

**UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
ESCUELA DE CONTADURÍA PÚBLICA**



“Aplicación de los métodos de valoración de negocios, a empresas del sector industrial”

Trabajo de investigación presentado por:

Integrantes Grupo N° F32- 2009

Iris Eriselda Díaz Chica	DC-97005
Concepción de María Hernández Guerra	HG-98025
Joaquin Alfredo Osorio Monterrosa	OM-95010

Para optar al grado de

LICENCIADO EN CONTADURÍA PÚBLICA

Noviembre de 2009

San Salvador, El Salvador, Centro América

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR

AUTORIDADES UNIVERSITARIAS

Rector	: Master Rufino Antonio Quesada Sánchez.
Secretario	: Licenciado Douglas Vladimir Alfaro Chávez.
Decano de la Facultad de Ciencias Económicas	: Master Roger Armando Arias Alvarado.
Secretario de la Facultad de Ciencias Económicas	: Master José Ciriaco Gutiérrez Contreras.
Director de la Escuela de Contaduría Pública	: Licenciado Juan Vicente Alvarado Rodríguez.
Coordinador de seminario	: Licenciado Roberto Carlos Jovel Jovel.
Asesor Director	: Licenciado Juan Vicente Alvarado Rodríguez.
Jurado Examinador	: Licenciado Juan Vicente Alvarado Rodríguez. Licenciado Juan Francisco Mercado Carrillo. Licenciado Mauricio Ernesto Magaña Menéndez.

Noviembre de 2009

San Salvador, El Salvador, Centro América

Agradecimientos

Primeramente dar gracias a **Dios**, por estar en cada paso que damos, por fortalecer nuestro corazón e iluminar nuestras mentes y por haber puesto en nuestro camino a aquellas personas que han sido nuestro soporte y compañía durante todo el desarrollo de nuestro estudio, sabes lo esencial que has sido para poder alcanzar esta meta, esta alegría que hoy materializamos en tú nombre y por medio de la cual siempre apoyado en tú mano esperamos alcanzar otras metas para tú gloria.

A nuestras familias, por haber compartido todas nuestras experiencias durante el progreso de la carrera, porque con su compañía, comprensión y empuje fue posible lograr supera los desafíos de la carrera.

De igual manera nuestro más sincero agradecimiento a Licenciado Juan Vicente Alvarado y Licenciado Juan Francisco Mercado Carrillo, asesores de nuestro trabajo de graduación por la guía, dedicación, paciencia y confianza en nuestra capacidad para el desarrollo del presente trabajo. Así mismo, a todos los docentes con quienes tuvimos la fortuna de compartir los salones de clase de nuestra universidad, en cada materia cursada y que gracias a ellos ahora nos convertimos en los profesionales que dedicamos estas líneas.

Iris Eriselda Díaz Chica
Concepción de María Hernández Guerra
Joaquín Alfredo Osorio Monterrosa

INDICE

RESUMEN	II
INTRODUCCIÓN	IV
CAPITULO I - MARCO TEORICO	1
Metodología, tipo de estudio, unidad de análisis y muestra	1
Sustentación teórica, técnica y legal	4
¿Por qué evaluar una empresa?	4
FIGURA 1	6
Clasificación de los Modelos de valoración de empresas	6
FIGURA 2	7
Métodos Contables para valorar empresas	7
1. Métodos basados en el Balance General	7
1.1 Valor en libros	8
1.2 Valor en libros ajustado	8
1.3 Valor de liquidación	8
1.4 Valor de reposición	8
2. Métodos basados en el Estado de Resultado	9
2.1 Valor de los beneficios. PER	9
2.2 Valor de los dividendos	10
2.3 Múltiplo de las ventas	10
2.4 Otros múltiplos	10
¿Que es el EBIT?	11
¿Que es el EBITDA?	11
¿Que es el cash flow?	12
CAPITULO II – CASOS PRÁCTICOS	13
CASO 1	13
CUADRO N° 1.1	13
BALANCE GENERAL INDUSTRIAS DIVERSIFICADAS S.A. DE C.V.	13
CUADRO N° 1.2	15
ESTADO DE RESULTADOS INDUSTRIAS DIVERSIFICADAS S.A. DE C.V.	15
CUADRO 1.3	16
INFORMACIÓN ADICIONAL PROPORCIONADA POR LAGERENCIA	16
Métodos basados en el Balance:	17
1. Valor en libros:	17
2. Valor en libros ajustados:	18

CUADRO N° 1.4	19
BALANCE AJUSTADO INDUSTRIAS DIVERSIFICADAS S.A. DE C.V.	19
3. Valor de liquidación:	22
4. Valor de Reposición:	23
Métodos basados en el Estado de Resultados	24
1. PER	24
2. Valor de los dividendos:	25
3. Múltiplos de ventas	26
CUADRO 1.5	27
RESULTADOS DE LA APLICACIÓN DE CADA MÉTODO CASO 1	27
FIGURA 3	28
GRÁFICO DE LOS MÉTODOS APLICADOS AL CASO 1	28
CASO 2	29
CUADRO 2	29
BALANCE GENERAL PLASTICOS S.A. DE C.V.	29
CUADRO 2.1	30
ESTADO DE RESULTADOS PLÁSTICOS S.A. DE C.V.	30
CUADRO 2.2	30
INFORMACIÓN PROPORCIONADA POR LA GERENCIA	30
Métodos aplicados en el balance (caso II)	31
1. Valor en Libros:	31
2. Valor en libros ajustados:	31
CUADRO 2.3	32
BALANCE AJUSTADO PLÁSTICOS S.A. DE C.V.	32
3. Valor de liquidación:	33
4. Valor de Reposición:	34
Métodos aplicados en el Estado de resultados (caso II)	34
1. PER	34
2. Valor de los dividendos:	35
3. Múltiplo de ventas:	36
CUADRO 2.4	36
RESULTADOS DE LA APLICACIÓN DE CADA MÉTODO CASO 2	36
FIGURA 4	37
GRÁFICO DE LOS MÉTODOS APLICADOS AL CASO 1	37
CASO 3	38
CUADRO 3	38
BALANCE GENERAL INDUSTRIAS LECHERAS S.A. DE C.V.	38
CUADRO 3.1	39
ESTADO DE RESULTADOS INDUSTRIAS LECHERAS S.A. DE C.V.	39

CUADRO 3.2	40
INFORMACIÓN ADICIONAL PROPORCIONADA POR LA GERENCIA	40
1. Valor en Libros:	41
2. Valor en libros ajustados:	41
CUADRO 3.3	42
BALANCE AJUSTADO INDUSTRIAS LECHERAS S.A. DE C.V.	42
3. Valor de liquidación:	43
4. Valor de Reposición:	44
Métodos basados en el Estado de Resultados	44
1. PER	45
2. Valor de los dividendos:	46
3. Múltiplos de ventas	47
CUADRO 3.4	47
RESULTADOS DE LA APLICACIÓN DE LOS MÉTODOS CASO 3	47
FIGURA 5	48
GRÁFICO DE LOS MÉTODOS APLICADOS AL CASO 3	48
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	IV
BIBLIOGRAFIA	V
ANEXOS	VI

Resumen

La necesidad de valorar las empresas es cada día más necesaria, debido al aumento de fusiones y adquisiciones de los últimos años; durante la carrera de la Licenciatura en Contaduría Pública, Plan 1994, no se tiene contemplado este tema en ninguna de las asignaturas que se imparte, considerando que es de vital importancia y es ahí donde surge la necesidad de esta investigación. Al estimar una empresa se pretende determinar un intervalo de costos razonables dentro del cual estará incluido el valor definitivo, y para encontrar este importe existen varios métodos y es el objetivo el darlos a conocer especialmente los que se basan o se fundamentan en el balance general y el estado de resultados.

La investigación se basa en un estudio exploratorio, que pretende dar a conocer los métodos que se pueden utilizar para la valoración de los negocios, fundamentándose en Balance General y Estado de Resultado, aplicándose a estados financieros reales de una empresa del sector industrial de San Salvador.

Para fundamentar la falta de información acerca de este tema durante el desarrollo de la Licenciatura en Contaduría Pública, se elaboró una investigación, y se utilizó para la recolección de datos un cuestionario, el cual contiene preguntas de carácter abiertas y cerradas, relacionadas con el conocimiento de la temática objeto de estudio. La unidad de análisis considerada en la investigación fue constituida por quince alumnos egresados en el ciclo II/2008 de la Carrera de Licenciatura en Contaduría Pública, de la Universidad de El Salvador, que actualmente se encuentra cursando el seminario de graduación con énfasis en el área de finanzas.

La información recolectada en el cuestionario se procesó en hoja de Excel, y los resultados obtenidos indica que solamente tres personas de la muestra tienen conocimiento sobre métodos para la valoración de empresas, y su saber es obtenido dado que han buscado información fuera de la Universidad de El Salvador, por medio de sus trabajos, internet y otros; de los quince

encuestados, catorce considera necesario incluir este tema, ya que esto brindará a los profesionales un valor agregado que conlleva una ventaja para competir profesionalmente.

Del resultado del estudio podemos concluir, que los egresados de la Licenciatura de Contaduría Pública, poseen muchos conocimientos, no obstante es necesario incluir este tema en alguna asignaturas que se imparten en la carrera, a fin de ser mayormente integrales..

Introducción

En la presente investigación se desarrolla el tema de valoración de negocios. Hoy por hoy, debido a factores internos del país, así como elementos externos, derivados de la globalización, existen muchas empresas que son compradas y vendidas con diferentes objetivos. Para ello hay que utilizar herramientas y conceptos que ayuden a proporcionar un valor para las compañías y se tienen los métodos de valoración y esta investigación se enfocará en los que se basan en el balance general y estado de resultado.

Una valoración es un parámetro por medio del cual un comprador y vendedor pueden negociar una empresa; pero conocer el valor de la empresa es necesario no solamente para venderla, si no también pueden haber razones internas, entre las cuales se pueden mencionar: herencia, salida a la bolsa, conocer el desempeño de los directivos y existen factores externos como el financiamiento, operaciones de compra venta de empresas, fusiones y adquisiciones de empresa. Esta información será relevante ya que puede ser un aspecto decisivo para los inversionistas.

Se ha desarrollado en este trabajo el capítulo I que corresponde al marco teórico, que incluye conceptos de suma importancia; también se describen los métodos de valoración contables.

El Capítulo II consiste en tres casos prácticos aplicados a estados financieros reales, para los cuales se han considerado las compañías: “Industrias Diversificada, S.A. de C.V.”, Plásticos S.A. de C.V.” e Industrias Lecheras; todos los estados financieros corresponden al año 2008.

De esta forma está desarrollada esta investigación y se llega a una conclusión, sobre cual método le proporciona una mejor negociación, sí es el caso.

CAPITULO I - MARCO TEORICO

Metodología, tipo de estudio, unidad de análisis y muestra

La necesidad de valorar las empresas en El Salvador, es cada día más necesaria, debido fundamentalmente a la competitividad por las fusiones y adquisiciones que se han dado en los últimos años, de forma que los ejecutivos y gerentes de las compañías, deben preparar a los accionistas o propietarios para la cuantificación de sus negocios, por medio de su patrimonio o cualquier elemento susceptible de valoración, con el propósito que tomen decisiones que garanticen sus inversiones por medio de la continuidad de sus negocios (en cumplimiento al principio contable de negocio en marcha) o la recuperación de la inversión por medio de la venta del mismo.

Estos métodos para valorar empresas, deberán ser aplicados por profesionales con conocimiento y experiencia sobre la temática, siendo necesaria su formación en este sentido, a fin de aportar valor a la profesión.

Considerando lo anterior, el actual mundo de negocios que día a día exige más a los responsables de la administración, finanzas y control de las empresas, debemos preguntarnos: ¿La aplicación de los métodos de valoración de negocios a las empresas industriales, amplía las estrategias de los inversionistas para mantenerse en el mercado?

¿Contamos los profesionales Licenciados en Contaduría Pública graduados por la Universidad de El Salvador con estos conocimientos?

La competencia profesional cada día es mayor para los profesionales de contaduría pública, debiendo aportar valor a los negocios; por cuanto es necesario dar a conocer como dar ese valor agregado por medio de la aplicación de los métodos de valoración de negocios.

Dada la variedad de métodos existentes y que su aplicación está sujeta a la información que las empresas puedan o no proporcionar para su análisis, la investigación se delimitó en aquellos

métodos que se fundamentan en el Balance General y Estado de Resultados, aplicándose a los estados financieros proporcionados por tres empresas industriales ubicada en San Salvador .

La investigación determinó el valor de las tres empresas del sector industrial y como esta valoración es de utilidad para esta compañía dado que será posible tomar decisiones con base a este punto de referencia.

Durante la investigación logramos:

1. Aplicar los métodos de valoración de negocios fundamentados en el Balance General y en el Estado de Resultado a estados financieros de tres empresas del sector industrial.
2. Ilustrar en casos prácticos, que sirvan de modelo, la aplicación de los métodos de valoración de empresas del sector industrial, basados en el balance y cuentas de resultados.
3. Proporcionar información teórica sobre los métodos de valoración de negocios fundamentados en el Balance General y Estado de Resultados.

El informe está basado en un estudio exploratorio, que pretende dar a conocer los métodos que se pueden utilizar para la valoración de los negocios, aplicándose a estados financieros reales de una empresa del sector industrial de San Salvador.

La unidad de análisis a considerar en la investigación estará constituido por alumnos egresados en 2008 de la Escuela de Contaduría Pública de la Universidad de El Salvador en proceso de elaboración de trabajo de graduación en el área de finanzas y estados financieros proporcionados por empresas industriales.

La muestra para esta investigación fue de 15 encuestas realizadas a alumnos de la Universidad de El Salvador, egresados en 2008 de la Licenciatura de Contaduría Pública, cursando el seminario de graduación con énfasis en el área de finanzas, por medio de las que se comprueba

(anexo) el poco conocimiento que los egresados tienen sobre este tema y la necesidad de contar con el mismo.

Para la determinación de la muestra se aplicó la fórmula estadística utilizada para poblaciones mayores de treinta, la cual se ilustra a continuación:

$$n = \frac{p \times q \times Z^2 \times N}{(N-1) E^2 + p \times q \times Z^2}$$

Para aplicar la fórmula utilizaremos la información siguiente:

n = Tamaño de la muestra	N
p = Probabilidad de éxito	0.95
q = Probabilidad de fracaso	0.05
Z = Coeficiente de Confianza	0.95
N = Universo	93
E = Error muestral permitido	0.05

Sustituyendo los datos en la fórmula tenemos:

n=	$0.95 \times 0.05 \times (0.95^2) \times 93$	=	14.6106645 = 15 Encuestas
	$(93-1) \times (0.05^2) + 0.95 \times 0.05 \times (0.95^2)$		

Para la recolección de datos se utilizó un cuestionario (anexo), el cual contiene preguntas de carácter abiertas y cerradas, relacionadas con el conocimiento de la temática.

Las preguntas se tabularon por medio de sus ideas principales y aquellas que contengan información numérica, por medio de hojas de cálculo de Microsoft Excel, y los resultados se detallan en anexos al presente.

Sustentación teórica, técnica y legal

La necesidad de valorar las empresas es cada día más necesaria debido fundamentalmente al aumento de fusiones y adquisiciones de las mismas, no sólo a nivel internacional sino también en nuestro país.

Una empresa tiene distinto valor para diferentes compradores y para el vendedor. ¹El valor no debe confundirse con el precio, que es la cantidad a la que el vendedor y comprador acuerdan realizar una operación de compra-venta. El precio que pide el vendedor, se halla normalmente por encima de su valor, dando lugar a una negociación que lleva a un acuerdo.

Según el autor Pablo Fernández en su libro define la valoración como “El proceso mediante el cual se busca la cuantificación de los elementos que constituyen el patrimonio de una empresa, su actividad, potencialidad o cualquier otra característica de la misma susceptible de ser valorada” ó también se puede definir como una estimación del valor que nunca llevará a determinar una cifra exacta y única.

La valoración depende en gran medida, ²principalmente, del conocimiento de la empresa, de su sector y del entorno económico general, la valoración es altamente sensible a pequeños cambios en los supuestos acerca del futuro.

¿Por qué evaluar una empresa?

Los motivos, del por qué evaluar una empresa, según el profesor Brugger pueden ser internos y externos³.

Los primeros (motivos internos) se utilizan para un conocimiento y no para determinar un valor para una futura venta, estas valoraciones se hacen con el objetivo de:

¹ FERNÁNDEZ, Pablo. Valoración de Empresas. Gestión 2000, S.A. Barcelona. 2002. Página 24. ISBN 84-8088-664-1.

² COPELAND, Tom, KOLLER, Tim y MURRIN, Jack. Valoración Medición y Gestión del valor. DEUSTO. España. 2004. Página 357. ISBN: 84-234-1859-6.

³BRUGGER JAKOB, Samuel Immanuel. Valoración de Empresas. [en línea]. Disponible en <http://www.aulafacil.com/cursosenviados/valoracionempresas.htm> [consultado: 09 de septiembre de 2009].

- Verificar la gestión llevada a cabo por los directivos
- Establecer las políticas de dividendos
- Estudiar la capacidad de deuda
- Reestructuración de capital
- Herencia
- Conocer la situación del patrimonio y otros.

Las razones externas están motivadas por la necesidad de comprobar y demostrar el valor ante terceros, normalmente se hace con el objetivo de:

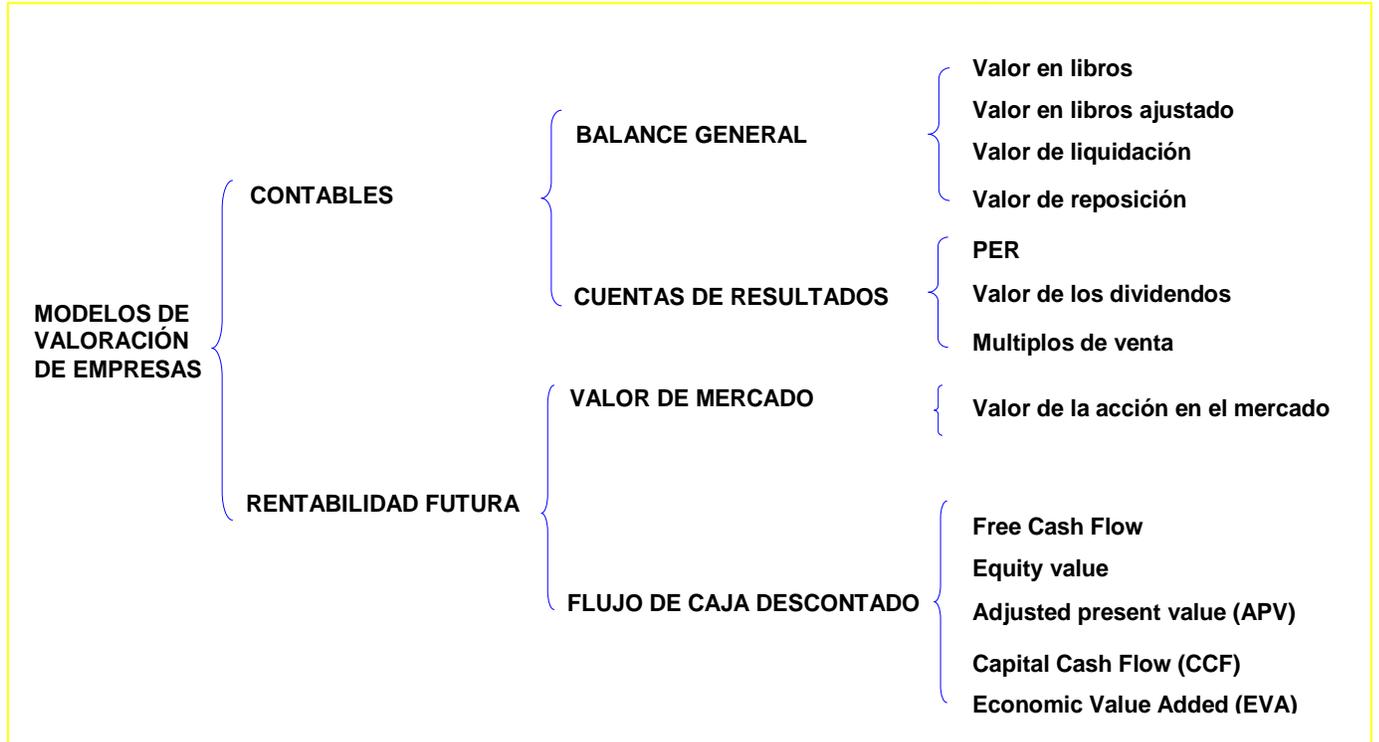
- Transmisión de propiedad (total o no)
- Fusiones y adquisiciones
- Solicitud de apalancamiento.

Existe una clasificación de los métodos para valorar empresas, según Julio Sarmiento⁴ y se detallan en la siguiente figura:

⁴ SARMIENTO, Julio. Valoración de Empresas. Presentación de Métodos Contable para la Valoración [en línea]. Disponible en <http://www.javeriana.edu.co/decisiones/Julio/ValCont.ppt> [consultado: 09 de septiembre de 2009].

FIGURA 1

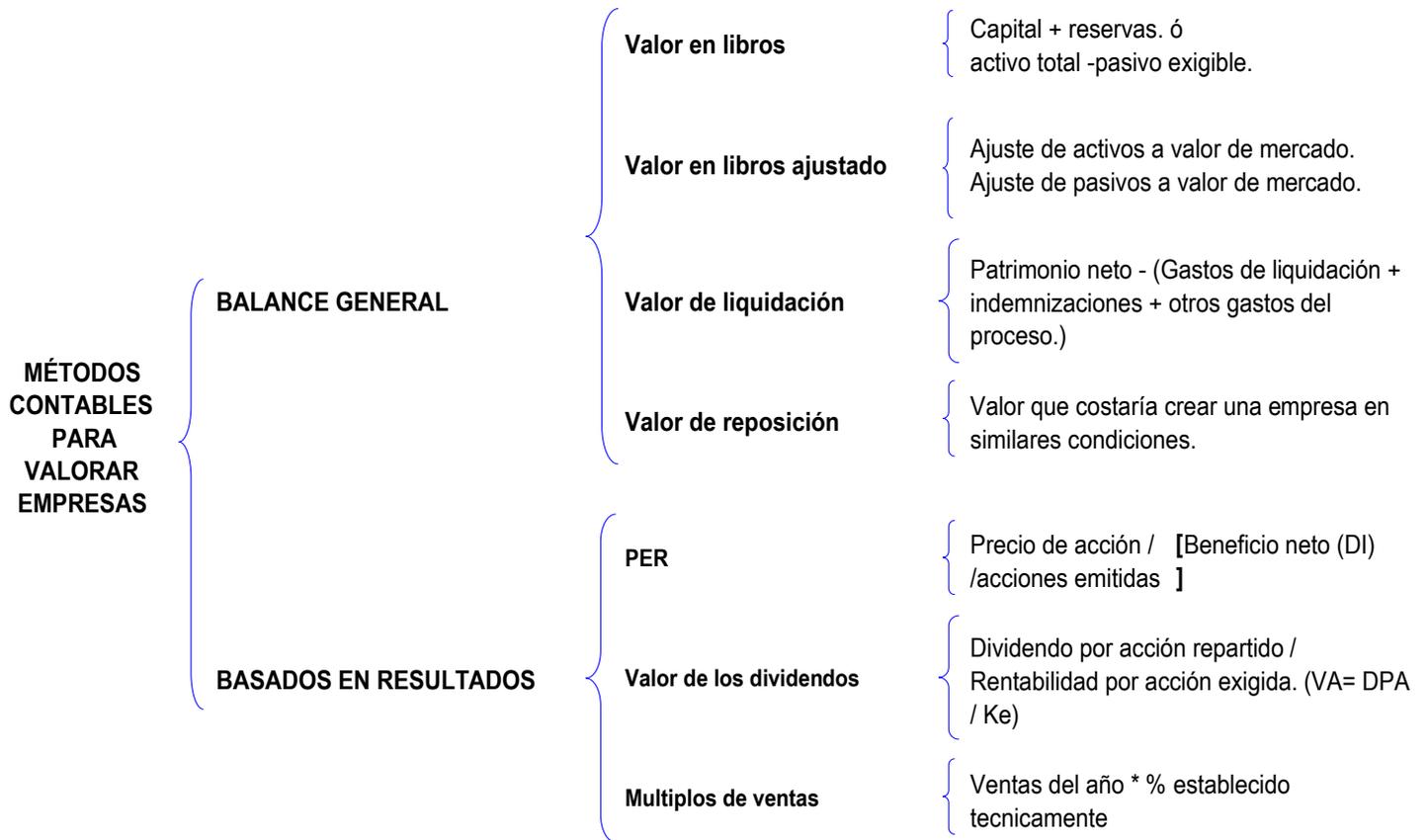
Clasificación de los Modelos de valoración de empresas



Para efecto de este trabajo de investigación, nos centraremos e los métodos contables para valorar empresas, los cuales se detallan en figura 2, como se muestra:.

FIGURA 2

Métodos Contables para valorar empresas



1. Métodos basados en el Balance General

Los métodos basados en el balance, tratan de determinar valorar la empresa a través de la estimación del monto de su patrimonio. Se trata de métodos tradicionalmente utilizados que consideran que la valoración de una empresa radica fundamentalmente en su balance. Proporcionan la valoración desde una perspectiva estática que, por tanto, no tiene en cuenta la posible evolución futura de la empresa, el valor temporal del dinero, ni otros factores que también le afectan como puede ser: La situación del sector, problemas de recursos humanos, de organización y otros que no se ven reflejados en los estados financieros.

El autor Pablo Fernández⁵, describe estos métodos como sigue:

1.1 Valor en libros

El valor contable, valor en libros o patrimonio neto de una empresa para Pablo Fernández, es “El valor de los recursos propios que aparecen en el balance (capital y reservas). Esta cantidad es también la diferencia entre el activo total y el pasivo exigible; es decir, el excedente del total de bienes y derechos de la empresa sobre el total de sus deudas con terceros”.

1.2 Valor en libros ajustado

Este método ajusta los valores del activo y del pasivo a su valor de mercado. Cuando los valores de los activos y pasivos se ajustan a su valor de mercado, se obtiene el patrimonio neto ajustado y es este valor el que la empresa tendría bajo este método.

1.3 Valor de liquidación

Es el valor de una empresa en el caso de que se proceda al cierre de la compañía; es decir, que se vendan sus activos y se cancelen sus deudas. Este valor se calcula deduciendo del patrimonio neto ajustado, los gastos de liquidación del negocio, entre estos gastos del proceso entre los que se pueden mencionar la indemnización a empleados, los gastos fiscales y otros propios de la liquidación.

1.4 Valor de reposición

Este valor representa la inversión que debería efectuarse para constituir una empresa en idénticas condiciones a la que está valorando. También puede definirse como el valor de reposición de los activos, bajo el supuesto de continuidad de la empresa, por oposición al valor de liquidación.

⁵ FERNÁNDEZ, Pablo. Valoración de Empresas. Gestión 2000, S.A. Barcelona. 2002. Página 26. ISBN 84-8088-664-1.

2. Métodos basados en el Estado de Resultado

A diferencia de los métodos basados en el balance, éstos se basan en la cuenta de resultados de la empresa y tratan de determinar el valor a través de la magnitud de los beneficios, de las ventas o de otro indicador.

Entre éstos, Pablo Fernández⁶ cita:

- Valor de los beneficios. PER (Price earnings ratio)
- Valor de los dividendos
- Múltiplo de las ventas
- Otros múltiplos

2.1 Valor de los beneficios. PER

Una de las definiciones que se podría dar sobre el ⁷PER (Price Earnings Ratio, o sea la relación entre el precio o valor de una acción y los beneficios), es una razón geométrica que se usa en el análisis, especialmente en aquellas que cotizan en bolsa. Su valor indica qué número de veces el beneficio neto se encuentra incluido en el precio de una acción. Un PER más elevado implica que los inversores están pagando más por cada unidad de beneficio.

El valor del PER se calcula dividiendo el precio de acción de una empresa determinada en el mercado bursátil entre el valor del beneficio neto (después de impuestos) de la empresa, es decir:

$$PER = \frac{\text{Precio}}{\text{Beneficio}}$$

Según este método, el valor de las acciones se obtiene multiplicando el beneficio neto anual por el PER.

$$\text{Valor de las acciones} = PER \times \text{beneficio}$$

⁶ FERNÁNDEZ, Pablo. Valoración de Empresas. Gestión 2000, S.A. Barcelona. 2002. Página 30. ISBN 84-8088-664-1.

⁷ Wikipedia [en línea]. Disponible en [http://es.wikipedia.org/wiki/PER_\(finanzas\)](http://es.wikipedia.org/wiki/PER_(finanzas)) [consultado: 09 de septiembre de 2009].

2.2 Valor de los dividendos

Los dividendos son la porción de los beneficios que se entregan efectivamente al accionista y constituyen, en la mayoría de los casos, el único flujo periódico que reciben las acciones.

Según este método, el valor de una acción es el valor actual neto de los dividendos que esperamos obtener de ella, en un periodo futuro determinado. Para el caso de perpetuidad, esto es, una empresa de la que se esperan dividendos constantes todos los años, este valor puede expresarse así:

$$\text{Valor de la acción} = \frac{\text{DPA}}{Ke}$$

Siendo DPA = dividendo por acción proyectado por la empresa,

Ke = rentabilidad exigida a las acciones (tasa de descuento).

2.3 Múltiplo de las ventas

Este método de valoración, empleado en algunos sectores con cierta frecuencia, según Pablo Fernández⁸ “Consiste en calcular el valor de una empresa multiplicando sus ventas por un número”. Por ejemplo una farmacia valora su empresa multiplicando sus ventas anuales por 1.5, lo que quiere decir que espera vender el 50% más el próximo año. Si las ventas son \$ 100,000.00 y se espera incrementar ese valor en 40%, se valorará la empresa en \$ 140,000.00.

2.4 Otros múltiplos

Además del PER, existen otros múltiplos que se utilizan con frecuencia y éstos son:

- Valor de la empresa entre beneficio antes de intereses e impuesto (EBIT por sus siglas en inglés).
- Valor de la empresa / beneficio antes de amortización, intereses e impuestos (EBITDA por sus siglas en inglés)

⁸ FERNÁNDEZ, Pablo. Valoración de Empresas. Gestión 2000, S.A. Barcelona. 2002. Página 32. ISBN 84-8088-664-1.

- Valor de la empresa / cash flow operativo
- Valor de las acciones / valor contable.

Para valorar una empresa utilizando los múltiplos, es preciso utilizar múltiplos de empresas comparables.

¿Qué es el EBIT? ⁹

Sus siglas son por su traducción en inglés Earnings Before Interest and Taxes (Utilidades antes de impuestos e intereses). Las ganancias antes de interés y del impuesto incluyen todos los beneficios de operaciones, antes de interés y se deducen los impuestos sobre la renta. Las ganancias antes de intereses financieros e impuestos (EBIT) es un método tradicional de medición que no incluye los costos de capital. En otras palabras para el EBIT hay sólo margen operativo y utilidades operativas.

La fórmula del EBIT es:

EBIT = Ventas netas - Gastos de producción

¿Qué es el EBITDA? ¹⁰

EBITDA por su traducción en inglés Earnings Before Interest and Taxes, Depreciation and Amortization (utilidad antes de descontar los intereses, las depreciaciones, las amortizaciones y los impuestos). Es el margen bruto de explotación de la empresa; antes de deducir los intereses, amortizaciones e impuestos.

Este indicador se ha consolidado, en los últimos años, como uno de los más utilizados para medir la rentabilidad operativa de una empresa. Actualmente el EBITDA se utiliza mucho en la prensa económica como medida de la rentabilidad y a efectos de valoración de empresas.

⁹ 12manage [en línea]. Disponible en http://www.12manage.com/methods_ebit_es.html [consultado: 09 de septiembre de 2009].

¹⁰ Telepolis [en línea]. Disponible en <http://www.telepolis.com/cgi-bin/web/DISTRITODOCVIEW?url=/1388/doc/Carpro/ebitda.htm#> [consultado: 09 de septiembre de 2009].

¿Qué es el cash flow? ¹¹

Tratan de determinar el valor de la empresa a través de la estimación de los flujos de dinero (cash flows) que generará en el futuro, para luego descontarlos a una tasa apropiada según el riesgo de dichos flujos.

¹¹ FERNÁNDEZ, Pablo. Valoración de Empresas. Gestión 2000, S.A. Barcelona. 2002. Página 39. ISBN 84-8088-664-1.

CAPITULO II – CASOS PRÁCTICOS

En este capítulo, se desarrollan tres casos prácticos, aplicados a los estados financieros de las empresas industriales denominadas Industrias Diversificadas S.A. de C.V., Plásticos S.A. de C.V. e Industrias Lecheras S.A de C.V., a los cuales se aplicó cada uno de los métodos de valoración ya mencionados, y los resultados se resumen en cuadro y representan gráficamente para una mejora apreciación de los mismos.

CASO 1

A continuación se presenta los estados financieros de la Empresa “Industrias Diversificadas, S.A. de C.V., correspondiente el año 2008.

CUADRO N° 1.1

BALANCE GENERAL INDUSTRIAS DIVERSIFICADAS S.A. DE C.V.

INDUSTRIAS DIVERSIFICADA, S.A. DE C.V.		
BALANCE GENERAL DEL 01 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008		
(En miles de US\$)		
ACTIVO		
Activo Corriente		
Caja y Bancos		\$ 32,346.40
Caja chica	\$ 4.00	
Banco Agrícola	\$ 20,657.20	
Banco HSBC	\$ 4,132.24	
CITIBANK	\$ 7,552.96	
Cuentas por cobrar		\$ 11,677.83
Clientes	\$ 11,736.21	
Estimación para cuentas incobrables	\$ (58.39)	
Impuestos		\$ 843.28
Empresas Afiliadas		\$ 21,596.37
Empresas relacionadas		\$ 41.94
Documentos por cobrar		\$ -

otros Dcts.por cobrar		\$ 18,287.86
Inventarios		\$ 35,238.80
Materias Primas	\$ 13,792.00	
Productos Terminados	\$ 6,194.11	
Productos en proceso	\$ 6,036.86	
Repuestos y accesorios	\$ 2,959.18	
Combustibles y lubricantes	\$ 378.10	
Otros inventarios	\$ 3,767.33	
Mercadería en transito	\$ 2,111.23	
Gastos pagados por anticipado		\$ 266.68
Inversiones		\$ 51.05
Participaciones	\$ 51.05	
Total Activo Corriente		\$ 120,350.20
Activo No Corriente		
Terrenos		\$ 5,569.95
Edificios e instalaciones		\$ 32,991.21
Maquinaria y equipo propio		\$ 45,901.52
Mobiliario y Equipo		\$ 5,654.54
Equipo de transporte		\$ 1,092.41
Vehículos		\$ 7,328.87
Equ. Y prog. De computación		\$ 256.09
Equipos varios y enseres		\$ 235.85
Construcciones en proceso		\$ 2,940.69
Equipo en tránsito		\$ 140.85
Depreciaciones		\$ (62,895.85)
Revaluaciones		\$ 582.48
Total Activo No Corriente (Neto)		\$ 39,798.62
Otros Activos		
ISR Diferido		\$ 3.05
Depósitos y derechos		\$ 25.73
Otros activos		\$ 3.48
Activo Diferido		\$ 32.26
TOTAL ACTIVO		\$ 160,181.08
PASIVO		
Pasivo Corriente		
Prestamos corto plazo		\$ 63,913.50
Est.Prestaciones Lab.		\$ 852.28
Proveedores Diversos		\$ 9,166.79

Acreeedores Diversos	\$	987.19
cuentas por pagar	\$	25,346.21
Empresas relacionadas	\$	12,375.24
Impuestos	\$	1,161.53
Total Pasivo Corriente	\$	113,802.74
Pasivo No Corriente		
Préstamo largo plazo	\$	1,340.00
Dividendos por Pagar	\$	4,404.66
Total Pasivo No Corriente	\$	5,744.66
Total Pasivo	\$	119,547.41
Patrimonio		
Capital Social	\$	23,628.00
Reserva de capital	\$	3,869.24
Superávit por revaluación	\$	582.48
Utilidad del período	\$	12,553.96
Total Capital	\$	40,633.68
Total Pasivo y Capital	\$	160,181.08

CUADRO N° 1.2

ESTADO DE RESULTADOS INDUSTRIAS DIVERSIFICADAS S.A. DE C.V.

INDUSTRIAS DIVERSIFICADA, S.A. DE C.V.		
ESTADO DE RESULTADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008.		
(En miles de US\$)		
Ventas muebles	\$	281,048.05
Servicios	\$	3,520.00
Costo de Producción y Ventas	\$	(236,873.91)
UTILIDAD BRUTA	\$	47,694.13
menos		
GASTOS	\$	33,418.44
De Ventas	\$	16,942.73
Distribución	\$	1,498.02
De Operación	\$	2.93
De Administración	\$	11,229.82
Financieros	\$	3,744.94
Utilidad de operación	\$	14,275.69

Otros Ingresos	\$	6,999.37
Otros Gastos	\$	(3,996.64)
Utilidad antes de reserva e impuestos	\$	17,278.43
Impuesto sobre la renta	\$	(4,182.24)
Traslado a la reserva	\$	(542.23)
Utilidad del Ejercicio	\$	12,553.96

La gerencia de la empresa proporciona además una serie de información adicional a los estados financieros y que es necesaria para el desarrollo del ejercicio, la cual se detalla a continuación en el cuadro 2.3:

CUADRO 1.3

INFORMACIÓN ADICIONAL PROPORCIONADA POR LA GERENCIA

Los inventarios se disminuyen en \$90,337.82 dólares, conforme las categorías siguientes:		
Materias Primas	\$68,960.01,	Merma.
Repuestos y accesorios	\$14,795.60,	Obsolescencia.
Combustibles y lubricantes	\$ 1,512.59,	Merma.
Otros inventarios	\$15,069.32,	Obsolescencia.
El activo fijo se disminuye en \$471,665.85 dólares, así:		
Mobiliario y equipo	\$ 33,927.33	Deterioro acelerado estimado.
Vehículos	\$ 21,986.62	Deterioro acelerado estimado.
Equipos varios y enseres	\$ 4,716.00	Deterioro acelerado estimado.
Construcciones en proceso	\$ 411,036.00	Provisiones estimadas.
El pasivo se ajusta de la manera siguiente:		
Estimaciones y prestaciones laborales	\$ 7,837.22	Disminución.
Proveedores diversos	\$ 4,833.97	Disminución.
Superávit por revaluaciones	\$ 582,475.33	Disminución.
Gastos de liquidación (según perito)	\$ 400,000.00	
Indemnizaciones	\$ 844,891.51	

Gastos de proceso (según depto. Legal)	\$	300,000.00
Impuestos	\$	1,161,530.50

El número de acciones que conforman el capital social es de 1,802 a valor nominal de \$11.43 dólares.
 El crecimiento en las ventas está determinado en esta oportunidad por la coyuntura económica y política que está pasando el país, por lo cual consideran el mismo porcentaje de crecimiento.

Partiendo de la información brindada en los estados financieros anteriores, se aplicará uno a uno los métodos para la valoración de la empresa.

Métodos basados en el Balance:

1. Valor en libros
2. Valor en libros ajustados
3. Valor de liquidación y
4. Valor de reposición.

1. Valor en libros:

Para este primer método el valor en libros es el valor de los recursos propios que aparecen en el balance (capital y reservas). Para este caso el valor que refleja ese reglón en los estados financieros sería:

Total Capital	\$ 40,633.68 dólares
----------------------	-----------------------------

El valor de la empresa, bajo el método valor en libros, sería Cuarenta mil seiscientos treinta y tres 68/100 dólares.

2. Valor en libros ajustados:

Cuando los activos y pasivos se ajustan a su valor de mercado, se obtiene el patrimonio neto ajustado, siendo este monto el que la empresa tendría bajo este método.

A continuación se describe los pasos a seguir, a fin de contar con un criterio al momento de realizar los cálculos en su aplicación:

Paso 1: obtener la información de los ajustes por parte de la gerencia de la empresa o de la persona indicada.

Paso 2: proceder a realizar las respectivas sumas o restas a los rubros que la gerencia haya indicado, para obtener así los datos finales.

Paso 3: elaborar nuevamente los estados financieros, pero con las cifras finales, es decir, con las cifras que ya se han ajustado.

Una vez realizados estos pasos, se retoma el monto que tienen el reglón "total de Capital" y ese sería el monto en el que la empresa en estudio estaría valorada.

Para el caso de estudio que se está desarrollando la gerencia nos facilitó la información siguiente:

1. Los inventarios se disminuyeron en \$ 90,337.82 dólares, en las categorías y bajo los conceptos siguientes:

Materias Primas	\$68,960.01 dólares	Merma.
Repuestos y accesorios	\$14,795.60 dólares	Obsolescencia.
Combustibles y lubricantes	\$ 1,512.59 dólares	Merma.
Otros inventarios	\$15,069.32 dólares	Obsolescencia.

2. El activo fijo se disminuye en \$ 471,665.85 dólares, distribuidos así:

Mobiliario y equipo	\$ 33,927.33 dólares	Deterioro acelerado estimado.
Vehículos	\$ 21,986.62 dólares	Deterioro acelerado estimado.

Equipos varios y enseres	\$ 4,716.00 dólares	Deterioro acelerado estimado.
Construcciones en proceso	\$ 411,036.00 dólares	Provisiones estimadas.

3. El pasivo se ajusta de la siguiente manera:

Estim. y prestaciones laborales	\$ 7,837.22 dólares	Disminución.
Proveedores diversos	\$ 4,833.97 dólares	Disminución.
Superávit por reevaluaciones	\$ 582,475.33 dólares	Disminución.

Una vez se ha considera la información detallada anteriormente, y aplicado los ajustes a las cuentas correspondientes, se procede a elaborar el nuevo estado financiero ajustado, con el cual posteriormente calcularemos el valor de la empresa, el balance ajustado queda como se muestra en el cuadro 1.4:

CUADRO N° 1.4

BALANCE AJUSTADO INDUSTRIAS DIVERSIFICADAS S.A. DE C.V.

INDUSTRIAS DIVERSIFICADA, S.A. DE C.V.		
BALANCE GENERAL DEL 01 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008		
(En miles de US\$)		
ACTIVO		Ajustes
Activo Corriente		
Caja y Bancos		\$ 32,346.40
Caja chica	\$ 4.00	\$ -
Banco Agrícola	\$ 20,657.20	\$ -
Banco HSBC	\$ 4,132.24	\$ -
CITIBANK	\$ 7,552.96	\$ -
Cuentas por cobrar		\$ -

Cientes	\$ 11,736.21		\$ 11,677.83
Reserva para cuentas incobrables	\$ (58.39)		\$ -
Impuestos			\$ 843.28
Empresas Afiliadas			\$ 21,596.37
Empresas relacionadas			\$ 41.94
Documentos por cobrar			\$ -
otros Dcts.por cobrar			\$ 18,287.86
Inventarios		<u>\$ (90.34)</u>	\$ 35,148.46
Materias Primas	\$ 13,792.00	\$ (58.96)	\$ -
Productos Terminados	\$ 6,194.11	\$ -	\$ -
Productos en proceso	\$ 6,036.86	\$ -	\$ -
Repuestos y accesorios	\$ 2,959.18	\$ (14.80)	\$ -
Combustibles y lubricantes	\$ 378.10	\$ (1.51)	\$ -
Otros inventarios	\$ 3,767.33	\$ (15.07)	\$ -
Mercadería en transito	\$ 2,111.23	\$ -	\$ -
Gastos pagados por anticipado		\$ -	\$ 266.68
Inversiones		\$ -	\$ 51.05
Participaciones	\$ 51.05	\$ -	\$ -
Total Activo Corriente		\$ -	\$ 120,259.86
Activo No Corriente		\$ -	
Terrenos		\$ -	\$ 5,569.95
Edificios e instalaciones		\$ -	\$ 33,573.69
Maquinaria y equipo propio		\$ -	\$ 45,901.52
Mobiliario y Equipo		\$ (33.93)	\$ 5,620.61
Equipo de transporte		\$ -	\$ 1,092.41

Vehículos	\$	(21.99)	\$	7,306.89
Equ. Y prog. De computación	\$	-	\$	256.09
Equipos varios y enseres	\$	(4.72)	\$	231.13
Construcciones en proceso	\$	(411.04)	\$	2,529.65
Equipo en tránsito	\$	-	\$	140.85
Depreciaciones	\$	-	\$	(62,895.85)
Activo No Corriente (Neto)	\$	-	\$	39,326.95
Otros Activos	\$	-		
ISR Diferido	\$	-	\$	3.05
Depósitos y derechos	\$	-	\$	25.73
Otros activos	\$	-	\$	3.48
Total Otros Activos	\$	-	\$	32.26
TOTAL ACTIVO	\$	(562.00)	\$	159,619.08
PASIVO	\$	-		
Pasivo Corriente				
Prestamos corto plazo	\$	-	\$	63,913.50
Est.Prestaciones Lab.	\$	(7.39)	\$	844.89
Proveedores Diversos	\$	(45.83)	\$	9,120.96
Acreedores Diversos	\$	-	\$	987.19
cuentas por pagar	\$	-	\$	25,346.21
Empresas relacionadas	\$	-	\$	12,375.24
Impuestos	\$	-	\$	1,161.53
Total Pasivo Corriente	\$	(53.22)	\$	113,749.52
Pasivo No Corriente				
Préstamo largo plazo	\$	-	\$	1,340.00

Dividendos por Pagar	\$	-	\$	4,404.66
Total Pasivo No Corriente	\$	-	\$	5,744.66
Total Pasivo	\$	(53.22)	\$	119,494.19
Patrimonio				
Capital Social	\$	73.69	\$	23,701.69
Reserva de capital	\$	-	\$	3,869.24
Superávit por revaluación	\$	(582.48)	\$	-
Utilidad del período	\$	-	\$	12,553.96
Total Capital	\$	(508.78)	\$	40,124.89
Total Pasivo y Capital	\$	(562.00)	\$	159,619.08

Una vez ajustado el balance, se toma, como en el Método 2 “valor en libros”, el reglón del total capital y ese sería el valor que la empresa tendría bajo este método.

Total Capital

\$ 40,124.89

Para este método de valor en libros ajustado, la empresa tendría un valor de Cuarenta mil ciento veinticuatro 89/100 dólares.

3. Valor de liquidación:

Es el valor de una empresa en el caso de que se proceda a su liquidación; es decir, que se vendan sus activos y se cancelen sus deudas. Este valor se calcula deduciendo del patrimonio neto ajustando los gastos de liquidación del negocio, entre estos gastos de liquidación se pueden mencionar la indemnización a empleados, los gastos fiscales y otros propios de la liquidación.

Se retoma el balance una vez se ha ajustado y se toma en cuenta aquellos gastos de liquidación que la gerencia proporcionó:

PATRMONIO	
Capital Social	\$ 23,701.69
Reserva de capital	\$ 3,869.24
Superávit por revaluación	\$ 582.48
Utilidad del período	\$ 12,553.96
TOTAL PATRIMONIO NETO	\$ 40,707.37
(Menos)	
GASTOS DEL PROCESO	
Gastos de liquidación (según perito)	\$ 400.00
Indemnizaciones	\$ 844.89
Gastos de proceso (según Depto. Legal de la empresa)	\$ 300.00
Impuestos	\$ 1,161.53
TOTAL GASTOS	(\$ 2,706.42)
VALOR DE EMPRESA	\$ 38,000.95

Una vez teniendo el total de gastos de liquidación, se realiza la resta del total del patrimonio neto ajustado menos el total de gasto para este caso el resultado es \$ 38,000.95.

Bajo este método, de valor de liquidación, la empresa tendría un valor de Treinta y ocho mil 95/100 dólares.

4. Valor de Reposición:

Este valor representa la inversión que debería efectuarse para constituir una empresa en idénticas condiciones a la que está valorando, bajo este concepto el valor de reposición se toma del balance ajustado y es el activo neto menos el pasivo, así:

CONCEPTO		
TOTAL ACTIVO AJUSTADO	\$	159,619.08
TOTAL PASIVO AJUSTADO	\$	118,649.29
VALOR DE EMPRESA	\$	40,969.79

Para este método de valor en libros ajustado, la empresa tendría un valor de Cuarenta mil novecientos sesenta y nueve 79/100 dólares.

Métodos basados en el Estado de Resultados

1. PER,
2. Valor de los dividendos, y
3. Múltiplos de ventas.

1. PER

Su valor indica cual número de veces el beneficio neto de una empresa determinada se encuentra incluido en el precio de una acción de ésta. Un PER más elevado implica que los inversores están pagando más por cada unidad de beneficio.

El valor del PER se calcula dividiendo el precio de acción de una empresa determinada en el mercado bursátil entre el valor del beneficio neto (después de impuestos) de la empresa, es decir:

$$PER = \frac{\text{Precio}}{\text{Beneficio}}$$

Según este método, el valor de las acciones se obtiene multiplicando el beneficio neto anual por el PER:

$$\text{Valor de las acciones} = PER \times \text{beneficio}$$

Con la información anterior se procede al cálculo de los datos:

DETERMINACIÓN DEL VALOR DE ACCIÓN		
Cantidad de acciones al final de 2008		1,802
Total patrimonio	\$	40,633.68
Valor por acción	\$	22.55

Los cálculos serían los siguientes

Precio de acción dividido entre el resultado de dividir el Beneficio neto entre acciones emitidas
Utilidad del Ejercicio \$12,553.96
Per = \$22.55 entre (\$12,553.96 entre 1,802) = 3.2367229
Valor de empresa = 3.2367229 por \$12,553.96 = \$ 40,633.68
La acción retribuye 3.2 veces su valor contable.

Aplicando este método del PER, el valor que tiene la empresa es de Cuarenta mil seiscientos treinta y tres 68/100 dólares.

2. Valor de los dividendos:

Según este método, el valor de una acción es el valor actual neto de los dividendos que esperamos obtener de ella. Para el caso de perpetuidad, esto es, una empresa de la que se esperan dividendos constantes todos los años, este valor puede expresarse así:

$$\text{Valor de la acción} = \frac{\text{DPA}}{\text{Ke}}$$

Siendo DPA = dividendo por acción repartido por la empresa,

Ke = rentabilidad exigida a las acciones.

Aplicando la fórmula se tiene:

DETERMINACIÓN DE LA UTILIDAD POR ACCIÓN	
Cantidad de acciones al final de 2008	1,802
Utilidad del Ejercicio	\$ 12,553.96
Utilidad por acción	\$ 6.97
Rentabilidad exigida (dependerá de la gerencia): para este caso será del 15%.	

Formula:

$$\text{Valor de los dividendo} = \frac{\text{dividendos por accion repartido}}{\text{rentabilidad por accion exigida}}$$

Aplicando la fórmula se tiene:

$$\text{Valor de los dividendos} = \frac{\$ 6.97}{0} \cdot 0.15 = \$ 46.46$$

Los 46.46 dólares es el precio de cada acción lo multiplicamos por el número de acciones y eso dará el valor que la empresa tendría bajo este método, así:

$$\$ 46.46 \times 1802 \text{ (acciones)} = \$ 83,720.92 \text{ dólares.}$$

Bajo este método el valor que tiene la empresa es de Ochenta y tres mil setecientos veinte 92/100 dólares.

3. Múltiplos de ventas

Consiste en calcular el valor de una empresa multiplicando sus ventas por un número, para este caso de estudio hemos relacionado las ventas del año 2007 con las del año 2008, su crecimiento que fue del 26%, ese mismo porcentaje se toma como múltiplo para desarrollar este ejercicio, tal como se expresa a continuación:

Venta año anterior (2007)	\$	223,149.55	
Venta del año (2008)	\$	281,048.05	
Relación por diferencia	\$	57,898.50	
Relación por cociente			26%

Ventas del año (para el caso 2007+2008/2) * % establecido técnicamente, aplicando la fórmula tenemos:

$$\left(\frac{223149.55 + 281048.05}{2} \right) * 26\% = \$65,545.68$$

Según este método, múltiplo de ventas, el valor que tendría la empresa sería de Sesenta y cinco mil quinientos cuarenta y cinco 68/100 dólares.

En el siguiente cuadro (1.5) se muestra los distintos valores que brindaron cada método aplicado, se puede observar que no es mucha la variación entre un método y otro.

CUADRO 1.5

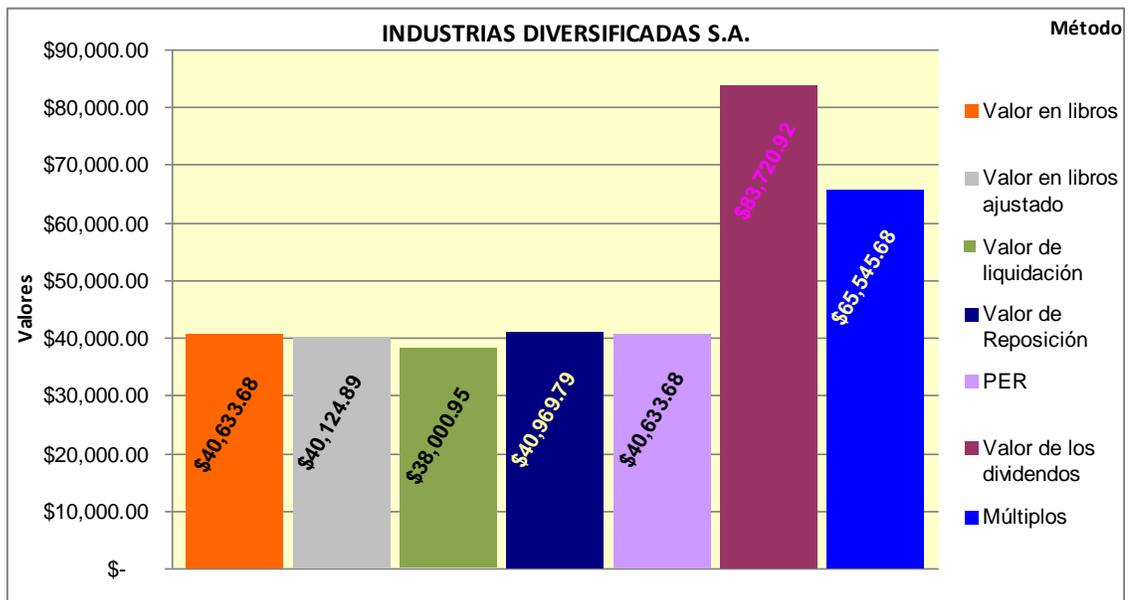
RESULTADOS DE LA APLICACIÓN DE CADA MÉTODO CASO 1

MÉTODO	VALOR
Valor en libros	\$ 40,633.68
Valor en libros ajustado	\$ 40,124.89
Valor de liquidación	\$ 38,000.95
Valor de Reposición	\$ 40,969.79
PER	\$ 40,633.68
Valor de los dividendos	\$ 83,720.92
Múltiplos	\$ 65,545.68

En la figura 3 se representan gráficamente los resultados de los diferentes métodos aplicados a los estados financieros de Industrias Diversificadas, como sigue:

FIGURA 3

GRÁFICO DE LOS MÉTODOS APLICADOS AL CASO 1



Con base a lo anterior, podemos afirmar que la administración de Industrias Diversificadas S.A. de C.V. puede tomar como parámetro un monto por **\$ 40,072.60** como valor de dicha empresa.

CASO 2

Para este segundo caso los estados financieros son los siguientes:

CUADRO 2

BALANCE GENERAL PLASTICOS S.A. DE C.V.

PLASTICOS S.A. DE C.V.			
BALANCE GENERAL DEL 01 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008			
(EN DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS)			
ACTIVO		PASIVO	
CORRIENTE	\$110,000.00	CORRIENTE	\$ 21,250.00
Efectivo y Equivalentes	\$35,000.00	Cuenta por pagar	\$ 20,000.00
Cuentas por cobrar (neto)	\$40,000.00	Impuestos por pagar	<u>\$ 1,250.00</u>
Inventarios	<u>\$35,000.00</u>	NO CORRIENTE	\$ 30,000.00
NO CORRIENTE	\$ 70,000.00	Cuentas por pagar a largo plazo	\$ 30,000.00
Propiedades, Planta y Equipo (Neto)	\$50,000.00	TOTAL PASIVO	\$ 51,250.00
Edificio	<u>\$20,000.00</u>	PATRIMONIO	
		Capital Social	\$115,000.00
		Reserva Legal	<u>\$ 10,000.00</u>
		TOTAL PATRIMONIO	\$125,000.00
		UTILIDAD DEL EJERCICIO	<u>\$ 3,750.00</u>
TOTAL ACTIVO	<u><u>\$180,000.00</u></u>	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	<u><u>\$180,000.00</u></u>

CUADRO 2.1

ESTADO DE RESULTADOS PLÁSTICOS S.A. DE C.V.

PLÁSTICOS S.A. DE C.V.		
ESTADO DE RESULTADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008		
(EN DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS)		
Ingresos		\$ 20,000.00
Ventas	\$ 20,000.00	
Costo de Ventas		\$ 8,000.00
Costo	\$ 8,000.00	
Gastos de Operación		\$ 7,000.00
Gastos de Administración	\$ 2,000.00	
Gastos de Venta	\$ 5,000.00	
Utilidad de Operación		\$ 5,000.00
Impuesto sobre la Renta		\$ (1,250.00)
Utilidad del Periodo		\$ 3,750.00

Además de estos datos la administración brindo otra información de relevancia para el caso:

CUADRO 2.2

INFORMACIÓN PROPORCIONADA POR LA GERENCIA

Consideraciones Adicionales	
Las cuentas por cobrar aumentan	\$ 5,000.00
Los inventarios se revaluaron	\$ 10,000.00

Los gastos de liquidación serían:	
Gastos de liquidación (según perito)	\$75,000.00
Indemnizaciones	\$45,000.00
Gastos de proceso (según depto. Legal de la empresa)	\$50,000.00
El número de acciones es de 10,000	
El valor nominal de cada acción es de \$11.50	
Se espera un incremento en las ventas del 25%	

Partiendo de la información anterior, se aplica cada método así:

Métodos aplicados en el balance (caso II)

1. Valor en Libros:

Para este primer método, el valor en libros es el valor de los recursos propios que posee la empresa. Para este caso el valor de la empresa PLÁSTICOS, S.A. de C.V. sería de:

TOTAL PATRIMONIO \$ 125,000.00

2. Valor en libros ajustados:

Para comprender mejor este método se describen los pasos a seguir para aplicarlo:

Paso 1: obtener la información de los ajustes por parte de la gerencia de la empresa o de la persona indicada.

Paso 2: proceder a realizar las respectivas sumas o restas a los rubros que la gerencia haya indicado, para obtener así los datos finales.

Paso 3: elaborar nuevamente los estados financieros, pero con las cifras finales, es decir, con las cifras que ya se han ajustado.

Una vez realizados estos pasos, se retoma el monto que tienen el reglón "total de Capital" y ese sería el monto en el que la empresa en estudio estaría valorada.

Para el caso en estudio los ajustes que nos proporcionó la administración (cuadro 2.9), son:

- Las cuentas por cobrar aumentaron \$ 5,000.00
- Los inventarios se revaluaron \$ 10,000.00

En base a esta información se ajusta el Balance, en el cuadro 2.3 se puede observar el balance con los ajustes aplicados:

CUADRO 2.3
BALANCE AJUSTADO PLÁSTICOS S.A. DE C.V.

PLÁSTICOS S.A. DE C.V.			
BALANCE GENERAL DEL 01 DE ENERO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008			
(EN DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS)			
ACTIVO		PASIVO	
CORRIENTE	\$ 95,000.00	CORRIENTE	\$ 21,250.00
Efectivo y Equivalentes	\$35,000.00	Cuenta por pagar	\$ 20,000.00
Cuentas por cobrar (neto)	\$35,000.00	Impuestos por pagar	\$ 1,250.00
Inventarios	\$25,000.00	NO CORRIENTE	\$ 30,000.00
NO CORRIENTE	\$ 70,000.00	Cuentas por pagar a largo plazo	\$ 30,000.00
Propiedades, Planta y Equipo (Neto)	\$50,000.00	TOTAL PASIVO	
Edificio	\$20,000.00	PATRIMONIO	
		Capital Social	\$100,000.00
		Reserva Legal	\$ 10,000.00
		TOTAL PATRIMONIO	\$110,000.00

		UTILIDAD DEL EJERCICIO	\$ 3,750.00
		PASIVO MAS PATRIMONIO	\$165,000.00
TOTAL ACTIVO	\$165,000.00		

El valor de empresa, una vez ajustado el balance y bajo este método, sería de Ciento diez mil 00/100 dólares.

3. Valor de liquidación:

Este método consiste en calcular el valor de la empresa por el precio de venta de los activos, una vez liquidada la empresa. Para este caso se debe tener en cuenta los datos que brindó la administración en el cuadro 2.9, estos son:

Gastos de liquidación (según perito)	\$75,000.00
Indemnizaciones	\$45,000.00
Gastos de proceso (según depto. Legal de la empresa)	\$50,000.00

Realizando los cálculos se tiene:

PATRMONIO	SALDO
Capital Social	\$ 100,000.00
Reserva de capital	\$ 10,000.00
Utilidad del período	\$ 3,750.00
TOTAL PATRIMONIO NETO	\$ 113,750.00
(Menos)	
GASTOS	VALOR
Gastos de liquidación (según perito)	\$ 30,000.00
Indemnizaciones	\$ 25,000.00
Gastos de proceso (según depto. Legal de la empresa)	\$ 15,000.00
TOTAL GASTOS	(\$ 70,000.00)
VALOR DE EMPRESA	\$ 43,750.00

Bajo este método se tiene que el valor de la empresa si se liquidará sería de Cuarenta y tres mil setecientos cincuenta 00/100 dólares.

4. Valor de Reposición:

Este método se basa en calcular cuánto le costaría al comprador crear una empresa igual a la que se posee. Bajo este método se retoma el balance ajustado y al activo neto le restamos el pasivo así:

CONCEPTO	SALDOS
TOTAL ACTIVO AJUSTADO	\$ 165,000.00
TOTAL PASIVO AJUSTADO	(\$ 51,250.00)
VALOR DE EMPRESA	\$ 113,750.00

Aplicando este método, el valor de reposición de la empresa sería de Ciento trece mil setecientos cincuenta 00/100 dólares.

Métodos aplicados en el Estado de resultados (caso II)

1. PER

El valor de PER indica la relación que existe entre el precio y los beneficios, aplicando la formula que es:

$$PER = \frac{\text{Precio}}{\text{Beneficio}}$$

Y para obtener el valor de las acciones se utiliza la formula:

$$\text{Valor de las acciones} = PER \times \text{Beneficio}$$

Dada esta información se calculan los datos así:

DETERMINACIÓN DEL VALOR DE ACCIÓN

Cantidad de acciones al final de 2008	10,000
Total patrimonio	\$ 115,000.00
Valor por acción	\$ 11.50

$$\text{PER} = \text{precio por acción} = \left(\frac{\text{beneficio neto (DI)}}{\text{acciones emitidas}} \right)$$

Sustituyendo los datos en la fórmula se tiene:

$$\text{PER} = \$11.50 \text{ entre } (\$3,750 \text{ entre } 10000) = 30.666$$

$$\text{Valor de la acción} = 30.666 \text{ por } \$3,750.00 = \$ 114,997.50$$

Aplicando este método la empresa tendría un valor de ciento catorce mil novecientos noventa y siete 50/100 dólares.

2. Valor de los dividendos:

Según este método, el valor de una acción es el valor actual neto de los dividendos que esperamos obtener de ella. Para el caso de perpetuidad, esto es, una empresa de la que se esperan dividendos constantes todos los años, este valor puede expresarse así:

$$\text{Valor de la acción} = \frac{\text{DPA}}{\text{Ke}}$$

Siendo DPA = dividendo por acción repartido por la empresa,

Ke = rentabilidad exigida a las acciones.

Aplicando la fórmula se tiene:

DETERMINACIÓN DE LA UTILIDAD POR ACCIÓN

Cantidad de acciones al final de 2008	10,000.00
Utilidad del Ejercicio	\$ 3,750.00
Utilidad por acción	\$ 0.38

Rentabilidad exigida dependerá de la gerencia. Para este caso es el 3%

Aplicando la fórmula se tiene:

Valor de los dividendos	Dividendo por acción repartido / Rentabilidad por acción exigida. (VA= DPA / Ke)	\$0.38/0.03	12.6667	\$126,660.00
--------------------------------	--	--------------------	----------------	---------------------

Bajo este método la empresa tendría un valor de Ciento veintiséis mil seiscientos sesenta 00/100 dólares.

3. Múltiplo de ventas:

Consiste en calcular el valor de una empresa multiplicando sus ventas por un número. Este dato, para este caso, lo proporcionó la administración y ellos consideran que sus ventas incrementarían en un 25%. Este porcentaje se multiplica por las ventas de ese año y ese total se valorará la empresa:

Ventas 2008 \$ 20,000.00

Porcentaje 25%

\$20,000.00 * 25% = \$5,000.00+ \$20,000.00 = \$ 25,000.00 este sería el precio en el que estaría valorada la empresa bajo este método.

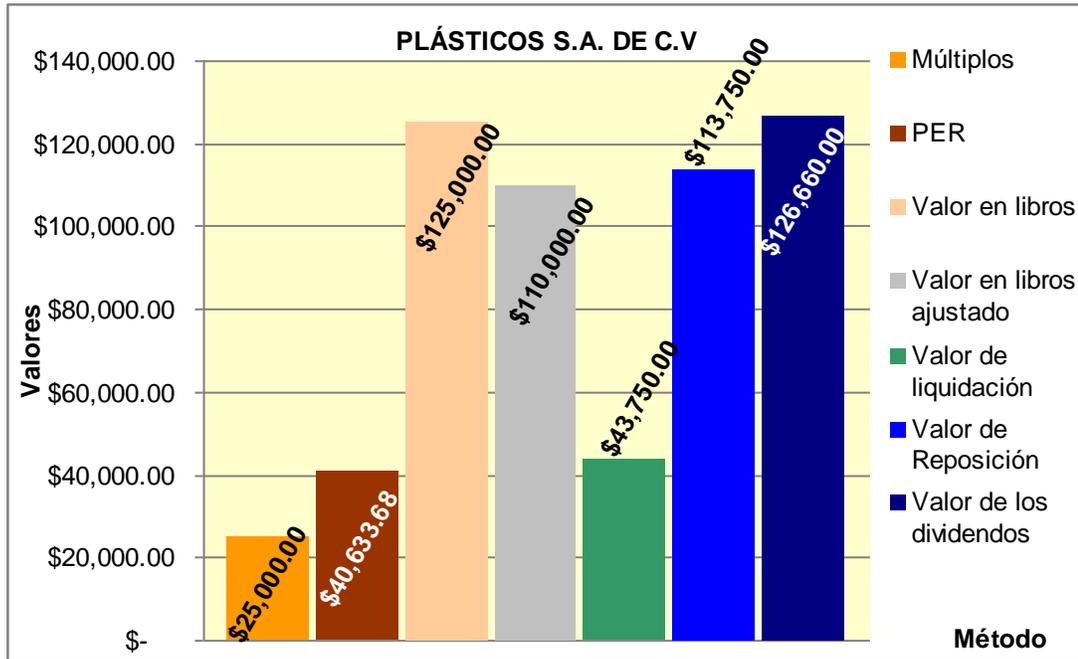
En el cuadro 2.11 se muestra los resultados obtenidos de la aplicación de cada método:

**CUADRO 2.4
RESULTADOS DE LA APLICACIÓN DE CADA MÉTODO CASO 2**

MÉTODO	VALOR
Valor en libros	\$125,000.00
Valor en libros ajustado	\$110,000.00
Valor de liquidación	\$ 43,750.00
Valor de Reposición	\$113,750.00
PER	\$ 40,633.68
Valor de los dividendos	\$126,660.00
Múltiplos	\$ 25,000.00

En la figura 4 se observan los resultados gráficamente:

FIGURA 4
GRÁFICO DE LOS MÉTODOS APLICADOS AL CASO 1



CASO 3

Para el tercer caso los estados financieros son:

CUADRO 3

BALANCE GENERAL INDUSTRIAS LECHERAS S.A. DE C.V.

INDUSTRIAS LECHERAS S.A. de C.V."		
BALANCE GENERAL DEL 01 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008.		
(Cifras Expresadas en dólares de los Estados Unidos de América)		
<u>ACTIVO CORRIENTE</u>		\$ 40,996.43
Caja Chica	\$ 571.43	
Inversiones	\$ 40,425.00	
<u>ACTIVO NO CORRIENTE</u>		\$ 247,528.12
BIENES INMUEBLES	\$ 242,582.51	
Terrenos	\$ 194,422.86	
Edificaciones	\$ 82,148.57	
Depreciación acumulada	<u>\$ (33,988.92)</u>	
<u>BIENES MUEBLES</u>	\$ 4,628.61	
Equipo de Transporte	\$ 30,155.98	
Depreciación Acumulada	\$ (25,755.98)	
Instalaciones	\$ 274.33	
Depreciación Acumulada	<u>\$ (45.72)</u>	
ACTIVOS DIFERIDOS	\$ 317.00	
TOTAL ACTIVO		\$ 288,524.55
<u>PASIVO</u>		
<u>PASIVO CORRIENTE</u>		\$ 115,360.64
Proveedores	\$ 789.94	
Cuentas Por Pagar	\$ 114,221.25	
Impuestos por Pagar	<u>\$ 349.45</u>	

<u>PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</u>		\$ 158,000.00
Capital Social		
Capital Social - Mínimo	\$ 11,428.57	
Capital Social - Variable	146,571.43	
<u>RESERVA LEGAL</u>		\$ 1,303.64
Reserva Legal	\$ 1,303.64	
<u>RESULTADOS ACUMULADOS</u>		\$ 13,860.27
Utilidades Ejercicios Anteriores	\$ 12,811.98	
Utilidades del Ejercicio	\$ 1,048.29	
TOTAL PASIVO + CAPITAL		\$ 288,524.55

CUADRO 3.1

ESTADO DE RESULTADOS INDUSTRIAS LECHERAS S.A. DE C.V.

INDUSTRIAS LECHERAS S.A. de C.V."		
ESTADO DE RESULTADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008		
(Cifras Expresadas en dólares de los Estados Unidos de América)		
<u>INGRESOS POR OPERACIONES</u>		
<u>CONTINUAS</u>		\$21,132.67
<u>VENTAS</u>		<u>\$ 21,132.67</u>
Leche	\$ 21,132.67	
Menos		
<u>COSTO Y GASTOS DE OPERACIÓN</u>		
<u>OPERACIÓN</u>		\$14,567.56
<u>COSTO DE VENTAS</u>		<u>\$ 14,567.56</u>
Leche	<u>\$ 14,567.56</u>	
Utilidad Bruta en Venta		\$ 6,565.11
<u>GASTOS DE OPERACIÓN</u>		\$ 5,062.16

Gastos de Ventas	\$ 73.83	
Gastos de Administración	<u>\$ 4,988.33</u>	
Utilidad de Operación		\$ 1,502.95
Utilidad Antes de Reserva e		
Impuesto Sobre la Renta		\$ 1,502.95
menos		
Reserva Legal		\$ 105.21
Impuesto Sobre la Renta		\$ 349.45
UTILIDAD DEL EJERCICIO		\$ 1,048.29

Información adicional brindada por la gerencia se detalla a continuación en el cuadro 2.15:

CUADRO 3.2
INFORMACIÓN ADICIONAL PROPORCIONADA POR LAGERENCIA

El activo fijo se disminuye en \$ 10,000.00, así:		
Terreno se revalúo y disminuye		\$ 7,500.00
Vehículos se le considera un deterioro de		\$ 2,500.00
Datos adicionales		
Gastos de liquidación (según perito)		\$15,000.00
Indemnizaciones		\$ 6,000.00
Gastos de proceso (según depto. Legal de la empresa)		\$ 250.00
Impuestos		\$ 349.45
El número de acciones es de:		13825
Valor Nominal		\$ 11.43

Partiendo de la información brindada en los estados financieros anteriores, se aplicará uno a uno los métodos para la valoración de la empresa.

1. Valor en Libros:

Para este primer método, el valor en libros es el valor de los recursos propios que posee la empresa. Para este caso el valor de la empresa "INDUSTRIAS LECHERAS, S.A. de C.V." sería de:

TOTAL PATRIMONIO \$ 158,000.00

2. Valor en libros ajustados:

Para comprender mejor este método se describen los pasos a seguir para aplicarlo:

Paso 1: obtener la información de los ajustes por parte de la gerencia de la empresa o de la persona indicada.

Paso 2: proceder a realizar las respectivas sumas o restas a los rubros que la gerencia haya indicado, para obtener así los datos finales.

Paso 3: elaborar nuevamente los estados financieros, pero con las cifras finales, es decir, con las cifras que ya se han ajustado.

Una vez realizados estos pasos, se retoma el monto que tienen el reglón "total de Capital" y ese sería el monto en el que la empresa en estudio estaría valorada.

Para el caso en estudio los ajustes que nos proporcionó la administración (cuadro 2.15), son:

- Terreno se revalúo y disminuye	\$ 7,500.00
- Vehículos se le considera un deterioro de	\$ 2,500.00

En base a esta información se ajusta el Balance, en el cuadro 2.16 se puede observar el balance ya con los ajustes:

CUADRO 3.3
BALANCE AJUSTADO INDUSTRIAS LECHERAS S.A. DE C.V.

INDUSTRIAS LECHERAS S.A. de C.V."		
BALANCE GENERAL DEL 01 AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008.		
(Cifras Expresadas en dólares de los Estados Unidos de América)		
<u>ACTIVO CORRIENTE</u>		\$ 40,996.43
Caja Chica	\$ 571.43	
Inversiones	\$ 40,425.00	
<u>ACTIVO NO CORRIENTE</u>		\$ 237,528.12
BIENES INMUEBLES		\$ 235,082.51
Terrenos	\$ 186,922.86	
Edificaciones	\$ 82,148.57	
Depreciación acumulada	<u>\$ (33,988.92)</u>	
<u>BIENES MUEBLES</u>		\$ 2,128.61
Equipo de Transporte	\$ 27,655.98	
Depreciación Acumulada	\$ (25,755.98)	
Instalaciones	\$ 274.33	
Depreciación Acumulada	<u>\$ (45.72)</u>	
ACTIVOS DIFERIDOS		\$ 317.00
TOTAL ACTIVO		<u>\$ 278,524.55</u>
<u>PASIVO</u>		
<u>PASIVO CORRIENTE</u>		\$ 115,360.64
Proveedores	\$ 789.94	
Cuentas Por Pagar	\$ 114,221.25	
Impuestos por Pagar	<u>\$ 349.45</u>	
<u>PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</u>		\$ 148,000.00
Capital Social		
Capital Social - Mínimo	\$ 11,428.57	

Capital Social - Variable	136,571.43	
<u>RESERVA LEGAL</u>		\$ 1,303.64
Reserva Legal	\$ 1,303.64	
<u>RESULTADOS ACUMULADOS</u>		\$ 13,860.27
Utilidades Ejercicios Anteriores	\$ 12,811.98	
Utilidades del Ejercicio	\$ 1,048.29	
TOTAL PASIVO + CAPITAL		\$ 278,524.55

El valor de empresa, una vez ajustado el balance y bajo este método, sería de Ciento cuarenta y ocho mil 00/100 dólares.

3. Valor de liquidación:

Es el valor de una empresa en el caso de que se proceda a su liquidación; es decir, que se vendan sus activos y se cancelen sus deudas. Este valor se calcula deduciendo del patrimonio neto ajustando los gastos de liquidación del negocio, entre estos gastos de liquidación se pueden mencionar la indemnización a empleados, los gastos fiscales y otros propios de la liquidación.

Partimos del balance, una vez se ha ajustado, y se toma en cuenta aquellos gastos de liquidación que la gerencia proporcionó:

PATRMONIO	SALDO
Capital Social	\$ 148,000.00
Reserva de capital	\$ 1,303.64
Utilidad del período	\$ 13,860.27
TOTAL PATRIMONIO NETO	\$ 163,163.91
(Menos)	
GASTOS	VALOR
Gastos de liquidación (según perito)	\$ 15,000.00
Indemnizaciones	\$ 6,000.00
Gastos de proceso (según Depto. Legal)	\$ 250.00

Impuestos	\$ 349.45
TOTAL GASTOS	(\$ 21,599.45)
VALOR DE EMPRESA	\$ 141,564.46

Una vez teniendo el total de gastos de liquidación, se realiza la resta del total del patrimonio neto ajustado menos el total de gasto **para este caso el resultado es de \$ 141,564.46 dólares, la empresa bajo este método tendría el valor mencionado anteriormente.**

4. Valor de Reposición:

Este valor representa la inversión que debería efectuarse para constituir una empresa en idénticas condiciones a la que está valorando, bajo este concepto el valor de reposición se toma del balance ajustado y es el activo neto menos el pasivo, así:

CONCEPTO	SALDOS
TOTAL ACTIVO AJUSTADO	\$ 278,524.55
TOTAL PASIVO AJUSTADO	(\$ 115,360.64)
VALOR DE EMPRESA	\$ 163,163.91

Para este método de valor en libros ajustado, la empresa tendría un valor de Ciento sesenta y tres mil ciento sesenta y tres 91/100 dólares.

Métodos basados en el Estado de Resultados

1. PER
2. Valor de los dividendos, y
3. Múltiplos de ventas.

1. PER

Su valor indica cual número de veces el beneficio neto de una empresa determinada se encuentra incluido en el precio de una acción de ésta. Un PER más elevado implica que los inversores están pagando más por cada unidad de beneficio.

El valor del PER se calcula dividiendo el precio de acción de una empresa determinada en el mercado bursátil entre el valor del beneficio neto (después de impuestos) de la empresa, es decir:

$$PER = \frac{\text{Precio}}{\text{Beneficio}}$$

Según este método, el valor de las acciones se obtiene multiplicando el beneficio neto anual por el PER.

$$\text{Valor de las acciones} = PER \times \text{beneficio}$$

Con la información anterior se procede al cálculo de los datos:

DETERMINACIÓN DEL VALOR DE ACCIÓN	
Cantidad de acciones al final de 2008	13,825
Total patrimonio	\$ 158,000.00
Valor por acción	\$ 11.43

$$PER = \text{precio por acción} = \left(\frac{\text{beneficio neto (DI)}}{\text{acciones emitidas}} \right)$$

Sustituyendo los datos en la fórmula se tiene:

$$PER = \$11.43 / (\$1,048.29 / 13825) = \$150.74049$$

$$\text{Valor de la acción} = \$150.74049 * \$1,048.29 = \$ 158,019.75$$

Aplicando este método la empresa tendría un valor de ciento cincuenta y ocho mil diecinueve 75/100 dólares.

2. Valor de los dividendos:

Según este método, el valor de una acción es el valor actual neto de los dividendos que esperamos obtener de ella. Para el caso de perpetuidad, esto es, una empresa de la que se esperan dividendos constantes todos los años, este valor puede expresarse así:

$$\text{Valor de la acción} = \frac{\text{DPA}}{Ke}$$

Siendo DPA = dividendo por acción repartido por la empresa,

Ke = rentabilidad exigida a las acciones.

Aplicando la fórmula se tiene:

DETERMINACIÓN DE LA UTILIDAD POR ACCIÓN	
Cantidad de acciones al final de 2008	13,825
Utilidad del Ejercicio	\$ 1,048.29
Utilidad por acción	\$ 0.075825

Rentabilidad exigida (dependerá de la gerencia): para este caso será del 1%.

Formula

$$\text{Valor de los dividendo} = \frac{\text{dividendos por accion repartido}}{\text{rentabilidad por accion exigida}}$$

Aplicando la fórmula se tiene:

$$\text{Valor de los dividendos} = \frac{\$ 0.075825}{0.01} = \$ 7.5825$$

El \$7.5825 dólares es el precio de cada acción lo multiplicamos por el número de acciones y eso dará el valor que la empresa tendría bajo este método, así:

$$\$ 7.5825 \times 13825 \text{ (acciones)} = \$ 104,828.06 \text{ dólares.}$$

Bajo este método el valor que tiene la empresa es de Ciento cuatro mil ochocientos veintiocho 06/100 dólares.

3. Múltiplos de ventas

Consiste en calcular el valor de una empresa multiplicando sus ventas por un número. Este dato, para este caso, lo proporcionó la administración y ellos consideran que sus ventas incrementarían en un 50%. Este porcentaje se multiplica por las ventas de ese año y ese total se valorará la empresa:

Ventas 2008 \$ 21,132.67

Porcentaje 50%

$\$21,132.67 * 50\% = \$10,566.33 + \$21,132.67 = \$ 31,699.00$ este sería el precio en el que estaría valorada la empresa bajo este método.

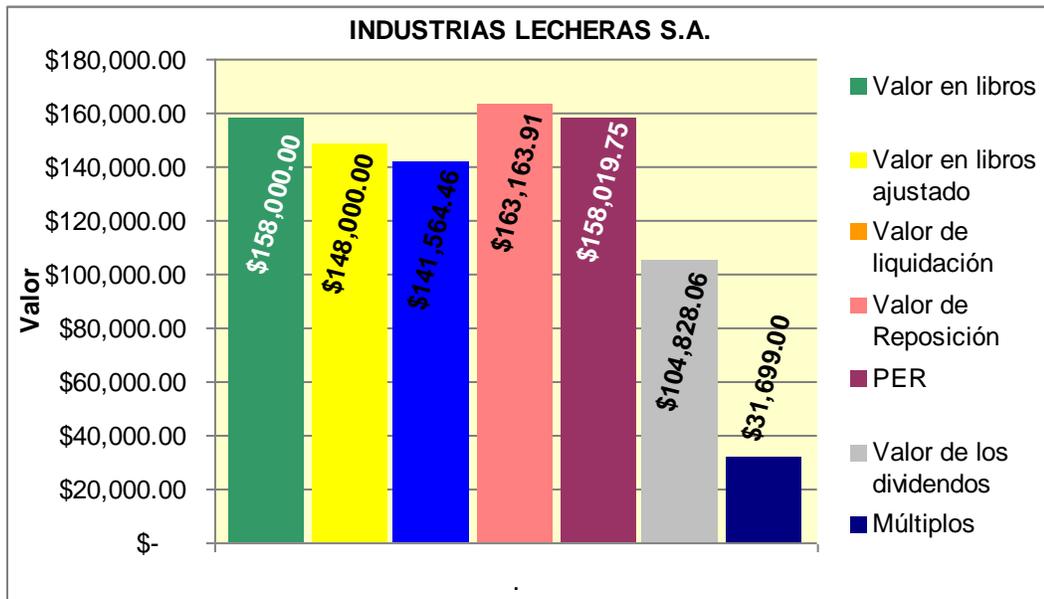
En el siguiente cuadro (2.17) se muestra los distintos valores que brindaron cada método aplicado, se puede observar que no es mucha la variación entre un método y otro.

**CUADRO 3.4
RESULTADOS DE LA APLICACIÓN DE LOS MÉTODOS CASO 3**

MÉTODO	VALOR
Valor en libros	\$ 158,000.00
Valor en libros ajustado	\$ 148,000.00
Valor de liquidación	\$ 141,564.46
Valor de Reposición	\$ 163,163.91
PER	\$ 158,019.75
Valor de los dividendos	\$ 104,828.06
Múltiplos	\$ 31,699.00

En la figura 5 se observan los resultados gráficamente:

FIGURA 5
GRÁFICO DE LOS MÉTODOS APLICADOS AL CASO 3



CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Conclusiones:

1. La temática sobre los métodos de valoración de negocios, ha tomado relevancia en El Salvador dado que últimamente, se ha visto como el mundo globalizado de los negocios a propiciado este tipo de transacciones entre empresas tanto locales como internacionales, por cuanto se exige a los profesionales de la contaduría pública su conocimiento y entrenamiento en la misma, así, en la medida en que estos profesionales cuenten con el entrenamiento apropiado, se convertirán en asesores calificados para sus clientes y/o sus empresas.
2. Un número reducido de estudiantes egresados de la Licenciatura en Contaduría Pública de la Universidad de El Salvador, tiene conocimiento sobre la temática de los métodos de valoración de negocios, el cual ha sido obtenido por fuentes distintas a las asignaturas cursadas durante el desarrollo de la licenciatura.

Recomendaciones:

1. Los profesionales egresados de la Licenciatura de Contaduría Pública deben obtener entrenamiento y conocimiento sobre la aplicación de los métodos de valoración de empresas, antes de finalizar la carrera, lo que dará valor agregado a su profesión.
2. Sería importante incluir esta temática como tema de estudio en la formación de los estudiantes de contaduría pública, logrando este conocimiento durante el desarrollo de sus estudios.

BIBLIOGRAFIA

Libros:

- FERNÁNDEZ, Pablo. Valoración de Empresas. Gestión 2000, S.A. Barcelona. 2002.
- COPELAND, Tom, KOLLER, Tim y MURRIN, Jack. Valoración Medición y Gestión del valor. DEUSTO. España. 2004.

Direcciones electrónicas:

- BRUGGER JAKOB, Samuel Immanuel. Valoración de Empresas. [en línea]. Disponible en <http://www.aulafacil.com/cursosenviados/valoracionempresas.htm> [consultado: 09 de septiembre de 2009]
- SARMIENTO, Julio. Valoración de Empresas. Presentación de Métodos Contables para la Valoración [en línea]. Disponible en <http://www.javariana.edu.co/decisiones/Julio/ValCont.ppt> [consultado: 09 de septiembre de 2009]
- Wikipedia [en línea]. Disponible en [http://es.wikipedia.org/wiki/PER_\(finanzas\)](http://es.wikipedia.org/wiki/PER_(finanzas)) [consultado 09 de septiembre de 2009].
- 12manage [en línea] Disponible en http://www.12manage.com.methods_ebit_es.html [consultado 09 de septiembre de 2009].
- Telepolis [en línea]. Disponible en <http://www.telepolis.com/cgi-bin/web/DISTRITODOCVIEW?url=/1388/doc/Carpro/ebitda.html#> [consultado:09 de septiembre de 2009]

ANEXOS

1. El tipo de investigación y estudio.

El tipo de investigación es un estudio exploratorio, que pretende dar a conocer los métodos que se pueden utilizar para la valoración de los negocios, fundamentándose en el Balance General y El Estado de Resultado, aplicándose a estados financieros reales de empresas del sector industrial.

2. El problema observado.

El problema que se observó y que generó esta investigación es la falta de inclusión de este tema en el Plan de estudio de la Carrera de Licenciatura en Contaduría Pública.

3. Objetivo de la investigación.

El objetivo de la investigación es fundamentar la falta de información acerca de este tema y dar a conocer el tema en sí.

4. La utilidad social.

La utilidad que se pretende con esta investigación es proponer que se incluya este tema en alguna de las materias que cursamos durante la carrera.

5. Las técnicas empleadas y unidades de observación.

Se utilizó para la recolección de datos un cuestionario, el cual contiene preguntas de carácter abiertas y cerradas, relacionadas con el conocimiento de la temática objeto de estudio. La unidad de análisis considerada en la investigación fue constituida por quince alumnos egresados en el ciclo II/2008 de la Carrera de Licenciatura en Contaduría

Pública, de la Universidad de El Salvador, que actualmente se encuentra cursando el seminario de graduación con énfasis en el área de finanzas.

Se procesó la información recolectada en el cuestionario en una hoja de Excel, y los resultados obtenidos son que solamente tres de las quince personas conocen los métodos para la valoración de empresas, y lo conocen porque han buscado información fuera de la Universidad de El Salvador, ya sea en sus trabajos, internet y otros; de los quince encuestados catorce de ellos considera necesario incluir dentro de alguna de las asignaturas cursadas este tema, ya que esto genera a los profesionales un valor agregado y conlleva a competir profesionalmente en el mercado laboral.

6. Diagnostico de la investigación y las principales conclusiones.

El resultado del estudio es que los egresados de la carrera de Licenciatura en Contaduría Pública, poseen muchos conocimientos, pero es necesario incluir este tema en alguna de las asignaturas que se imparten en la carrera.

“Aplicación de los métodos contables de valoración de negocios a empresas del sector industrial.”



Referencias: 1= La respuesta indica una afirmación (Sí)
 2= La respuesta indica una negativo (No)

1	¿Tiene conocimiento o ha escuchado hablar sobre los métodos para valorar empresas?											FRECUENCIAS		
	CONOCE	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	Absoluta	Relativa
	SÍ	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	3	20%
	NO	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	12	80%
	TOTAL												15	100%

Interpretación

El gráfico nos muestra que sólo un 20% de los estudiantes egresados conocen o han escuchado hablar sobre la temática para valorar empresas.

Análisis

Conforme a los resultados, podemos concluir que los estudiante de la Licenciatura en Contaduría Pública, egresa sin haber escuchado sobre los métodos para valorar empresas.



IDEA PRINCIPAL	FRECUENCIAS	
	Absoluta	Relativa
No tiene idea.	5	33%
Métodos que consisten en dar un valor económico a la empresa.	8	53.3%
Relacionado con activos y pasivos	1	6.7%
Clasificarla según sus inversiones	1	6.7%
TOTAL	15	100%

Interpretación:

Se constató que solamente un 53.3% entienden el concepto de valoración de empresas.

Análisis:

se puede observar en la gráfica que la mayor parte de los encuestados conocen el concepto de valoración de empresas sin embargo, en sus comentarios manifiestan que por lógica concluyeron en ese concepto, pero no por que se tenga un conocimiento amplio de este tema.



3

MEDIO	Indique sí el conocimiento fue adquirido por medio de las formas detalladas a continuación:											FRECUENCIAS	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	Absoluta	Relativa
UES	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0	3	33%
Otra Univ.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0%
Internet	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	1	3	33%
Trabajo	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1	11%
Otros	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	2	13%
TOTAL												9	

Interpretación:

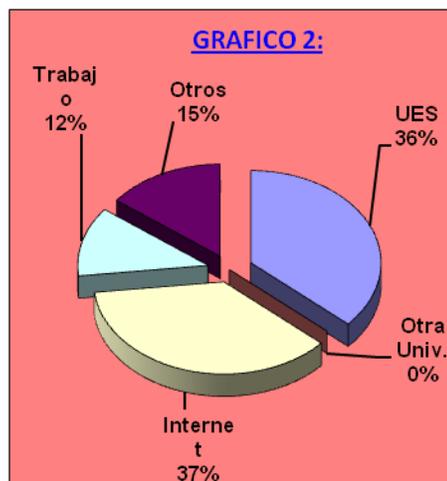
La mayoría de estudiantes encuestados manifiestan haber obtenido su conocimiento por medio del Internet en un 37% y un 36% en la UES.

Análisis:

Existe un bajo porcentaje de estudiantes egresados de la Licenciatura en Contaduría Pública que durante el desarrollo de su carrera han obtenido el conocimiento o ha escuchado hablar sobre el tema para valorar empresas en la Universidad de El Salvador.

Análisis Correlacional

Al relacionar los estudiantes que manifestaron haber escuchado o tener conocimiento sobre el tema (pregunta 1) y los resultados sobre donde obtuvieron el conocimiento (pregunta 2), se observa una incongruencia en los resultados, por cuanto se puede concluir que la mayoría de egresados no cuentan con una conciencia sobre la existencia de los métodos de valoración de empresa.



4 ¿Cuáles son los métodos de valoración de empresas que conoce? FRECUENCIAS

IDEA PRINCIPAL	Absoluta	Relativa
Ninguno.	12	80.0%
VAN	1	6.7%
EVA	1	6.7%
Balance y Flujo de caja descontado	1	6.7%
TOTAL	15	100%

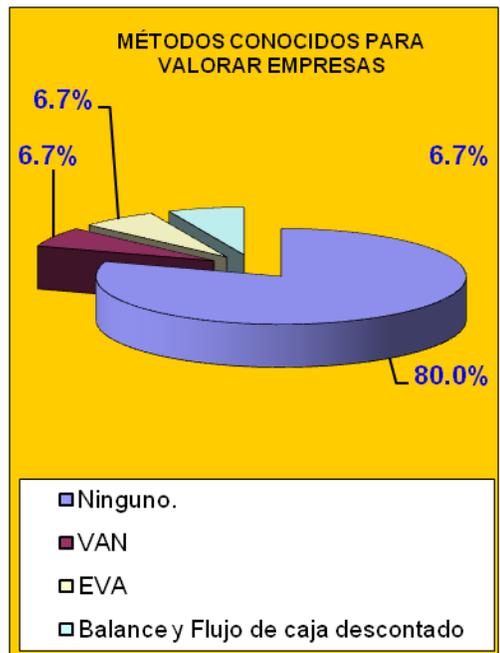
Interpretación:

El 80% de los encuestados dicen no conocer los métodos para la valoración de las empresas.

Análisis:

No se tienen un amplio conocimiento de los métodos para la valoración de empresas, una persona conoce uno

de los métodos, sin embargo no es un conocimiento certero y a fondo de este tema.



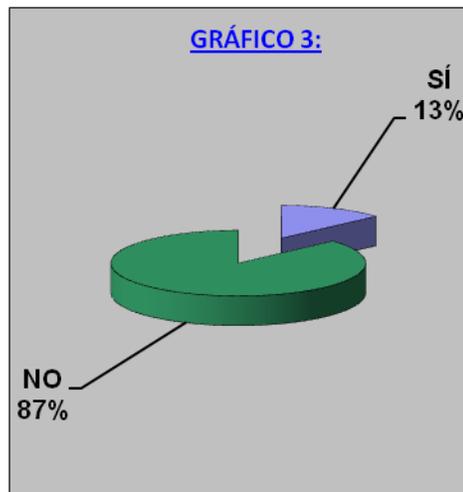
5	¿Se considera preparado para aplicar los métodos de valoración de negocios en la empresa donde labora, si así se lo solicitaran?	FRECUENCIAS													
		PREPARADO	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	Absoluta	Relativa
	SÍ		0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	13%
	NO		1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	13	87%
	TOTAL													15	

Interpretación:

Los resultados muestran que sólo una pequeña parte de los encuestados (2 / 15) dicen estar preparados para aplicar en las empresas donde laboran, los métodos de valoración de negocios.

Análisis:

Considerando que el pensum de la carrera de Licenciatura en Contaduría Pública, no incluye una materia que se denomine como tal y que ninguna de las materias a fines a la carrera consideran en sus programas de clases dicho tema, sumando la falta de conciencia sobre la temática, se concluye que los estudiantes de Licenciatura en Contaduría Pública no egresan con el conocimiento mínimo para aplicar los métodos de valoración de empresas en sus actividades laborales.



6

¿Considera que es necesario incluir, dentro de las asignaturas cursadas, la temática sobre valoración de empresas?

FRECUENCIAS

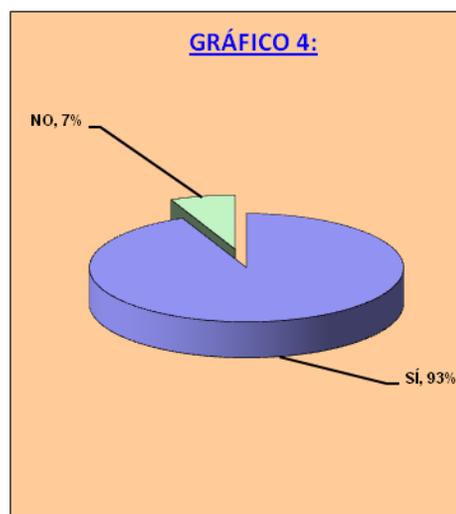
ES NECESARIO												Absoluta	Relativa
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11		
SÍ	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	14	93%
NO	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1	7%
TOTAL												15	100%

Interpretación:

Dados los resultados se podría decir que la mayoría de los encuestados están de acuerdo en que esta temática, forme parte de las asignaturas que los estudiantes de contaduría pública deban cursar.

Análisis:

Del gráfico podemos concluir que existe la necesidad que esta temática sea considerada en las asignaturas a impartir dentro de la carrera de Licenciatura en contaduría pública.



7	¿Considera que el conocer los métodos para valorar empresas le ayudaría para competir profesionalmente en el mercado laboral y profesional?	FRECUENCIAS											Absoluta	Relativa	
		CONTRIBUYE	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10			11
	SÍ		1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	13	87%
	NO		0	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0	2	13%
	TOTAL													15	100%

Interpretación:

La mayoría de los encuestados considera que el conocer los métodos de valoración de negocios, les ayudaría a competir profesionalmente.

Análisis:

Al incorporar la temática para valorar empresas en la Licenciatura en contaduría pública, la escuela logrará que sus egresados cuenten con una mayor probabilidad de competición en el mercado laboral y profesional.

