



# VALORACIÓN Y VALUACIÓN DE EMPRESAS

perspectivas, valores, metodologías y, valores de intangibles



Gustavo Álamos A.



2015

VALORACIÓN Y VALUACIÓN DE EMPRESAS  
perspectivas, valores, metodologías y, valores de intangibles

Gustavo Álamos Álamos

2015

# VALORACIÓN Y VALUACIÓN DE EMPRESAS

perspectivas, valores, metodologías y, valores de intangibles

## Prólogo

*... no tengo ni oro ni plata sino cuarenta y seis años de académico que es lo que les doy... continúa la valoración... algunos: blancos, amarillos y rojos, expresan, con un u otro sentir, y muchas veces en la vida, las expresiones : venían... vienen... y, vendrán... por nuestras necesidades de energía, por nuestros recursos naturales, por nuestros servicios básicos, por nuestras personas, por nuestros productos, por nuestras marcas y patentes, por nuestros bancos, por nuestros mercados, por nuestras compañías de seguros, por nuestra vejez,... por nuestros ... socios, socios y actividades todas que nos son necesarios, sin lugar a dudas, para nuestro bienestar personal, familiar y social, actividades todas que requieren de valoraciones y valuaciones: continuas o esporádicas según sean. Ello amerita la lectura de este texto.*

*El autor*

VINA DEL MAR, 2015

## ÍNDICE

### INTRODUCCIÓN

- 1.- Disquisiciones sobre valoración y valuación, de empresas
  
- 2.- Contextualizando
  - 2.1.- Persona, empresa, gobierno, y entorno
    - 2.1.1.- La persona o individuo
    - 2.1.2.- La empresa
    - 2.1.3.- El Estado-nación y sus relaciones
    - 2.1.4.- El entorno
  - 2.2.- El mercado
    - 2.2.1.- Oferta, demanda, competencia, producto, ciclos
    - 2.2.2.- Lo internacional y los negocios
    - 2.2.3.- Los riesgos naturales y, los internacionales
  - 2.3.- Creciendo
    - 2.3.1.- La empresa, el crecimiento y, el presupuesto de capital
    - 2.3.2.- Dicotomía: rendimiento y riesgo
    - 2.3.3.- Mercado, valor y, precio
  - 2.4.- Sinergias
  
- 3.- Valorando y Valuando
  - 3.1.- La empresa: lo contable y lo financiero
  - 3.2.- La valuación como proceso: análisis interno y análisis externo
  - 3.3.- Los valores: sus orígenes y ocasiones

- 3.4.- Los métodos de valuación, la valuación de intangibles y, la negociación
  - 3.4.1.- Algunas consideraciones relevantes e incidentes en el valor
  - 3.4.2.- Métodos de valuación hoy
    - 3.4.2.1.- Métodos contables sobre: pasado, presente y, futuro
    - 3.4.2.2.- Método financiero: flujo de caja, el dinero en el tiempo y, el valor actual, y otras valuaciones.
      - 3.4.2.2.1.- Las valoraciones financieras y, las opciones reales.
      - 3.4.2.2.2- El VAN y las OORR
    - 3.4.2.3.- Los métodos mixtos.
      - 3.4.2.3.1.- El todo y su estructuración, valor actual y beneficio neto actualizado
      - 3.4.2.3.2.- Asignación del valor actual sobre base estructurada. Tangibles e Intangibles.
    - 3.4.2.4.- Otros conceptos y metodologías.
  - 3.4.3.- Valor, negociación y precio
- 4. Algunas enseñanzas desprendidas.

## INTRODUCCIÓN

Las personas, naturales o jurídicas, tienen vida y, por lo tanto, relaciones múltiples con principio y fin. Vida.

*Desde la concepción y posterior nacimiento, conllevan permanentes, constantes y continuos procesos valorativos, si no valuativos.*

*La guagua nació bien, sentenció el doctor (valoración y valuación)... pesó tantos kilos, midió tantos centímetros... el niño entró al colegio en primer lugar de los seleccionados pues obtuvo un puntaje que lo hace valorar como de excelencia. Egresó de la educación media en el primer lugar de su promoción producto del cual, obtuvo un premio familiar que lo llevó a emprender un negocio durante sus vacaciones que fue exitoso en resultados y precio de venta. Cursó estudios universitarios de grado y postgrado con regular valer, algunos, y otro con resultados meritorios. En la universidad se enamoró de una compañera de profesión que encontró buenamozza, simpática, bonita, culta,*

*femenina, servicial y tierna. Encontró similares apreciaciones de su contraparte y, finalmente, contrajeron matrimonio. El hombre, con el capital formado y heredado, entró en negocios los que prosperaron en valor e incrementaron la riqueza familiar. Su mujer, a su vez, valoró su condición de esposa y madre y decidió desarrollar el negocio de su hogar, brindando bienestar a la familia que voluntariamente decidieron formar, obteniendo hijos que desarrollaron con salud física y psíquica, con cariño y esmerada atención emotiva, según las estimaban, de manera conjunta con su marido.*

*El marido a su vez, valoraba enormemente lo obrado en conjunto con su mujer, en el desarrollo familiar que, entre otros sustentaba. ....*

El texto anterior, es un continuo de valorar asignando atributo y precios valuativos, siendo ellos expresados en sentimientos de cariño, aranceles, matriculas, es decir, algunos en afectos y otros, en moneda comúnmente aceptada, reflejos de precios al fin.

Hay valoraciones en los inicio de los negocios, en su desarrollo o marcha, y en su término y liquidación. A través de los días, continuamente nos valoramos y valuamos, de manera intrínseca y extrínseca, valoramos todo tipo de procesos, actividades, cosas, personas, negocios y empresas productoras de satisfactores, hacia

nosotros y hacia otros. En fin, valoramos, y valuamos, haciéndolo de manera contextualizada y, con métodos y valores diversos cada uno con ventajas y desventajas argüíbles, que llevan a afirmar y sostener el precio final producto de una negociación, realizada por personas, por lo tanto con miserias, en que se manifiestan la codicia, la avaricia , la envidia entre otras, que hacen que el precio final, no sea el justo, sino el que satisface a ambos partícipes, comprador y vendedor, con resultados en una valuación de precio, transado como final. Como es lógico, concluimos con algunas derivaciones, desarrolladas en el presente texto.

Es lo que le presentamos, valorado y valuado, por usted lector y usuario, y por mí, como autor. Por usted y yo, tanto en nuestro fuero interno como externo.

Espero le sea útil, ameno, y provechoso, para su felicidad.

**En ÉL la encontrará**



## VALORACIÓN Y VALUACIÓN DE EMPRESAS

### 1.- Disquisiciones sobre valoración y valuación, de empresas

Al enfrentar el tema de valuación de empresas, a veces también se habla de valoración. En consecuencia, aparentemente, dos palabras sinónimas. En realidad el término valoración, a mi entender, incluye al segundo, si por el primero lo hacemos como asignación de atributos o cualidades a una persona o cosa, con fines de valuación. El concepto de valuación, se traduce más bien, y directamente, con el pretendido propósito tras sí, de una asignación de precio, a una persona o cosa. Pero no haremos más cuestión de la semántica, que no es nuestro fin, sino que, lo es, en este caso, solo con fines de aclaración, dijéramos, a veces, de entendimiento sinónimo. Ambos, los estudiaremos, siendo en este estudio, el fin último, la

valuación como fijación de precio, precedida por cualificaciones contextualizadoras, de propósitos valorativos, previos al valuativo.

Así definido entonces, nos convoca con fin último, como dijéramos, la valuación y, en particular, la de empresas: de personas, mixta, o de capital, es decir, cualquiera sea su naturaleza. En fin, valuación de empresas.

## 2.- Contextualizando

Para aproximarse al precio de una empresa es, necesariamente previo, valorar; en búsqueda de atributos, cualidades, méritos, fortalezas y debilidades; que afectan al sujeto empresa y, que en consecuencia, afectan a su valor y precio.

### 2.1.- Persona, empresa, gobierno, y entorno

Quien valora y valúa es, generalmente, una persona natural, pudiendo ser también, jurídica. Como tal, también es objeto de valoración, más que de valuación, asunto éste, que también es posible y usual.

La materia objeto de ésta es, entonces, si misma, y una empresa; tras los correspondientes particulares procesos: valorativos y valuativos.

Distinguimos así, por lo tanto, dos sujetos: el valorador y valuador y, la empresa objeto del estudio. Ambos, entonces, valorador y valuador y, empresa; serán objeto de asignación de atributos, cualidades, y méritos en sus desempeños. El fin último es la valuación o fijación de precio en definitiva.

Lo que no hay duda alguna, es que, el objeto último del estudio valuativo, es fijar el precio último de la empresa objeto.

Las personas, naturales o jurídicas, conforman y participan de la sociedad-nación, nación que es permanentemente liderada por un gobierno de turno, que las dirige en su accionar societario, condicionando regular y reglamentariamente, el accionar individual.

Persona, empresa, y gobierno, son los tres actores en el desenvolvimiento y desarrollo económico y empresarial. Sin duda, su accionar, relacionado y en el tiempo, se vive condicionado por el entorno; entorno que, al menos de manera externa: restringe, limita, y posibilita; condicionando así, externamente, el accionar de los tres. Reconocemos a su vez, limitaciones a sus desarrollos, de orígenes internos o aparentemente propios, que evidentemente también, las restringen y condicionan.

#### 2.1.1.- La persona o individuo

Como expresáramos es, generalmente, un individuo o grupo de individuos, los que llevan a cabo los procesos valorativos y valuativos. Ambos, individuo y grupo, constituyen una

persona. La primera, natural y, la segunda, jurídica; la que puede ser: de hecho o, de derecho.

El valorar es, en su vivir, una acción continua de la persona; y este valorar, es de manera intrínseca y/o extrínseca.

La primera es en el sentir de su fuero interno, a la luz de los atributos auto-conferidos y; la segunda, es decir, la de manera extrínseca, es aquella a la que la persona se somete al parecer de terceros; sea de empresas o gobierno u otras personas; sentidas y asumidas, también, como percepciones propias, por el valorador o valuador.

Así concebidas entonces, las valoraciones: intrínsecas y extrínsecas; confieren atributos; las primeras, de manera propia y en el fuero interno, por autoevaluaciones; y las segundas, por atributos conferidos por terceros, asumidos como propio por el valorador.

### 2.1.2.- La empresa

La empresa no escapa a las observaciones hechas para la persona que valora, entendida como natural. Ahora, lo hacemos como jurídica, sea unipersonal o pluripersonal. Más bien las suponemos para las colectivas, de dos o más; que son las usualmente concebidas como tales.

Así como la persona aprecia de manera intrínseca y extrínseca, la empresa hace lo propio y, de manera continua.

El sentir interior de la organización, según su clima, su enfilamiento, su fidelidad organizacional, sus lealtades, la búsqueda de sus objetivos y fin último, cualquiera sea la empresa; nos lleva a entender la empresa como un cuerpo viviente, con sentir propio y justificada en el mercado. Por lo tanto, sensibilizando su sentir en relación a nuestro desempeño, ahora, como persona-empresa.

Buscamos generar satisfactores, crecer, generar riqueza: para sí y para todos, agregar valor, entre otros; que evidentemente son producto de atributos o méritos logrados.

Como tal, la empresa se valora, valora y, es valorada. Valúa y es valuada cada vez que manifiesta oferta, demanda o, sencillamente, transa. Habrán así, precios de venta, de compra o, de transacción. El precio fijado, es el producto de los atributos o méritos, concebidos y apreciados, a y de la empresa, materia u objeto de estudio.

### 2.1.3.- El Estado –nación y sus relaciones.

El Estado-nación, gobierno, o sociedad simplemente, la conforman las personas y las empresas concebidas anteriormente; de manera conjunta y societaria, ahora, a nivel nación o país.

Nace así el tercer grupo, que como tal, se organiza, se relaciona, se somete y somete, reconoce autoridades y responsabilidades que dan pie a acciones de naturaleza directiva, ejecutiva, jurídica, contralora, funciones todas que le son propias y de origen soberano; es decir, la nación se organiza colectiva y societariamente, asignando liderazgos temporales, cuyos actos son sometidos a escrutinio público

de manera colegiada, y es controlada por un poder contralor que sanciona sus actos públicos y privados. Controla los actos administrativos del Estado-nación o gobierno.

Las relaciones públicas así definidas, se realizan entre Estados, dentro del Estado y, con las personas y empresas. Nace así lo internacional, lo nacional y, el accionar social, de las personas y de las empresas, con el gobierno en ejercicio, de la sociedad.

Reconocemos entonces instancias internacionales, nacionales, regionales, locales, empresariales, y personales. Sus acciones y relaciones, constituyen la maraña que las ciñe, condiciona y, contextualiza; fijándoles el entorno, de manera intrínseca y extrínseca, a la valoración y posterior valuación.

Nacen así, condiciones en las relaciones internacionales y nacionales, que se manifiestan y que condicionan el accionar de los tres actores: persona, empresa y gobierno.



Las expresiones se organizan en sentires comunes, manifestándose a través de los partidos políticos, de las asociaciones sindicales: de trabajadores, empresas, y profesionales; de grupos de presión; haciéndolo en el tiempo y con el poder que a cada cual le es propio.

Constituyen así entorno, cuyo sentir: condiciona, restringe, constriñe, permite o niega, haciendo armonizar las acciones de los tres actores: personas, empresas y, gobierno.

#### 2.1.4.- El entorno

Así concebido el entorno: internacional, nacional, local e, individual; nos lleva a identificar relaciones generadas y afectadas por terceros, que condicionan, restringen, protegen y, aseguran; las acciones de los tres actores en el pasado, presente y, futuro; es decir, a través del tiempo.

El entorno de los tres, queda así configurado, estableciéndose en su accionar secuencial, en primer

término, los por desenlaces repentinos del acontecer natural, que inducen a articulaciones políticas de la sociedad o de sectores de ella, desenlaces que conducen a acciones societarias armoniosas del empresario, que generan los hechos económicos; manifestaciones todas que, en el tiempo, dan lugar a manifestaciones culturales, según cuál sea, el momento que toque vivir.

Sin duda, todas las condicionantes señaladas, dan pié y configuran los temporales entornos. Nos contextualizan.

## 2.2- El mercado.

El accionar de los tres actores que expresáramos, a saber: personas, empresas y, gobierno, interactúan en búsqueda de satisfactores, debidamente articulados de manera virtuosa, es decir, con articulación empresarial sintónica y armoniosa. Reconociendo por tanto, al factor empresario.

Es en el mercado que confluyen la oferta y la demanda de factores, insumos y, productos, bienes o servicios, de uso intermedio o final. El empresario, articulador de los factores en búsqueda de satisfactores; hace nacer, en extremo, el mercado; con todas las relaciones que en él se desarrollan, de manera tácita o explícita, con la articulación, mejor o peor, que, en última instancia, ponen en práctica las personas.

Los tres actores ya indicados, dan presencia en el mercado. Los tres, con las relaciones que generan, ameritan atributos reales y temporales, que conducen a valoraciones y valuaciones, definidas también, en el tiempo.

#### 2.2.1.- Oferta, demanda, competencia, producto, ciclos.

Así concebido, en el mercado concurren los tres actores; manifestando ofertas, demandas, haciéndolas en términos más o menos competitivos; con productos homogéneos, divisibles, en términos transparentes, sin capacidad de influenciarlo de manera significativa; manifestándose por lo

tanto, en el tiempo, con vida propia; es decir, con tiempo definido por un principio y un fin.

Sus actores: productos, competidores, oferentes y demandantes, y propio mercado, presentan, entonces, ciclos de vida; compuestos por secuenciales etapas; integradas, entre sus más relevantes por: la concepción y lanzamiento, crecimiento, madurez, vejez y, muerte.

Sencillamente, el reconocer vida, hace aflorar, de manera natural, los ciclos: concurrentes, consecutivos, consecuentes, únicos en naturaleza, y compuestos e integrados, por sus etapas o estados.

Al mercado, confluyen así los tres actores, sea en la producción de satisfactores y su consecuente oferta; como en la búsqueda de los satisfactores y, consecuente demanda.

En el intertanto, ocurre lo propio con los factores productivos y los insumos. Se originan así, mercados de factores y de productos, en los que se manifiesta, el sentir y hacer, de los dichos tres: persona, empresa, y gobierno.

Con el accionar en el mercado, se manifiestan poderes - mayores o menores-, tanto en la oferta de dirección, única o múltiple, según se trate de posiciones monopólicas, duopólicas, u oligopólicas; como desde la demanda, por posiciones monopsónicas, duopsónicas, u oligopsónicas.

Las manifestaciones de oferta y de demanda, se hacen sentir, en mayor o menor medida, dependiendo de sus funciones y respectivas elasticidades. Afectarán, también, en mayor o menor medida, la valoración y valuación, en que se concluya al cierre, según se negocien.

El mercado, también dependerá del producto, más o menos desarrollado, según tenga o manifieste atributos que sirvan de argumentos en pro de la valoración y valuación. La cantidad de productos, los gustos de sus partícipes, su

calidad, las patentes y marcas que los protegen, el secreto industrial en que se sustente, harán sentir diversos precios.

A su vez y por otro lado, como lo señaláramos, la vida genera ciclos, ciclos compuestos por etapas de desarrollo. Los hay naturales, de las persona, políticos, económicos, de las empresas, del producto, financieros, de la tecnología, de la imagen corporativa, de la educación entre otros; todos y cada uno de ellos, según sean, el desenvolvimiento y desarrollo de las persona, de las empresas y, del gobierno.

#### 2.2.2.- Lo internacional y los negocios

En un mundo con un desarrollo económico abierto y de tendencias universales en su manifestación, es preciso precaverlo, previendo los posibles desenlaces en sus aconteceres.

Son los gobiernos y las empresas los que configuran activamente la vida internacional. También, desde luego, las personas, en la búsqueda de satisfactores.

Se viven y experimentan así, diferentes, diversas y disímiles culturas y costumbres; que hacen que los negocios y empresas se adecúen a ellas, en sus afanes de permanencia y crecimiento, en su servicio satisfactor. Se legitima así y de mejor y mayor medida entonces, el quehacer empresarial, como sujeto activo de la armonía y sintonía internacional.

Así definida la participación del empresario, y en su afán de articulador armonioso y sintónico como satisfactor; con perspectivas de crecimiento en su desenvolvimiento y desarrollo económico; busca nuevos mercados de factores, de recursos naturales y materias primas, de trabajo, - tanto en cuanto a stock como a calificación del recurso-; capacidades de innovación, desarrollo y de emprendimiento del mismo; en el acontecer en las diversas latitudes del planeta o universo, en búsqueda de capital físico y

financiero que permita alcanzar el señalado crecimiento, en el afán de satisfactor y servicio.

Se incursiona así entonces, en ultramar, en búsqueda de productos, de tecnología, de negocios diversos; innovando y desarrollando, con posturas de emprendimiento, en materias de negocios y empresas.

### 2.2.3.- Los riesgos naturales y los internacionales

El hecho que la búsqueda armoniosa de satisfactores lleve a traspasar fronteras, accediendo a nuevas partes del hemisferio, acarrea desenvolvimientos en variadas naturalezas, periódicamente re-articuladas, en el sentir de los más, de manera Divina.

Acarrea así, el asumir siniestros que desarticulan temporalmente los procesos satisfactores. A su vez, se llega a nuevos grupos con regímenes políticos diversos, con lo que ello conlleva, según sea el medio o estado.



Se asumen sistemas tributarios distintos. Sistemas monetarios de monedas locales distintas, que generan relaciones monetarias variables en su relacionarse y articularse, traduciéndose entonces, en variaciones de los tipos de cambio, por lo que cada cual representa.

Las devaluaciones y revaluaciones de las monedas locales inducen a pérdidas o ganancias en el valor del patrimonio en su origen.

Se experimentan a su vez, variadas tasas de interés en sus mercado financieros.

La existencia de más de una soberanía y, según sean las cercanías fronterizas, llevan a activar armoniosamente la defensa nacional en el afán de mitigar los conflictos y en defensa de lo que es propio. La defensa, se hace también necesaria de manera extensiva, al orden interno, en la búsqueda de la armonía social, necesaria para la generación de más y mejores satisfactores, destinados al bienestar de sus partícipes.

Los tópicos anteriormente descritos, son de desenlace probable y, por lo tanto, cuando menos, de acontecer y resultados riesgosos, si no, inciertos.

Sin lugar a dudas, las consideraciones realizadas hasta aquí, y al parecer de cualquiera, más o menos comprendidas; afectan el desenvolvimiento y quehacer del mercado, lo componen, condicionan, y contextualizan; debiendo estar claras, por lo tanto, en sus relaciones, tras la búsqueda de la armonía empresarial. Generan atributos, factores, elementos, condiciones y, méritos; que afectan la valoración y valuación de la empresa según se trate.

### 2.3.- Creciendo

El señalado crecimiento empresarial, conlleva a que las empresas, para su mejor accionar, requieran de nuevos, mayores y, mejores procesos, que se traducen en nuevos activos. Resulta obvio entonces, que los requerimientos de financiamiento, crezcan también, definiendo nuevas estructuras en su alcance.

### 2.3.1.- La empresa, el crecimiento y, el presupuesto de capital

La empresa, en su afán de servicio, a través de los satisfactores que genera, como hemos analizado, incursiona en los mercados locales o domésticos y a niveles exteriores e internacional.

La población crece, haciéndose necesario el crecimiento productivo de los satisfactores, cada vez de manera más eficaz y eficiente, por un exigirse a su vez, en menores costos y gastos en sus procesos.

Reconocida, por el momento, su capacidad, y contestes al menos del crecimiento vegetativo, se induce con toda lógica, el crecimiento. La empresa crece porque la población mundial crece con todo lo que ello conlleva.

El desarrollo humano requiere de progresos que se hacen extensivos a las exigencias de los satisfactores. Mejores y a

menores costos. Ello, conduce a la búsqueda de crecimiento, racionalmente más económico y de mayor efectividad productiva.

Lo expresado, lleva a incursionar en toda latitud, lo que obviamente, acarrea crecimiento. Se busca nuevos productos, más efectivos y más baratos, lo que lleva por lo tanto, a la búsqueda de factores también, más baratos; más amplios y mayores mercados tras las economías de escala; de mejores y más efectivas y eficaces tecnologías; de energía más económica y sustentable para la humanidad, entre otros; hechos todos que redundan en crecimiento y necesarias nuevas plantas y equipos, mayores volúmenes de capital de trabajo, nuevos servicios financieros; es decir, nuevos activos o reducciones de pasivos que se hacen necesario evaluar, en la búsqueda de sus justificaciones económicas financieras.

Se definen así, los volúmenes a financiar debido a los nuevos activos y reducciones de pasivos determinados, productos y conducentes al periódico presupuesto de capital. Necesarias nuevas inversiones a evaluar, -

evaluación que las justifica de manera económica-, llevan a determinar así, los requerimientos de nuevos necesarios volúmenes de fondos.

En cuanto a sus orígenes, el crecimiento puede tenerlos en el interior de la compañía, por ejemplo, en nuevas tecnologías o, en reestructuraciones y reformulaciones de igual naturaleza.

Puede también expresarse desde el interior hacia el exterior, como la búsqueda de nuevos mercados, de factores o de productos, de proveedores o de clientes, o bien, sencillamente, deberse a reacciones empresariales ante estímulos externos, exigidos como respuesta a las exigencias impuestas por la competencia o el medio, con resultados en adquisiciones de compañías. Crecer adquiriendo o fusionando.

En general, como respuestas a modificaciones del mercado, cualquiera sea su motivo, sea de orden natural, político, social, o cultural.

Nacen entonces, nuevas inversiones, nuevos presupuestos de capital empresariales con requeridas evaluaciones de las inversiones que los configurarán; evaluaciones a la luz del exigido costo financiero; sea por la utilidad que a ellas se les exige o, por el costo del financiamiento comprometido.

### 2.3.2.- Dicotomía: rendimiento y riesgo

Al enfrentar un nuevo negocio o empresa, cualquiera sea su estado: en puesta en marcha, en marcha, o en fracaso y liquidación; quien los gesta, tiene propósito de ganancia, en antecedente de los niveles de rendimiento exigidos, y en atención al nivel de riesgo asumido. El empresario, en su armoniosa articulación de factores, en búsqueda de productos satisfactorios, asume pérdidas en ambos; contrata y se compromete en variados, diversos y disímiles aspectos, aceptando así, variados niveles de riesgo. Por ello, se retribuye con la ganancia empresarial, ganancia que en función de su esfuerzo, le reporta un rendimiento, que en el tiempo, se traduce en retornos.

Humano es desear ganar con el esfuerzo que se despliegue en el afán de servicio, afán que a su vez, requiere de esfuerzos tras, una retribución probable, y por tanto, no cierta.

Los compromisos contraídos, reportan los riesgos asumidos, naturalmente, en pos de la correspondiente retribución que, en relación a lo aportado, se traduce en rendimiento, rendimiento que en el tiempo, lo es, en retorno.

El empresario, en su servicio, y en función de los riesgos asumidos en su articulación, exige una tasa de corte a las acciones que emprende. Todas, se transforman, a la larga, en inversiones que deben ser sostenibles y sustentables en términos de la economía y, de las finanzas del emprendedor, el empresario.

El empresario articula una variedad de inversiones, configurando portfolios dicotómicos en rendimiento y riesgo que define y decide, en sintonía con su línea de preferencias.

### 2.3.3.- Mercado, valor y, precio.

En función de lo expuesto, el mercado, del cual el empresario es un ser activo, al asumir los riesgo de la articulación de factores, en pos de productos satisfactorios, les asigna y atribuye atributos probables, valorándolos por lo tanto; además, fija precios, respondiendo a tales pruebas valorativas, ejerciendo así valuaciones de factores y productos, en el accionar de los negocios y, de las empresas.

En el mercado, el empresario se expresa, manifiesta, negocia; y articula por tanto, con resultados en valores, y consecuentemente en precios, es decir, valora y valúa.

### 2.4.- Sinergias

En busca del señalado crecimiento, cualquiera sea su origen, el empresario espera sinergias, es decir, que el valor



de la combinación de factores que articula, resulte en satisfactorios, de mayores valores resultantes.

Sinergias posibles pueden ser: de tipo operativo, de posiciones de mercado, de mayores sustentos financieros, de acceso a mejores posiciones para innovar, desarrollar y emprender en cualquier materia, campo, o acción; de acceso a adecuadas logísticas en los movimientos locales y, especialmente, en los internacionales, entre otras.

### 3.- Valorando y valuando

El proceso de valoración es decantador de los atributos conducentes a un acertado valor, que dan pie a la valuación y, por tanto, a la fijación del precio.

Los atributos o méritos, a nuestros efectos, se extraen de dos procederes. Por una parte, sobre una base devengada o contable y, por otra, sobre una percibida o financiera.

### 3.1.- La empresa: lo contable y lo financiero

Los atributos contables muestran, a través de sus estados, lo que la empresa tiene o le deben, activos con los cuales, a través de su gestión, resultarán en generación de valor. Naturalmente, tienen contraparte, en los derechos que sobre ellos existen, representados por los proveedores o acreedores y, por los socios o accionistas, según sea la sociedad de que se trate.

El mayor valor de los activos o el menor de los pasivos, desiguales entonces, representa la utilidad o pérdida del ejercicio, que hace, o bien, incrementar o disminuir el valor del patrimonio neto o proceder a su distribución o absorción, desde luego, en su totalidad o en fracción.

Las utilidades se retienen o se botan. Dichas variaciones de valor, las explica el respectivo estado de resultados, haciéndolo, para el periodo comprendido, entre una fecha inicial y una final, periodo en el cual se generan.

Tenemos así, los dos estados contables, básicos: el Balance General y, el Estado de Resultados.

También, resultará relevante explicar la expansión o contracción de la compañía en un periodo, y saber explicar con qué fondos operativos o financieros son financiados, explicando a su vez, de forma consolidada, la variación neta habida en caja, en el ejercicio.

También resulta de interés, el conocer la variación habida en la propiedad de la compañía.

Los cuatro estados, cuya naturaleza y utilidad hemos descrito, nos brindan atributos a sopesar en la valoración.

Los estados aludidos los podemos obtener para una secuencia que nos exprese lo pasado o histórico, lo actual, o lo que esperamos que ocurra, es decir, con miras al futuro, con pronóstico previsor.

Siendo la información a obtener, la misma, los recurrentes y significativos periodos y tiempos, no lo son.

Los elementos constitutivos de los atributos, en el tiempo, nos dan valoraciones, valoraciones que pueden ser: positivas o negativas, beneficiosas o desmerecedoras, obviamente, en y por, diversos aspectos presentados por la compañía.

Sobre una base percibida o financiera y, a través del tiempo, el dinero y su comportamiento nos lo reporta el presupuesto de caja; instrumento de valuación de cuyos cálculos obtendremos: los déficits o necesidades futuras de financiamiento que requerirá financiar la compañía y que resultarán, probablemente, en el costo de capital; o también, los superávits, cuyas disposiciones reducen el costo financiero, o se aplican a nuevos negocios, incrementando así los rendimientos. Ambos, reducción de costos y nuevos rendimientos, reportan resultados, que en el tiempo, constituyen nuevos retornos.

Si la base de las finanzas es el comportamiento del dinero en el tiempo, el instrumento base para explicarlo, lo constituye, precisamente, el presupuesto: de caja, resumen, de tesorería, o financiero.

Los otros estados, los contables, arrojan atributos que resultan en complementarios a los dispuestos por éste, el fundamental a los efectos valuativos: el financiero.

Como las compañías, tras el oficiar de satisfactores, buscan la creación de valor y riqueza; relevantes resultan así, los indicadores de valor, en tales sentidos; que arrojan los cálculos de los comportamientos de caja, para una vida empresarial, determinada según sea su frontera de vida.

Podemos obtener de dichos comportamientos presupuestarios, la evaluación de los retornos; bien en términos pasados, o bien esperados; por medio de su tasa interna de retornos, tir.

Por otro lado, si los obtenidos flujos de caja, los actualizamos a la respectiva y correspondiente tasa, representativa del costo del financiamiento, o también sencillamente, tasa de corte de la empresa; obtendremos el potencial aumento de riqueza a alcanzar en el periodo sujeto de estudio.

Similares cálculos, son posibles de obtener mediante el criterio del valor económico agregado: EVA por su sigla en idioma inglés.

Las tres enunciadas y descritas metodología o criterios de valuación, son válidos financieramente. Las fundamentales dos primeras, se sustentan sobre la base del presupuesto de caja: relevante, significativo, y probable, para la compañía en análisis.

3.2.- La valuación como proceso: análisis interno o análisis externo.

En búsqueda del satisfactor y de la riqueza, en y a través de la compañía, se deben someter sus activos, a permanentes y continuas valoraciones y valuaciones, indicativas de la creación de valor. Tales valoraciones y valuaciones, reportan el comportamiento en términos de la riqueza lograda en el pasado y la esperada en su futuro. esperado.

Por otro lado, la búsqueda de nuevos negocios, sea de manera esporádica o discreta; o de manera continua, como fin de la empresa o compañía; también requiere de valoraciones y valuaciones, que nos informen, lo que cada cual permitió, permite o, permitirá. Se buscan entonces, nuevos clientes, proveedores o simplemente, nuevos negocios, cualquiera sea su naturaleza.

Resulta evidente, que el análisis valorativo y valuativo interno, brinda tal vez más, mejor y más oportuna información, que la obtenida de modo externo.

Para que en materia de negocios haya plena justicia, en beneficio de todos, es preciso una plena transparencia, en lo que se informa a los analistas, debiendo ser, en igualdad de condiciones, tanto para el interno como para el externo.

### 3.3.- Los valores: sus orígenes y ocasiones

Son variadas las ocasiones que originan una valoración y valuación. Naturalmente, de mayor o menor, medida y rigor, es la que se origina, con ocasión de inicio de un nuevo negocio o emprendimiento. Generalmente, se dispone de menos información que en lo habitual, y por lo tanto, el lograrla, requiere de mayores y más costosos esfuerzos.

En una empresa en marcha se dispone, generalmente, de más y mejor información que en una que se inicia, con ocasión de resultado como producto de la emprendida, innovación y desarrollo; sea en busca de nuevos procesos, productos, o simplemente, de una nueva empresa. La información que así se maneja, es más rica en oportunidad, nitidez y certeza.



También es necesario valorar y valorar, ahora, con ocasión de fracaso, económico o contractual, en la búsqueda de alcanzar, un más justo y preciso valor base, conducente a una reorganización, o a una quiebra y liquidación, de corresponder. Se logra con ello, un trato más apropiado y mejor a nuestros acreedores, y a nuestros socios o accionistas, quienes en último término, son quienes asumen los riesgos y participan de manera residual, de los beneficios.

Otras ocasiones propicias para valoraciones y valuaciones, se originan en encargos de empresarios, en los tribunales, en acreedores, en el gobierno, en accionistas mayoritarios y minoritarios; o sencillamente, por encargos de un cualquier tercero, sea cuál sea su naturaleza.

3.4.- Los métodos de valuación, la valuación de intangibles y, la negociación

Las compañías, objeto nuestro de valoración y valuación, tienen, según estén en sus inicios o en marcha, o en

liquidación; información financiera generada en su gestión, interna o externa, que reporta en los estados contables y financieros.

Su balance, por ejemplo, muestra lo que en un momento dado, en el devenir del tiempo; dispone la compañía en activos, activos que destina a la generación de valor y riqueza. La estructura de activos, según se disponga, potencia la riqueza, de manera diversa y distinta.

Los activos lo son: físicos o tangibles e, intangibles o físicamente no palpables; como es la organización dada a las personas que la integran; la capacidad de su cuerpo directo-ejecutivo; sus patentes; sus marcas; y su localización, entre otros.

Es preciso valorar todos los activos, disgregando lo tangible de lo intangible, siendo para ello necesario, buscar la metodología que lo permita. La tangible es fácil de medir, sin embargo, la medición de lo intangible, es dificultosa en su alcance.

### 3.4.1.- Algunas consideraciones relevantes e incidentes en el valor

Como personas que son, las compañías tienen dimensiones, en el tiempo y en el espacio.

Al momento de requerirse la valuación de una compañía, es preciso determinar su frontera de vida. También, informarse cabalmente sobre su situación económica- financiera al inicio del proceso valorativo y valuativo.

Se requiere, a la vez, conocer sobremanera, la situación de mercado en la que se desarrollará, tanto cuanto en su participación, como en la posición de la que goza su cartera de: productos, marcas, y patentes.

Además, conocer el grado de obsolescencia de los activos físicos o tangibles, especialmente de sus líneas de producción y de sus plantas.

Resulta también fundamental, hacer una medición veraz y cierta; de manera cualitativa y cuantitativa, sobre la calidad de su personal, abarcando todas sus virtudes y defectos, haciéndola de modo amplio y contencioso.

A su vez, resulta importante también, tomar conciencia, de la distribución geográfica en la que se desenvuelve la compañía; y del mercado que es necesario cubrir, decantar y, seguir.

También, verificar su racionalización logística. Sus contratos de deuda y seguros vigentes. La etapa del ciclo económico en la que nos iniciaremos. Su estructura de financiamiento y consecuente costo de capital, que deberemos asumir.

En fin, generar toda la información incidente, en la identificación de su flujo de dinero, que resultará y que permitirá, una adecuada y acertada valuación.

Mostrar el amplio espectro del escenario, que resulta relevante y necesario en materia de información financiera, comercial, organizacional y de personal, en general; como en materia de operaciones y logística; aspectos todos que, de alguna u otra manera, incidirán en el señalado flujo valuativo.

Relevante también, sin lugar a duda, resultan las consideraciones de los comportamientos macroeconómicos esperados tanto, en lo doméstico como en sus desenlaces internacionales, que condicionarán el desenvolvimiento de la empresa.

También es menester, constatar los efectos experimentados, por los ciclos vividos.

Resultan pertinentes, las condiciones que se vislumbran en materia de propiedad, tributación, de tasas de interés en los mercados financieros, de los tipos de cambio, en materia de estabilización monetaria; del mercado laboral en lo que dice

relación con sus relaciones, y en particular de la relación salario-productividad, entre otras consideraciones.

Desde luego, también, los cambios geofísicos en que nos desenvolveremos, como de la valoración de la evolución política, social y cultural que nos tocará vivir.

Sin lugar a dudas, resultan incidentes en la valoración y valuación de las compañías, y por lo tanto se deben tener en consideración, para la vida de la empresa que nos convoca, su realidad energética y su probable desarrollo. ¿Deberá la compañía, importar energía, o podrá recurrir a fuentes propias?. ¿Cuál es el acontecer social respecto de las distintas fuentes de la misma?.

Analizar, a su vez, la coyuntura nacional y mundial, que afecta a nuestros mercados, verificando las posiciones respecto a la sostenibilidad y sustentabilidad planetaria.

Hacer lo propio, respecto del desarrollo educacional pasado y esperado. Sobre el acontecer científico, tecnológico, y artístico; que pudiese incidir, en el valor y precio.

Verificar las tendencias: universales, mundiales, regionales, y de la persona, que nos podrían afectar. Sus circunstancias sociales, El acontecer legal, ético y moral del medio y de la sociedad que nos podría afectar y que nos afectará el accionar en pos del desarrollo; son circunstancias y condiciones todas, que pueden incidir, por lo tanto, en el valor y precio final, de la compañía objeto de estudio, análisis y, valoración y valuación.

#### 3.4.2.- Métodos de valuación hoy

A través del tiempo, se ha ido decantando una doctrina, en materia de valoración y valuación, de orígenes explícitos en lo contable, que nos reporta, generalmente, solo valores de liquidación, no siendo apropiados, por lo tanto, para empresas en marcha.

Los valores contables, cualquiera sea su base, y dentro de sus aparentes objetividades, importan efectos valorativos discrecionales, como lo es, la asunción de variaciones en los precios de sus activos a través del tiempo; los métodos de depreciación que se dispongan o consideren apropiados; las condiciones de inestabilidades monetarias sufridas por la empresa, y las maneras o modos adecuados que se hayan utilizado para salvarlas.

Las menciones hechas llevan a atribuir juicios valorativos discrecionales, difíciles de proyectar en el tiempo, que inciden más bien en los valores de liquidación. Hacen perder, en parte, la objetividad que, ordinariamente, se les atribuye a tales métodos.

Hoy en día, hay modelos valorativos y valuativos: únicos, y de consideraciones múltiples. Estos son producto de canastas de valores, de diversos propósitos y, de debidas ponderaciones, en la búsqueda del justo y cierto valor y precio, a fijar negociadamente.



Hay así, por lo tanto, métodos de valoración únicos y mixtos; según sea la naturaleza de su constitución, y a los efectos de la estimación del valor.

Los hay a su vez, basados en consideraciones mixtas, ahora, en función de los acontecimientos, pasados, presente y futuro, es decir, en el comportamiento valórico, a través del tiempo.

Los métodos en función del pasado, generalmente, conducen a valores de liquidación. Los sobre bases futuras, lo hacen, a valores de empresa en marcha o con capacidad de generar beneficios, en la gestión de sus activos, pasivos, y patrimonio neto.

Hoy en día, los negocios se valúan, generalmente, en función de los movimientos de dinero que se esperan, en la gestión de los negocios; reconociendo que el dinero tiene valor, y costo por lo tanto, a través del tiempo.

Tiene oportunidades variadas de uso y, por lo tanto costo en su uso alternativo, con lo que ello conlleva, en términos del superávit o beneficio de oportunidad, que se desecha en pos del primero.

Las oportunidades en el tiempo, con reconocimientos de: costos de capital y, rendimientos y retornos; validan las actualizaciones, en búsqueda del valor del futuro financiero, que se espera del devenir empresario.

Parece así, adecuado; sustentar dicho proceso valuativo; sobre la base del instrumento base y maestro, que resulta al propósito, el presupuesto de caja.

Los hay entonces, métodos contables, financieros, y mixtos; a los fines del cálculo, del valor y del precio, finalmente negociables.

3.4.2.1.- Métodos contables sobre: pasado, presente y, futuro

En los negocios o empresas, y por lo tanto, en sus vidas, con orígenes y términos, es válido distinguir dos valores, a saber: de o en, su pasado; y el actual, en función de lo que para ellas en el futuro se espera.

El tiempo hace de la vida un todo, regular y con un entorno que la condiciona, también de manera regular y sin volatilidades; volatilidades tampoco de experimentaciones mayores, en el largo plazo.

Lo que la empresa vive hoy, momento de la valoración, si bien ya, en pos de la valuación; es el encuentro del pasado con el futuro. Ambos, inciden, en su valor y precio, presente.

En razón a ello, la compañía tiene hoy, lo adquirido en el pasado y tendrá lo necesario, con miras al futuro. Es apropiado, por lo tanto, reconocer estructuras de activos, y de pasivos y patrimonio neto, en el tiempo.

Se valúan así, los balances, con objetividad, y en el tiempo, con lo que tales cifras conllevan, en relación a los momentos de las transacciones que los generan, pero con desinformación, en el tiempo, de sus valores de uso, a la vez que, por el irregular y distinto valor en el tiempo que adopta la moneda que los representa.

Podemos salvar ello, valuando el balance ahora, a costo de reposición, con una mejor y mayor aproximación, pero introduciendo una evidente subjetividad, en dichas valuaciones.

También, tratándose de compañías que transan sus valores, con mayor o menor regularidad; nos permite acceder al valor de mercado, con un más aproximado y real valor.

Otra vía, es hacerlo por medio del criterio o método, de uso público, como lo es, el de la razón precio/utilidad o, también denominado razón de capitalización; que conjuga el pasado con las estimaciones de beneficios a obtener en el presente.

Podemos estimarlo, a su vez, a través del criterio basado, ahora, en los beneficios a obtener en el tiempo, -concepto contable- en la gestión de activos, pasivos y patrimonio neto; actualizándolos a la tasa del costo del capital que significa o cuesta el financiarlos; y que nos permite, con la suma de las respectivas actualizaciones, estimarlos al valor de hoy.

Los métodos de valuación hasta aquí planteados: histórico, de reposición, de mercado, de capitalización de utilidades, o de beneficio neto actualizado, nos dan como resultados, valores de liquidación.

Los últimos tres, cuál más o cuál menos, solo nos aproximan, al valor de la empresa gestada en el tiempo, es decir, en marcha, haciéndolo con un logro no pleno para la compañía, gestada y con vida futura.

Es menester y preciso, considerar que los activos se deben estructurar en; tangibles e intangibles. Su estructura y, por lo tanto sus valores o guarismos de participación en el total, se

obtienen, una vez valuados por vía del método de beneficios netos actualizados (método contable). Distinguimos de tal manera, los tantos por uno de activos, tangibles e intangibles, que, sumados, totalizan la unidad.

Acción seguida, es encontrar, por vía del método del valor actual VA (financiero), el real valor de la compañía.

Al aplicar los tantos por uno, obtenidos anteriormente, para tangibles e intangibles, al valor del todo obtenido por el VA; estructuramos los valores reales o financieros, constitutivos del balance, ahora, sobre base real.

Tenemos así el valor de la empresa en marcha, y la individualización de los valores de sus activos componentes, a negociar con base real o en marcha.

La compañía vale lo que sus activos, tangibles e intangibles, son capaces de generar en el tiempo futuro, una vez fijada la respectiva frontera de vida.

3.4.2.2.- Método financiero: flujo de caja, el dinero en el tiempo y, el valor actual, y otras valuaciones

Se reconoce que el dinero tiene costo de oportunidad a través del tiempo.

Un peso de ahorro en un instrumento, lleva a dejar de percibir la ganancia que habría tenido, de haberlo aplicado a otro instrumento.

Es ello, lo que a modo de ilustración, hace que al flujo esperado de caja de una empresa o compañía, se le “extraiga” lo que se deja de obtener en la actividad o actividades alternativas; y de entre ellas, el costo de la más relevante por un mayor retorno.

Nace así, la valuación actual de las actividades, producto de la actualización de los flujos presupuestados de dinero, según la correspondiente caja, (excluidos los movimientos por el financiamiento).

Con la adquisición que realicemos, tendremos resultados en valor; y según se pague, en generación o destrucción de riqueza. Sabemos también, cual es el correspondiente valor “justo”.

Las valoraciones actuales, sensibilizadas y simuladas en resultados, nos permiten estimaciones de sus flujos probables, teniendo siempre presente, que nos arrojan solo aproximaciones negociables.

#### 3.4.2.2.1 Las valoraciones financieras y las opciones reales

La supuesta previa consideración de “certeza” del flujo, en el cálculo de su VA, -certeza prácticamente nunca alcanzada-, puede ser salvada con un método de mayor aproximación que aquél, como es con el de las opciones reales de: continuar, suspender o, abandonar, por ejemplo.



También, más valederas que las condiciones de “certeza” atribuida el método del valor actual VA, pueden ser, incluso, las opciones financieras: put o call.

De lo que no hay duda, es que desde el punto de vista financiero, cualquiera sea la metodología valuativa de que se disponga a los efectos, se deben reconocer junto a ella, dos hechos. Uno, es el costo del dinero en el tiempo y; el otro es, que el estudio constituye solo aproximaciones al valor, tratándose, por lo tanto de valores probables, de hechos riesgosos, si no, inciertos.

El proceso del valor actual VA, debe ser sometido a aproximaciones valuativas sobre la base, por lo tanto, de cifras probables obtenidas o derivadas de estudios de sensibilidad, Montecarlo, y simulación, que nos permitan tales aproximaciones. Lo propio también, en los más acertados valores reportados por opciones reales.

3.4.2.2.2.- El VAN y las OORR.

Se ha demostrado empíricamente, que la aplicación de opciones reales en los procesos valuativos OORR, reportan valuaciones de mayor aproximación en el tiempo, del valor del desarrollo estratégico de las compañías.

Poder visualizar previamente los posibles hechos o acciones a transcurrir, probablemente en el tiempo, como inductores de continuidad, postergación o, de abandono; informan valores que, en conjunto, resultan más significativos y adecuados, que aquellos supuestos, de manera única y continua en el tiempo, por el. (VA).

Si bien el método de VA para valorar y VAN para estimar creación de riqueza, supone un curso de acción único a valorar, aunque a veces de alternativas diversas en busca de la acción única (Montecarlo, árboles de decisiones); y en tal sentido, de peor resultado que el que se obtiene con OORR; no significa que las OORR desestimen el concepto de costo del dinero en el tiempo y la consecuente actualización; ni tampoco desecha, las apreciaciones de riesgo en sus valuaciones sensibilizadas, y con Montecarlo o simulación, en esta última, con resultados en varianza,

desviación estándar y, coeficiente de variación, como medidas del riesgo del flujo finalmente definido. El método de VA sirve de base al estudio de cada acción de opción real, dándole sostenibilidad.

El método de valor actual VA supone un curso de acción único aunque lo sea alternativo. Las opciones reales lo descomponen de manera múltiple y sucesiva en el tiempo, valorándolas por parte y en su totalidad.

Las circunstancias, a nuestro parecer, de considerar varias acciones a seguir en el tiempo, respecto de un evento,- la valuación en la adquisición de una empresa, por ejemplo,- no invalida la aplicación criteriosa y apropiada del valor actual.

Sin embargo, las valuadas acciones que se recomienda llevar a cabo por el VA, pueden ser rechazadas, al aplicar opciones reales OORR.

Lo que distingue a un método del otro, es que el VA supone una sola acción valuativa ( el llevar a cabo la compra). Con OORR, se descompone la compra en desenlaces múltiples y sucesivos y, en momentos variados y pausados en el tiempo, estimando su VA, de manera parcial y conjunta por el total de eventos (continuidad, suspensión o, abandono)

A nuestro parecer, el VA que es solo reconocer el valor del dinero en el tiempo, permite valorar ambas acciones: de flujo único y, de flujo múltiple y variado en acciones pausadas en el tiempo.

Los métodos de VAN y EVA, en la valoración directa de la riqueza; y de la tir, en la valoración indirecta de la misma, ahora sobre la base de la unidad monetaria en que se exprese la valoración; son variantes, al parecer menos válidas, que las OORR; tal vez, ninguna con prioridad frente a las otras, pues como tales, todas estimaciones aproximadas, probables, y finalmente solo, bases de NEGOCIACIÓN.

### 3.4.2.3.- Los métodos mixtos

Valuados los activos tangibles e intangibles sobre base contable por medio de método del beneficio neto actual BNA ya descrito, y reconocido el valor actual final de la compañía, por ejemplo, medido sobre la base de OORR probables; nos permiten asignar distributivamente, con bastante buena aproximación, el precio obtenido, a los activos, tangibles e intangibles; estructurando así los activos generadores de los beneficio o superávits, a través del tiempo.

Obtenemos así, una valoración y valuación mixta, sobre una doble base: primero sobre valores devengados y, posteriormente, sobre una base percibida con OORR. Mixtura, al fin.

Ambos criterios tienen sustento en que las compañías son valuadas por el mercado bajo múltiples perspectivas, dos de las cuales son de público y universal valor: el contable y,

el financiero, que finalmente, son propios de una mixtura, en los propósitos de valuación.

3.4.2.3.1.- El todo y su estructuración, valor actual y beneficio neto actualizado.

Queda así entonces de manifiesto, que el todo es valuado por medio de OORR sobre la base de actualizaciones de valor probable, habida consideración al costo del dinero en el tiempo. La asignación que de tal valor realicemos, lo será sobre la estructuración previamente obtenida por el BNA, estructuración que nos permite distribuir el todo entre: activos tangibles e intangibles a negociar.

3.4.2.3.1.- Otros conceptos y metodologías

Del análisis anterior se pueden desprender valores simples y compuestos, valor justo, valor económico, valor para los accionistas, valor para los stakeholders, valor fiscal, valores para mayoritarios y minoritarios, valor para la sindicatura,

valor para la matriz, valores para los mercados: del norte, sur, este y oeste; valor para los bancos, valores para las Administradoras de Fondos de Pensiones, entre otros actores y valores relevantes.

#### 3.4.3.- Valor, negociación y precio

En toda negociación se manifiesta el poder de quienes ofrecen satisfactores y de quienes los demandan, reflejándose en dicho mercado, en este caso de empresas, valores y precios, vendedores y compradores.

La manifestación de tales precios, se hace sentir a la luz del entorno, que condiciona tanto la compra como la venta de la empresa, satisfactor, bien o servicio.

Habrà negociación con resultados en transacción, si ambos partícipes, comprador o demandante y, oferente o vendedor, obtienen o sienten de manera valorada, obtener ganancias en la operación.

El cierre de la negociación es un arte. Es el factor empresario, principalmente, quién está sometido a un continuo de negocios y, por lo tanto, a necesarios cierres, cada vez que emprende, desarrollando innovaciones.

Queda así en el ambiente, la pregunta siempre recurrente y también manoseada; en el sentido de que, quien negocia, valora y valúa, haciéndolo artísticamente. Es algo con lo que ¿se nace o se hace?.

#### 4.- Algunas enseñanzas aprendidas

Del estudio expuesto, podemos extraer algunas enseñanzas a aplicar entre otras muchas.

A saber, que la valuación es una técnica, con sustentos multifacéticos, contextualizada y con efectos en el universo, el mundo, los países, las familias y, la persona humana.



La valuación debe ser moralmente sostenible y sustentable.

La valoración y valuación debe cumplir en términos morales, éticos y legales.

La valuación la realizan personas y, por lo tanto, no ajenas a las miserias humanas.

El valor final o de transacción, es la resultante de los de comprador y vendedor, en un desenlace de ganancia mutua.

La valuación resulta de acciones y actuaciones en los mercados doméstico e internacional: de factores, de productos, de tecnología, de energía, de educación, entre otros, como reflejo de los empresarios que en ellos los innovan, desarrollan y, emprenden.

Las metodologías de valuación, cualquiera sea su naturaleza, solo dan sustento al valor y precio, en términos de ventajas y desventajas, fortalezas y debilidades,

oportunidades y amenazas; aún tratándose de valor justo y, en tales sentidos es que aportan a la transacción de valor y precio final.

Por último podemos también concluir que, no existe EL valor sino LOS valores...

...Sin lugar a dudas, el texto, tanto en su desarrollo como en su presentación, será valorado y valuado por el lector, quien, en tales propósitos, a su vez, se valúa intrínsecamente como de manera extrínseca...

...¿QUÉ DICE UD?... seguimos la vida... valorando y valuando, es decir, asignando atributos y precios, en monedas o diversas unidades de valor aceptadas y, haciéndolo de manera continua...

