

Doscientas formas distintas de equivocarse al valorar una empresa

Audidores, economistas y abogados se disputan un negocio por el que pugnan las consultoras

Los expertos piensan que cuando se compra una compañía la parte intangible debe estar valorada

Ángeles Caballero

MADRID. Pablo Hernández ha escrito un libro titulado *201 errores en la valoración de empresas*. Pero al hablar con él los resume en tres grandes equivocaciones que son letales e indican sobre cómo se hace este trabajo en nuestro país. "Hay una enorme falta de conocimientos teóricos, -y tampoco son tantos-, falta de sentido común y de experiencia. Se deja esto en manos de casi cualquiera", dice este profesor del IESE. Casi nada.

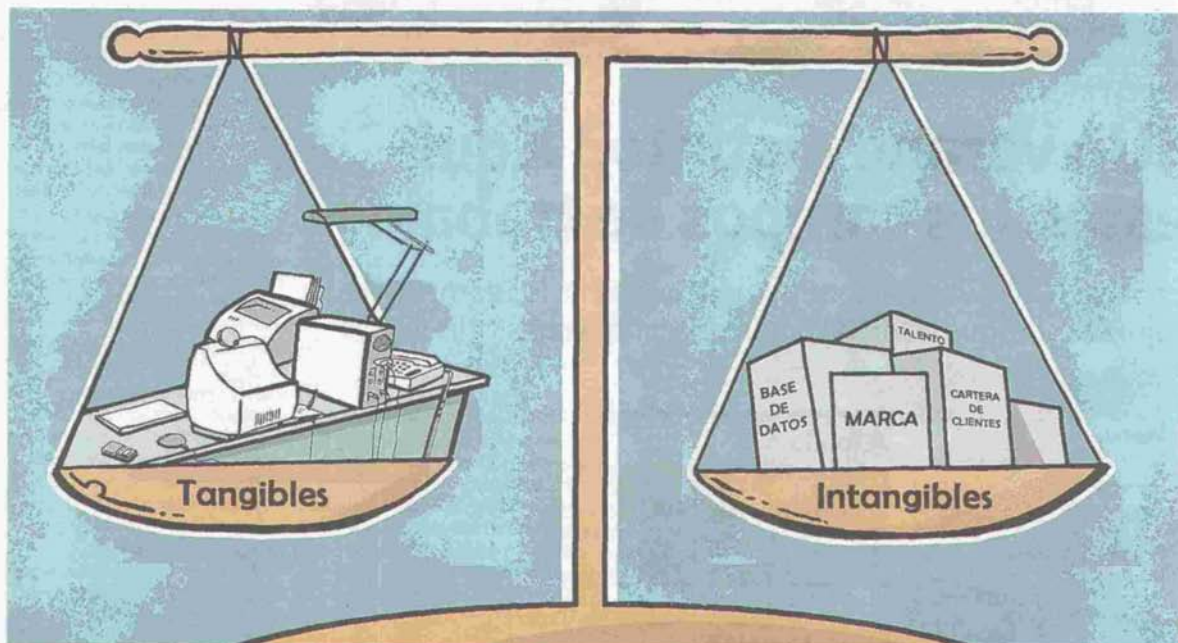
Aunque parte de la base de que valorar una empresa de forma objetiva es una contradicción. "Para empezar, puede depender hasta del carácter del que la hace. Si es optimista, la valorará más", cuenta. Una opinión que comparte Mariano Gómez Agüero, director del Curso Superior de Análisis y Gestión de Intangibles del Instituto de Análisis de Intangibles cuando dice que "valorar no es más que una opinión". Salvador Marín, presidente de Economistas Expertos en Contabilidad e Información Financiera (ECIF), también cree que cualquier valoración "requiere subjetividad, pero eso no implica necesariamente la arbitrariedad".

Los errores que Pablo Fernández destaca en su libro son de contabilidad, y asegura que hay dos términos fundamentales en cualquier valoración: los flujos esperados y la tasa de descuento.

¿Profesor de clarinete?

Economistas, auditores, abogados... ¿A qué profesional hay que dejar una empresa para que la valore? Fernández, una vez más, no se muerde la lengua y asegura que hay distintas asociaciones que se están intentando apropiarse esta tarea, como los auditores. "Ya consiguieron una ley que decía que la valoración debe hacerla un auditor distinto del de la empresa. Pero eso es como si lo hace un profesor de clarinete. El auditor sabe del pasado de la empresa, no del futuro", señala.

Fernández habla de lo tangible en sus afirmaciones; pero de lo que no se puede tocar, de esa parte in-



MALAGÓN

A fondo

"CON EL COSTE DE LA MARCA NO SE JUEGA", DICEN SUS DEFENSORES

"Las valoraciones de marca están avaladas por los gobiernos, por los ministerios y los departamentos fiscales de casi todos los países civilizados. Quien piense que esto no se puede hacer, es que está obsoleto". Gonzalo Brujó, consejero delegado de Interbrand en España, es un firme defensor de lo intangible: "Es lo más importante en la valoración de una empresa". Su compañía lleva años editando el ranking de las marcas más valoradas, tanto nacionales como internacionales, y recalca que los artículos 146 y 147 del FASR (*Financial Accounting Standards Board*) dejan claro que cuando se compra una compañía la parte intangible tiene que estar valorada.

38%

Del coste total de cualquier compañía es la marca, asegura Gonzalo Brujó, que opina que es en momentos de crisis económica cuando más hay que potenciar los departamentos de comunicación, marketing y publicidad en las empresas: "Es el momento ideal".

tangible de la empresa que tanto se habla en los últimos tiempos tiene también una opinión firme. "Es bastante parecido a la venta de crece-

pelo. Bastante difícil es valorar los tangibles como para hacerlo con los intangibles. Algunas consultoras dicen que tienen unos métodos cuan-

titativos y unos profesionales atómicos que lo valoran, pero al final... Ni hay herramientas ni las habrá nunca", cuenta. Pero ahí no acaba su dardo. "La valoración de las marcas también es otra cosa curiosa. Y no digamos nada del capital intelectual o el posicionamiento en Bulgaria, por ejemplo", cuenta con ironía.

Activos y recursos

Mariano Gómez Agüero no quiere entrar en polémica. Dice que en los activos y pasivos de una compañía hay parte intangible que en determinadas circunstancias hay que valorar, aunque lleva menos tiempo instaurada que la parte tangible. Reconoce que es difícil hacerlo y que la metodología que sigue divide entre activos y recursos intangibles. "Los activos, como la marca, se capitalizan y se gestionan; los recursos, como la plantilla, no se capitalizan pero sí se gestionan", cuenta. Y hace otro importante matiz: "La cartera de clientes de Movistar se puede valorar porque están per-

fectamente identificados. La de Burger King, tan variable, no".

¿Qué pasa entonces con cuestiones tan machacadas como el liderazgo, la responsabilidad social corporativa, las medidas para favorecer la conciliación y la política medioambiental? ¿Se pueden considerar como intangibles? Mariano Gómez Agüero cree que estos términos son todavía muy nuevos en el vocabulario de lo intangible y que es preciso digerirlos bien. "Se valoran pero más como medición interna de una compañía", dice.

Salvador Marín, presidente de ECIF, cree que nadie mejor que un economista para calcular el valor de una empresa. Cree que la valoración de intangibles no se puede tratar como una simple moda. "Hay que tenerlos en cuenta al hacer las valoraciones", cuenta, y reconoce que *desgraciadamente* tiene más trabajo desde hace un tiempo.

@ Más información relacionada con este tema en www.eleconomista.es