad que realiza actividades por temporada si requiere de servicios de asesoría administrativa, contable y fiscal, detallar su actividad preponderante, con que maquinaria cuenta, si cuenta con edificios adicionales, vehículos de transporte.

Su localización y antecedentes generales como: fecha de constitución, como está organizada, nombre y aportaciones de cada uno de los socios.

Dentro de su acta constitutiva si es una persona moral deben de describir lo que la empresa tiene como objeto social. Si lo que compra es de importación, exportación, distribución, representación intermediación, consignación y comercialización de que producto.

Información documental de todas sus adquisiciones.

Las ventas de todos sus productos, servicios así como sus puntos de distribución.

Información documental de todas las contrataciones y adquisición de servicios técnicos, científicos nacionales y extranjeros, necesarios para la consecución de sus objetivos generales.

Si obtuvo operaciones como contratos civiles, mercantiles o agrarios para garantizar las obligaciones que se contraigan con las personas o instituciones.

Si adquirió propiedades, usufructo y arrendamiento por cualquier título legal de bienes e inmuebles necesarios o convenientes para el desarrollo de los objetivos de la sociedad o persona.

Toda la información anterior se debe de recabar de su acta constitutiva ya que sería la fuente de información.

Las entidades deberán dejar bien claro los productos que ofrecen además de explicar claramente si los productos son en diferentes variedades, de temporadas especiales su consumo como se comercializan y sus precios.

Para llevar a cabo una excelente valuación de las empresas se deberán exponer claramente los estados financieros específicamente en el:

Balance general

(López, 2014) Balance general o estado de situación financiera es un estado financiero que muestra información relativa sobre los recursos y obligaciones financieros de la entidad a una fecha determinada.

De este Balance se deriva el Balance general en porcentajes integrales

Un Balance General en porcentajes integrales indica la proporción en que se encuentran invertidos en cada tipo o clase de activo los recursos totales de la empresa, así como la proporción en que están financiados, tanto por los acreedores como por los accionistas de la misma.

El método de porcentajes integrales aplicado al Balance General:

Asigna 100% al activo total.

Asigna, también, 100% a la suma del pasivo y el capital contable.

Cada una de las partidas del activo, del pasivo y del capital deberá representar una fracción de los totales del 100 por ciento

(López, 2014) Estado de resultados es un estado financiero básico que muestra todas las operaciones de una entidad durante un periodo contable, mediante un

adecuado enfrentamiento de sus ingresos, con los costos y gastos relativos, para determinar la utilidad o pérdida neta del periodo contable.

De igual manera del anterior se obtiene el estado de resultados en porcentos integrales.

El Estado de Resultados elaborado en porcentos integrales muestra el porcentaje de participación de las diversas partidas de costos y gastos, así como el porcentaje que representa la utilidad obtenida, respecto de las ventas totales.

La aplicación del método de porcentos integrales puede extenderse a dos o más estados financieros de diferentes ejercicios, para observar la evolución de las distintas cuentas.

Estos estados financieros se deberán considerar por lo menos de los tres ejercicios fiscales más recientes.

Para realizar una valuación se seguirá la siguiente metodología y análisis.

Razones financieras:

Las razones financieras, que también se conocen como ratios financieras, son cocientes que permiten establecer comparaciones entre distintos datos financieros. Para que una razón financiera sea válida, debe cotejarse con información que correspondan a un mismo periodo.

En concreto, se utilizan con el claro objetivo de que se pueda conocer la realidad de una empresa o de una división concreta de la misma para así poder determinar si puede llevar a cabo el proceso de asumir ciertas obligaciones o incluso nuevos proyectos.

Las razones financieras aplicadas son:

Razón de Índice de liquidez

$$\text{Índice de liquidez} = \frac{\text{Activo circulante}}{\text{Pasivo circulante}}$$

Razón Prueba del ácido

$$\text{Prueba del ácido} = \frac{\text{Activo circulante} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo circulante}}$$

Razón Protección al pasivo total

$$\text{Protección al pasivo total} = \frac{\text{Capital contable tangible}}{\text{Pasivo total}}$$

Razón de Capital inmovilizado

$$\text{Capital inmovilizado} = \frac{\text{Activo fijo tangible}}{\text{Capital contable tangible}}$$

Razón de Protección al capital social pagado

$$\text{Protección al capital social pagado} = \frac{\text{Deficit}}{\text{Capital social}}$$

Razón de endeudamiento

$$\text{Razón de endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo total}}{\text{Activo total}}$$

Razón de apalancamiento

$$\text{Razón de apalancamiento} = \frac{\text{Pasivo total}}{\text{Capital contable}}$$

Razón de Margen de utilidad de operación

$$\text{Margen de operación} = \frac{\text{Ventas netas} - \text{Costo de ventas} - \text{Gastos de operación}}{\text{Ventas netas}}$$

Razón de Margen utilidad neta

$$\text{Margen de utilidad neta} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas netas}}$$

Razón de Retorno sobre la inversión

$$\text{Retorno sobre la inversión} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Activos totales}}$$

A esta metodología se le anexa lo que se llama un “dictamen” en el cual se resume todo en un Análisis, Interpretación y Posibles Soluciones; de los resultados obtenidos en los estados financieros especificando la relación que

tienen sus cuentas con sus bienes, derechos, deudas, obligaciones y que por ende repercuten en el capital o su patrimonio.

Cuando la valuación financiera de una empresa se realiza con el fin de que el empresario tenga la necesidad de saber cuánto vale su empresa o qué valor tiene en el mercado después de varios años de trabajo esta herramienta es de mucha utilidad pues de los resultados que este obtenga se dará cuenta si ha logrado o está logrando sus objetivos.

Para eso se deberán considerar algunas “premisas al valor” para poder llegar a ese *valor*.

En lógica, una premisa es cada una de las proposiciones a la conclusión de argumento. En un argumento válido, las premisas implican la conclusión.

A continuación se mencionan las premisas al valor que determinaran el valor de una empresa.

1. Capacidad generadora de utilidades actuales.
2. Potencial de utilidades futuras
3. Capacidad productora de flujos de efectivo
4. Flujos de efectivo y valor real de los pasivos
5. Consideración de los flujos de efectivo, valores reales de pasivos, valor presente de los activos desechables y el valor de mercado de los activos.
6. Indexado del valor original de las aportaciones de capital
7. Actualización del valor contable de la empresa
8. Considerando el valor real de activos y pasivos
9. Ponderación de las diferentes cotizaciones existentes en el mercado secundario
10. Efectuando una ponderación de factores
11. Utilidades futuras reestructuradas
12. Valor de la instalación y operación del portafolio de activos corporativos

13. Cálculo del precio de la empresa en base a los costos de las inversiones operativas
14. Método de valuación mediante el múltiplo de las utilidades
15. Método de la Q de Tobin
16. Método del flujo de efectivo descontado.

Una vez considerando los valores obtenidos de las premisas anteriores se podrá determinar un valor a considerar en el mercado.

A continuación se presenta un ejemplo para la aplicación de premisas para la valuación de una empresa que serviría de base para enfrentar una negociación entre vendedor y comprador. O para que el dueño de una entidad comercial tenga una idea del valor comercial de su negocio.

Algunas de las características de la empresa mencionada se trata de una sociedad que pertenece al sector primario, inicio operaciones en el ejercicio 2009 con un capital de \$ 40,000.00 (CUARENTA MIL PESOS 00/100 MONEDA NACIONAL).

Producto que ofrece en el mercado es frijol en todas sus variedades requeridas en la región.

La información financiera se obtuvo de los estados financieros principales el Balance general y el Estado de resultados por los ejercicios 2009 -2010.

Capacidad generadora de utilidades actuales utilidad neta de la empresa en los últimos dos años

Año	V.A.P	Tasa inflación	Tasa libre de riesgo
2009	1252.61	1.2526	
2010	1307.74	1.0440	

Esta empresa es una SPR aportaciones capital \$40,000.00 por tanto el valor de las aportaciones \$1000.00 c/u.
 Valor de los certif. aportación 1000
 Certificados de aport. en circulación 40

Determinación de la utilidad promedio anual

Año	U.P.A.	Factor	U.P.A. actualización
2009	1252.61	1.2526	\$1569.03
2010	1307.74	1.0440	1365.30
			\$ 2934.33

Año	U.P.A. actualizada	Ponderación Importante relat.	U.P.A. promedio
2009	\$ 1569.03	0.5347	\$ 838.98
2010	1365.30	0.4653	635.26
	\$ 2934.33	1.0000	\$ 1474.24

Figura 1

De aquí obtenemos el valor de la aportación actualizada y el valor ponderado de la misma.

Determinación del múltiplo de ponderación en relación al tiempo que se tarda una empresa en recuperar el valor de inversión.

Año	Tasa libre de riesgo	Múltiplo	Ponderación	Múltiplo promedio
2009	1 / \$ 4.50	22.2222	0.4886	10.86
2010	1 / 4.30	23.2558	0.5114	11.89
				22.75

SI YO INVIERTO EN CETES TARDARIA 7.44 AÑOS EN RECUPERAR LA INVERSION CON ESAS TASAS LIBRES DE RIESGO

Utilidad por aportación promedio actualizada

Utilidad por aportación promedio actualizada	\$ 1,474.24
Múltiplo de ponderación	22.75
Precio unitario por aportación	\$ 33,540.05
No. de acciones en circulación	40
Valor preliminar	\$ 1,341,601.86

Figura 2

Cálculo del valor financiero de la empresa en base al potencial generador de utilidades futuras.

Año	Utilidad estimada	Inflación estimada	Cetes tasa libre/riesgo	Aportaciones en circulación
2011	\$ 1203.71	3.05	5.55	40
2012	1360.05	4.20	6.30	
2013	1414.45	4.00	5.75	

Figura 3

Cálculo del valor actual de utilidades estimadas

Año	Utilidad estimada	Flujo descuento	Valor actual	$\frac{1}{(1+i)^n}$	1
2011	\$ 1203.71	0.9704	\$ 1168.08	0.9704	1.0305
2012	1360.05	0.9313	1266.60	0.9313	1.0400
2013	1414.45	0.8955	1266.60	0.8955	

Figura 4

Determinación de la utilidad promedio anual

Año	V.P.A.	%	Valor promedio ponderado
2011	\$ 1168.08	0.3156	\$ 368.6344
2012	1266.60	0.3422	433.4374
2013	1266.60	0.3422	433.4362
	3701.28	100%	\$ 1235.5080 U.A.P.

Figura 5

Determinación del múltiplo de ponderación

Año	Tasa libre de riesgo	Múltiplo	Ponderación	Múltiplo Promedio de ponderación
2011	1 / 5.55	0.1802	0.3513	0.0633
2012	1 / 6.30	0.1587	0.3095	0.0491
2013	1 / 5.75	0.1739	0.3391	0.0590
		0.5128	1.0000	17.1400

U.P.A Promedio anual	\$ 1,235.51
Múltiplo de ponderación	17.14
Precio unitario por aportación	\$ 21,176.61
No. de aportaciones en circulación	40
Valor preliminar	<u>\$ 847,064.28</u>

Figura 6

Cálculo del valor de la empresa en base a la capacidad generadora de flujos de efectivo (cálculo del valor preliminar de la empresa)

Año	Utilidad	depreciación de activo fijos	amortización reservas	Inflación tasa	aportaciones circulación
2011	\$ 1203.71	0.22	0	3.05	40
2012	1360.05	0.27	0	4.20	
2013	1414.45	0.35	0	4.00	

Figura 7

Valor de los activos						
\$ 5,651,709.00	5	0.0667	0.3333			
521,739.00	5	0.0667	0.3333			
112,186.00	25	0.3333	8.3333			
66,941.00	10	0.1333	1.3333			
73,061.00	30	0.4000	12.0000			
\$ 6,425,636.00	75		22.3333	x 0.04	0.8933	23.2267

Figura 8

Determinación del flujo de efectivo nominal						
Año	Utilidad		Depreciación Activos fijos		Amortización de reservas	Flujo efectivo nominal
2011	\$ 1203.71	+	0.22	+	0	= \$ 1203.93
2012	1360.05	+	0.25	+	0	= 1360.30
2013	1414.45	+	0.30	+	0	= 1414.75

Figura 9

Conversión de flujos de efectivo nominales a flujos descontados						
Año	Flujo Efectivo	Tasa de descuento	factor	flujo efectivo descontado	1 (1+i) ⁿ	1
2011	\$ 1203.93	3.05	0.97040272	\$ 1168.2969432	0.970402717	1.0305
2012	1360.30	4.20	0.9596929	1305.4702495	0.959692898	1.0420
2013	1414.75	4.00	0.96153846	1360.3365385	0.961538462	1.0400

Figura 10

Determinación del flujo efectivo ponderado				
Año	flujo efectivo descontado	Ponderación	Flujo efectivo ponderado	
2011	\$ 1168.2969432	0.30471188	\$	355.993954
2012	1305.4702495	0.34048903		444.498295
2013	1360.3365385	0.35479910		482.646174
	\$ 3834.103731	1	\$	1283.13842

Figura 11

Cálculo de la vida económica de los activos fijos (múltiplo técnico)				
Activos	Monto Millones de pesos	(%)	Restante años	
1	2	3	4	
A	\$ 2,500,000.00	0.28009209	12	
B	5,651,709.00	0.63319958	10	
C	521,739.00	0.05845399	8	
X	112,186.00	0.01256896	8	

Y	66,941.00	0.00749986	6	
Z	73,061.00	0.00818552	7	
	\$ 8,925,636.00		1	
Flujo de efectivo descontado por aportación ponderado				\$ 1283.14
Múltiplo técnico				10.36
Precio unitario por aportación				\$ 13,297.91
Aportaciones en circulación				40
Valor preliminar				\$ 531,916.42

En esta premisa podemos conocer el valor futuro real de los activos independientemente de la depreciación sus años de vida útil

Figura 12

Cálculo del valor de la empresa en base a los activos reales de los flujos de efectivo de los activos desechables, activos inmobiliarios y des los pasivos.

Año	Utilidad	Estimada		Inflación %
		Depreciación activo fijo	Amortización reservas	
2011	\$ 1203.71	0.22	0.00	3.05
2012	1360.05	0.27	0.00	4.20
2013	1414.45	0.35	0.00	4.00

Certificados de aportación en circulación		40
Importe nominal de los pasivos	\$	22,669,192.00
Valor de rescate estimado		4,591,856.50
Valor de mercado de activos inmobiliarios		8,151,709.00

Figura 13

Flujos efectivos nominales

\$ 1203.71	+	0.22	+	0.00	\$ 1203.93
1360.05	+	0.27	+	0.00	1360.32
1414.45	+	0.35	+	0.00	1414.80

Figura 14

Estimación de los flujos de efectivo nominales

Flujo efectivo nominal	Tasa de descuento	factor	Flujo efectivo descontado	1	1
				(1+i) ⁿ	
\$ 1203.93	3.05	0.9704	\$ 1168.2969	0.970402717	1.0305
1360.32	4.20	0.9313	1266.8505	0.931288596	1.0420
1414.80	4.00	0.8955	1266.9107	0.895469804	1.0400
			\$ 3702.0581		

Figura 15

Conversión de los flujos de efectivo descontados ponderados

Año	Flujo de efectivo descontado	Ponderación	Flujo efectivo ponderado
2011	\$ 1168.2969	0.3156	\$ 368.6916
2012	1266.8505	0.3422	433.5184
2013	1266.9107	0.3422	433.5596
	\$ 3702.06		\$ 1,235.7695

Figura 16

Cálculo de la vida económica de los activos fijos (múltiplo técnico)

Activo	Monto millones	(%)	Vida útil restante	Vida útil ponderada	
(3) (4)					
1	2	3	4	5	Valor de salvamento de activos considerando depreciaciones
A	\$ 2,500,000.00	0.2801	12	3.3611	5,651,709.00 x 0.70 \$ 3'956,196.30
B	5,651,709.00	0.6332	10	6.3320	521,739.00 x 0.85 443,478.15
C	521,739.00	0.0585	8	0.4676	112,186.00 x 0.75 84,139.50
X	112,186.00	0.0126	8	0.1006	66,941.00 x 0.85 56,899.85
Y	66,941.00	0.0075	6	0.0450	73,061.00 x 0.70 51,142.70
Z	73,061.00	0.0082	7	0.0573	6,425,636.00 \$ 4'591,856.50
	\$ 8,925,636.00	1		10.3636	

Figura 17

Determinación del precio unitario por aportación

Flujo de festivo por aportación ponderado	1,235.7695
Múltiplo técnico	<u>10.3636</u>
Precio unitario por aportación	\$ 12,807.00
Determinación valor preliminar	
precio unitario por aportación	\$ 12,807.00
Aportaciones en circulación	<u>40</u>
Valor preliminar	\$ 512,279.97
Cálculo al valor financiero	
Flujo de efectivo ponderado	\$ 512,279.97
Más valor presente del importe activos rescatables	\$ 4,591,856.50
Menos valor real de los pasivos	<u>\$ 22,669,192.00</u>
Igual valor financiero de la empresa	<u><u>-\$ 17,565,055.53</u></u>

Figura 18

Cálculo del valor de la empresa en base a los valores reales de los flujos de efectivo de los activos desechables, activos inmobiliarios y de los pasivos.

Cálculo preliminar

Valor real de los flujos de efectivo	\$	512,279.97
Más valor presente del flujo derivado de la venta de activos desechables		4,591,856.50
Menos valor real de los pasivos		22,669,192.00
Más valor de mercado de activos inmobiliarios		8,151,709.00
Igual valor financiero de la empresa	<u><u>-\$</u></u>	<u><u>9,413,346.53</u></u>

Figura 19

Cálculo de la empresa en base al capital contable (boletín B-10)

Actualización de activos con el INPC ejercicios correspondientes

	2009	Ajustes		2010
		D	H	
Activos circulantes				
Caja y Bancos	\$ 83,085.00			\$ 83,085.00
Clientes	872,150.00			872,150.00
Cuentas. Por cobrar	181,213.00			181,213.00
Inventarios	4,505,503.34	\$ 198,313.56		4,703,816.90
IVA acreditable	1,164,852.60			1,164,852.60
Anticipo a proveedores	811,606.55			811,606.55
Otros activos circulantes	632,625.00			632,625.00
Total de activo circulante	8,251,035.49	198,313.56		8,449,349.05
Terrenos	2,500,000.00	203,310.20		2,703,310.20
Edificios	5,323,329.00	234,310.85		5,557,639.85
Depreciación acumulada de Edificios	-5,323,328.00	234,310.80		-5,557,638.80
Maquinaria	521,739.00	12,835.96		534,574.96
Depreciación acumulada Maquinaria	-17,391.00	-427.86		-17,818.86
Equipo de transporte				
Depreciación acumulada Equipo transporte				
Mobiliario y equipo	1,548.00	20.13		1568.132965
Depreciación acumulada Mobiliario y equipo	-155.00	-2.02		-157.0158977
Equipo de computo	51,986.00	1,704.57		53690.56712
Depreciación acumulada Equipo de cómputo	-12,105.00	-396.91		-12501.91042
Total de activo fijo	3,045,623.00	217,044.12		3,262,667.12
Pasivo total	8,480,934.49			8,480,934.49
Proveedores	5,392,598.49			5,392,598.49
Impuestos por pagar	4,900.00			4,900.00
Documentos por pagar	260,000.00			260,000.00
Anticipo de clientes	2,823,436.00			2,823,436.00
Pasivo a corto plazo				

Pasivo a largo plazo			
Capital contable	2,815,724.00		2,815,724.00
Capital social	40,000.00	12,309.72	52,309.72
Capital donado	4,130,000.00		4,130,000.00
Aportaciones para futuros aumentos			
Resultado de ejercicios anteriores	-1,177,781.00	-95,781.96	-1273562.955
Utilidad del ejercicio	-176,495.00	-7,768.58	-184263.5773
Exceso o insuficiencia			91,240.81
Superávit o déficit			
	<u>\$ 11,296,658.49</u>		<u>\$ 11,296,658.49</u>

Figura 20

Cálculo del valor de la empresa en base al capital contable ajustado a la capacidad utilizada de los activos fijos

Activo circulante	\$21,494,486.00	Pasivo	\$ 22,669,192.00
Activo inmobiliario	2,500,001.00	Capital contable	2,041,433.00
Activo fijo	716,138.00		
Activo diferido	<u>0.00</u>		
Activo total	<u>\$24,710,625.00</u>	Pasivo capital	<u>\$ 24,710,625.00</u>

Últimos años	Capacidad utilizada
2008	40%
2009	60%
2010	80%

Figura 21

Determinación de la capacidad utilizada ponderada

Años	Capacidad utilizada	%	Promedio ponderado
2008	0.40	0.2222	8.89%
2009	0.60	0.3333	20.00%
2010	0.80	0.4444	35.56%
	180%		64.44%

Capacidad utilizada promedio

Figura 22

Cuantificación de ajuste

Valor contable de la empresa	\$ 24,710,625.00
% de capacidad utilizada	64.44%
% de capacidad no utilizada valor ajustado	<u>35.56%</u> <u>8,787,098.25</u>

\$ 15,923,526.75

Figura 23

1. Cálculo del valor en base a los parámetros existentes en el mercado.
Se utiliza un método de múltiplos ponderados correspondiente al sector.

	Múltiplos Precio unitario
General del mercado	9
Sectorial	10
Empresas similares	11

Figura 24

2. Determinación del múltiplo ponderado precio unitario

	Múltiplos precio/unitario	%	Ponderación
General del mercado	9	0.300000000	2.700000000
Sectorial	10	0.333333333	3.333333333
Empresas similares	11	0.366666667	4.033333333
	30		10.0667

Figura 25

3. Cálculo del múltiplo ponderado precio/valor contable asúmase que los múltiplos existentes en el mercado secundario

	Múltiplos precio/unitario	%	Ponderación
General del mercado	1.27	0.319899244	0.40627204
Sectorial	1.38	0.347607053	0.479697733
Empresas similares	1.32	0.33249370	0.438891688
	3.97	1	1.324861461

Figura 26

4. Cálculo de los precios técnicos individuales en base a utilidades

U.P.A.	\$ 1,000.00
(x)Múltiplo	<u>10.06666667</u>
Precio unitario	\$ 10,066.67
No. De aportaciones	<u>40</u>
Precio técnico	<u>\$ 402,666.67</u>

Figura 27

5. Cálculo de los precios individuales con base a valor contable

Valor contable por aportación	\$	51,035.83
(x)Múltiplo		<u>1.324861461</u>
Precio unitario	\$	67,615.40
No. de aportaciones		<u>40</u>
Precio técnico	\$	<u><u>2,704,615.91</u></u>

Figura 28

Cálculo del valor preliminar de una empresa

Cálculo del valor preliminar de la empresa				
Relación del precio preliminar determinados y jerarquización de los mismos				
Premisas al valor		Precio	Jerarquía %	Ponderación
1	En base a las utilidades actuales	\$ 1'341,601.86	0.050273934	\$ 67,447.60
2	En base a las utilidades futuras	847,064.28	0.0317422095	26,887.60
3	En base a los flujos ponderados	531,916.42	0.0199322539	10,602.44
4	Reconociendo el valor real de los flujos de efectivo y pasivo	512,279.97	0.019196701	9,834.09
5	En base a los valores reales de los flujos de efectivo de los activos desechables, de los activo inmobiliarios y de los pasivos	- 9'413,346.53	-0.35274695	3'320,529.28
6	Indexando el valor nominal de las aportaciones de capital	2,538,850.11	0.095138496	241,542.38
7	En base a su valor contable	11'296,658.49	0.423320423	4'782,106.25
8	En base a los valores reales de los activos pasivos de la empresa	15'923,526.75	0.596703359	9'501,621.91
9	En base a los valores reales de los activos y pasivos de la empresa	*****	*****	*****
10	En base a los parámetros existentes	3'107,282.58	0.116439403	361,810.13
Total del valor		\$ 26,685,833.58	1	\$ 18'322,381.67

Figura 29

Los valores presentados en la tabla anterior se deberá entender que fueron obtenidos de las premisas relacionadas en la tabla, como se puede observar se tomaron solo 9 premisas considerando que la necesidad del empresario solo es la de conocer el valor actual de su empresa no con el objetivo de vender.

Con relación a la premisa No.9 no se tiene valor ya que para determinarlo se tendría que realizar un avalúo específico y para las necesidades del usuario de esta información no le es conveniente realizarlo.

Por tanto con este resultado se puede deducir que el valor actual de la empresa es de \$ 18'322,381.67 (Dieciocho millones trescientos veintidós mil trescientos ochenta y un pesos 67/100 M. N.). Considerando que es una empresa que se constituyó en el año 2009 con un capital de aportación de \$ 40,000.00 (cuarenta mil pesos 00/100 M.N.)

Conclusiones

La valuación de empresas es una herramienta que está a la mano de las entidades u organizaciones que desean conocer la conformación y valor de su patrimonio, mediante el análisis de los recursos que la constituyen. Por lo general los empresarios tienen la creencia que solo los grandes corporativos pueden aplicar este tipo de herramientas, desaprovechando el cúmulo de información que se genera y que sirve de base para la toma de decisiones.

El abanico de métodos para llevar a cabo una valuación es tan diverso, considerando que existen desde los que miden el patrimonio hasta los que miden la rentabilidad por acción; este último aplicable por lo general a las empresas que cotizan en bolsa de valores.

Esta valuación se llevó a cabo cumpliendo con los requisitos o aplicación de los métodos basados en el balance (valor patrimonial).

Es importante resaltar la importancia que representa que el empresario se involucre más en querer conocer realmente el valor de su empresa, su inversión y por qué no a través de esta herramienta saber si sus decisiones han llegado a ver cristalizados sus sueños o sus objetivos.

Referencias

- 3.0, C. C. (30 de Diciembre de 2017). <https://es.wikipedia.org/wiki/Premisa>.
Obtenido de <https://es.wikipedia.org/wiki/Premisa>.
- Fernandez, P. (1999). Valoración de empresas. Barcelona: Ediciones Gestión 2000 S.A.
- <http://www.byington.net/estandares/index.php?accion=tablas&tipo=codigo111>. (20 de Diciembre de 2017).
- <http://www.Fcecon.unr.edu.ar/investigacion/jornadas/archivos/miletielvalorempresa.PDF>. (30 de Diciembre de 2017).
- <http://www.Fcecon.unr.edu.ar/investigacion/jornadas/archivos/miletielvalorempresa.PDF>. (18 de Diciembre de 2017).
- http://www.ita.edu.co/oda/empresa/calsificacion_de_las_empresas.html. (18 de Diciembre de 2017).
- http://www.ita.edu.co/oda/empresa/clasificacion_de_las_empresas.html. (30 de Noviembre de 2017). Obtenido de http://www.ita.edu.co/oda/empresa/clasificacion_de_las_empresas.html.
- López, Á. J. (2014). Principios de Contabilidad. México: Mc Graw Hill.
- Merino., J. P. (29 de diciembre de 2015). <https://definicion.de/razones-financieras/>.
Obtenido de <https://definicion.de/razones-financieras/>.