

# COMISION DE VALORACION Y FINANCIACION DE EMPRESAS AECA

## ACTIVIDADES 2009 Y PROYECTOS

### **PENDIENTE DE APROBACIÓN:**

#### **Documento número 10**

#### **El análisis contable del rendimiento en la valoración de empresas: actividades financieras y operativas**

##### **Ponentes:**

**Dra. María Teresa Tascón Fernández**

Universidad de León

**Dr. Borja Amor Tapia**

Universidad de Extremadura

El objetivo de este documento es destacar las posibilidades del análisis de la información contable, distinguiendo actividades operativas y financieras, para la búsqueda de esos patrones de funcionamiento necesarios en la estimación del valor que puede crear la empresa en el futuro, con una orientación especial a los modelos de valoración de resultados anormales.

El documento se ha estructurado en dos partes. La primera se dedica a exponer los fundamentos teóricos en que se apoya la aplicación de ratios para la estimación de información futura sobre una empresa que nos ayude a valorarla. Dado que el análisis proporciona un marco de trabajo para interpretar la información pasada y proyectar la futura, se orienta esa interpretación y proyección hacia la valoración de la empresa. Por eso, los elementos centrales del análisis han de ser el crecimiento y la rentabilidad. Por el papel fundamental desempeñado en diferentes modelos de valoración de empresas, la rentabilidad sobre fondos propios es el principal objeto de análisis de este documento, junto con sus inductores. Más allá de la tradicional descomposición de ratios de DuPont, la distinción de actividades en operativas y financieras permite identificar con mayor claridad el origen y la evolución de esa rentabilidad, variable clave para la valoración en los modelos de resultados anormales.

La segunda parte propone una aplicación práctica con datos reales, que podría utilizarse con cualquier tipo de empresa. Tras la identificación de partidas operativas y financieras en los estados contables obligatorios, se calculan los flujos de tesorería, las tasas de crecimiento, las ratios de rentabilidad, desagregadas en su parte operativa y su parte financiera, y diferentes tipos de márgenes. A partir del modelo de resultados anormales, y de unas hipótesis simplificadoras sobre el desempeño futuro de la entidad, la descomposición en inductores de valor desde ambos tipos de actividades, operativas y financieras, nos sirve para aproximar el valor de la empresa de forma coherente con el desempeño pasado. A partir de aquí se proponen varias proyecciones de ratios y variables para llegar al valor de la empresa.

## **DOCUMENTOS EN ELABORACIÓN**

### **Instrumentos de financiación de la Pyme**

**Ponente:**

**Elisabeth Bustos**

Universidad de Valencia

Se analizan los instrumentos de financiación alternativos al crédito bancario a los que puede acceder la Pyme. Tales como, préstamos participativos, capital riesgo, aval de sociedades de garantía recíproca, y el Mercado Alternativo Bursátil. Este documento pretende señalar de forma práctica y operativa las ventajas y desventajas de cada instrumento financiero para que los responsables de las Pymes puedan tomar decisiones financieras adecuadas en función de sus propias necesidades.

### **La valoración de empresas y el valor razonable (propuesta de aplicación)**

**Ponente:**

**Alfonso A. Rojo Ramírez**

Universidad de Almería

El objetivo de esta ponencia es debatir sobre el FV en el contexto de la valoración de negocios, poniendo de manifiesto los criterios valorativos existentes y las dificultades de aplicación en contabilidad. Para ello, en primer lugar veremos la importancia que está teniendo el FV en el ámbito contable. El segundo apartado queda destinado a analizar los modelos económicos para la valoración y la conexión de los criterios de valoración contable con aquellos. En un tercer apartado nos referiremos a las NIC/NIFF más significativas que recogen aspectos de valoración de negocios. Finalmente, a manera de conclusión, se indican algunos retos para la aplicación del FV.

## **ADICIONALMENTE A ESTOS DOCUMENTOS EN MARCHA LA COMISIÓN HA VALORADO LA OPORTUNIDAD DE REALIZAR LOS SIGUIENTES DOCUMENTOS:**

### **Revisión y actualización del marco conceptual de la valoración de empresas**

Manuel Larrán (Universidad de Cádiz)

Pablo Vázquez (Universidad de Alicante)

Juan Piñero (Universidad de Cádiz)

Cristina Abad (Universidad de Sevilla)

### **Valoración de empresas por opciones reales**

Manuel Rodríguez (Universidad A Coruña)

Félix Doldán Tie (Universidad A Coruña)

## **Análisis del Riesgo de Créditos**

Isabel Martínez (Universidad de Murcia)

Domingo García (Universidad Politécnica de Cartagena)

Manuel Larrán (Universidad de Cádiz)

## **Las Pyme y el Mercado Bursátil**

Domingo García (Universidad Politécnica de Cartagena)

Alfonso Rojo (Universidad de Almería)

Domingo García Cotos (Bolsa de Madrid)

Teresa Mariño (Escuela de Negocios Caixanova)

Isabel Martínez (Universidad de Murcia)