



REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA
UNIVERSIDAD NACIONAL EXPERIMENTAL POLITÉCNICA

"Antonio José De Sucre"

VICE-RECTORADO PUERTO ORDAZ
DEPARTAMENTO DE INGENIERÍA INDUSTRIAL
CÁTEDRA: INGENIERÍA FINANCIERA

Fundamentos De Valorización De Las Empresas

Profesor:

MSc. Ing. IVÁN TURMERO

Ponentes:

**Rivero Dubraska.
Rodríguez Roxanna.
Noriega Ernesto.
Muñoz Duannys.
Rodríguez Richard.
Serrano Karells.**

CIUDAD GUAYANA, FEBRERO 2014



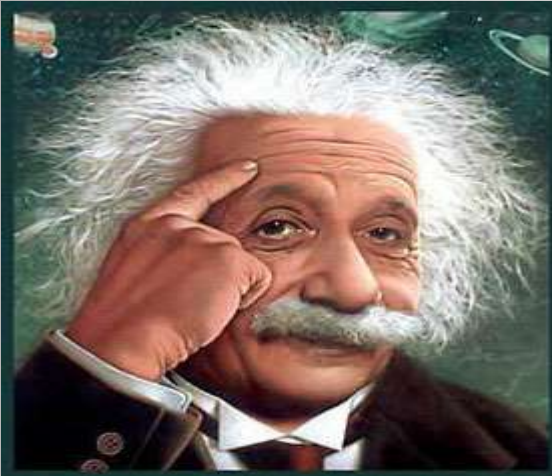
INTRODUCCIÓN



El presente trabajo se centra exclusivamente en aquella valoración que es susceptible de formar precios, la valoración en unidades monetarias, el ámbito de este trabajo está limitado a lo que es importante y además cuantificable.

La valoración de activos y empresas es un tema trascendental en el mundo empresarial, con una paralela importancia cada vez mayor en el ámbito académico de la economía de la empresa.





“no todo lo cuantificable es importante ni todo lo importante es cuantificable”

Albert Einstein



FUNDAMENTOS DE VALORACIÓN DE EMPRESAS

Las transacciones en que se valoran empresas consisten normalmente en transmitir la propiedad de la totalidad o parte de un negocio o del capital o en el cambio de titularidad de las acciones de una compañía.





FUNDAMENTOS DE VALORACIÓN DE EMPRESAS

EL OBJETIVO DE LA EMPRESA Y SU ASPECTO FINANCIERO

Fabricación de bienes o la realización de servicios, según el sector en que opere. Otro objetivo sujeto a la ideología clásica es maximizar el beneficio, lo cual a su vez es el objetivo del economista en sí.





FUNDAMENTOS DE VALORACIÓN DE EMPRESAS

VALOR, PRECIO Y EXCEDENTE DE LAS PARTES

El precio depende de muchos factores y agentes y, por ese motivo, suele fluctuar. El valor, en cambio, suele ser una función más bien estable, pues dependen de un cálculo inicial y a veces de otras circunstancias previsibles y prolongadas.



FUNDAMENTOS DE VALORACIÓN DE EMPRESAS

LA IMPORTANCIA DE LA INFORMACIÓN EN LA VALORACIÓN DE EMPRESAS

La escasez y el coste de la información es la principal causa de imperfección en los mercados y la consecuencia, a su vez, de imperfecciones en los mercados en que dicha información se adquiere.





Capítulo Segundo

LA VALORACIÓN DE ACTIVOS

LIMITACIONES DEL VALOR TEÓRICO O CONTABLE

Las limitaciones que más se han achacado al procedimiento contable vienen precisamente de los criterios o normas de valoración. La valoración económica de servicios prestados es efectuable por mecanismos de mercado y, por ende, contabilizable.





LA VALORACIÓN DE ACTIVOS

LA IMPORTANCIA DE LOS INTANGIBLES

El capital intangible es el conjunto de activos productivos o generadores de valor que están basados en la información y el conocimiento.





LA VALORACIÓN DE ACTIVOS

MÉTODOS DE VALORACIÓN ESTÁTICOS

Aparte del análisis fundamental, se pueden utilizar modelos de valoración estáticos para determinar el importe de los capitales propios, mediante valoraciones parciales y la posterior suma algebraica de masas patrimoniales.





Capítulo tercero

LA VALORACIÓN DE ACCIONES

Los métodos de valoración estáticos nos ofrecían una cuantificación de la totalidad del activo de la empresa o bien únicamente del patrimonio neto, según se prefiera, con sólo deducir el valor correspondiente del pasivo exigible. Con los métodos dinámicos, tratamos más bien de valorar la empresa a través de su pasivo y también es posible calcular la cotización o valor de mercado del pasivo total o, de forma separada, el de los recursos propios.





LA VALORACIÓN DE ACCIONES

VALORACIÓN POR DESCUENTO DE FLUJOS. EL "PRINCIPIO FUNDAMENTAL"

Los métodos de valoración dinámicos suelen partir o al menos ser compatibles con una fórmula elemental que se ha llamado "principio fundamental de la valoración".





LA VALORACIÓN DE ACCIONES

EL MODELO DEL FACTOR DE CONVERSIÓN

Es necesario partir de una idea previa del valor de la empresa, desde el punto de vista estático. El factor de conversión, supuestas una rentabilidad esperada de las inversiones y una tasa de descuento constante, nos informará acerca de si preferimos corregir dicho valor estático por exceso o por defecto.





LA VALORACIÓN DE ACCIONES

EL MODELO DEL FACTOR DE CONVERSIÓN

$$V = F_C \times V_0 = \frac{r \times V_0}{1+k} + \frac{r(V_0 + rV_0)}{(1+k)^2} + \dots + \frac{r(V_0 + rV_0)^{n-1}}{(1+k)^n};$$

$$F_C = \frac{r}{1+k} + \frac{r(1+r)}{(1+k)^2} + \dots + \frac{r(1+r)^{n-1}}{(1+k)^n}$$

$$F_C = \frac{\frac{r}{1+k} - \left(\frac{1+r}{1+k}\right) \frac{r(1+r)^{n-1}}{(1+k)^n}}{1 - \frac{1+r}{1+k}}$$



$$F_C = \frac{r \left[1 - \left(\frac{1+r}{1+k} \right)^n \right]}{k - r}$$



LA VALORACIÓN DE ACCIONES

MODELO DE LAS OPORTUNIDADES DE INVERSIÓN

Podría utilizarse bien desde una perspectiva exclusiva del accionista o bien desde una óptica económica referente a la rentabilidad del activo total.

Resultado potencial de las inversiones actuales

Resultado potencial de las inversiones potenciales



$$V = \frac{B}{K} + \frac{r-K}{K} \times \sum_{t=1}^n \frac{I_t}{(1+k)^t}$$



LA VALORACIÓN DE ACCIONES

LA FORMULACIÓN CLÁSICA Y MODERNA

El modelo clásico, también llamado alemán o de los prácticos, surge como una fórmula para estimar el fondo de comercio de forma indirecta, por diferencia entre el valor sustancial y el valor de mercado de los activos. El valor de la empresa puede ser despejado de dicha formulación, como media aritmética entre valores estáticos y dinámicos.





Capítulo cuarto

VALORACIÓN DEL PASIVO EXIBIBLE

La inmensa mayoría de los pasivos de las empresas no están sujetos a cotización. En estos casos, la valoración no es fácil, pues se definiría como el importe que un tercero estaría dispuesto a pagar a nuestro acreedor para subrogarse en su crédito, descontando los gastos de formalización que fueran necesarios.

PECULIARIDADES DE LA RENTA FIJA



$$P_0 = \sum_{t=1}^{\text{vencito}} \frac{\text{Cupón}}{(1 + k_{PE})^t} + \frac{\text{Amortización}}{(1 + k_{PE})^{\text{vencito}}}$$





VALORACIÓN DE DEUDAS E INFLACIÓN

En épocas de inflación, aquellos bonos que se amorticen en más años se verán perjudicados, en términos reales. El valor real descenderá por la pérdida de patrimonio y por la disminución de interés real, es decir, la inflación afecta tanto al principal (o nominal) como a los intereses.



VALORACIÓN DE DEUDAS Y RIESGO DE CAMBIO



Dado que a la empresa le interesa mantener estable el valor de sus acciones en el mercado, a veces prefiere emitir, títulos en divisa distinta de la doméstica, bien porque considere que dicha moneda tiene un valor más estable o menor tasa de inflación, bien porque pueda obtener un menor tipo de interés o bien porque dichos intereses serán satisfechos con flujos de caja en la misma moneda.



VALORACIÓN DE DEUDAS A INTERÉS VARIABLE

Tanto los títulos de renta fija como otros tipos de deudas pueden tener los intereses o incluso el principal indiciados, como ya se explicó, para atenuar los efectos de la inflación en el valor actual de los desembolsos futuros y del pasivo en sí.





Capítulo quinto

ESTRUCTURA FINANCIERA Y VALOR DE LA EMPRESA

Estructura financiera: Es la composición del pasivo. Presenta dos modalidades, aunque ambas se pueden poner en relación entre sí.



Valor de la empresa:. Puede ser definido como valor para el accionista o como pasivo total.



LA POSICIÓN RE Y LA PROPUESTA DE MODIGLIANI Y MILLER

Con una perspectiva didáctica, la Teoría financiera ha definido, a posteriori, un posicionamiento hipotético basado en el resultado de explotación (RE). Le dieron fundamento teórico Franco Modigliani y Merton Miller (M&M, 1958). Su teoría de la irrelevancia de la estructura financiera, así como de otras variables, en el valor de la empresa se oponía a la Tesis tradicional existente hasta ese momento, pero constituía un "armazón teórico muy bien tramado y coherente con las hipótesis"

$$V = \sum_{i=1}^{\infty} \frac{B}{(1 + k_0)^i} = \frac{B}{K_0} \quad ; \quad \text{de donde} \quad K_0 = \frac{B}{V}$$



POSICIÓN RN Y LA TESIS TRADICIONAL

Tradicionalmente, se consideraba probado que el nivel de endeudamiento influía en la cotización de la empresa.

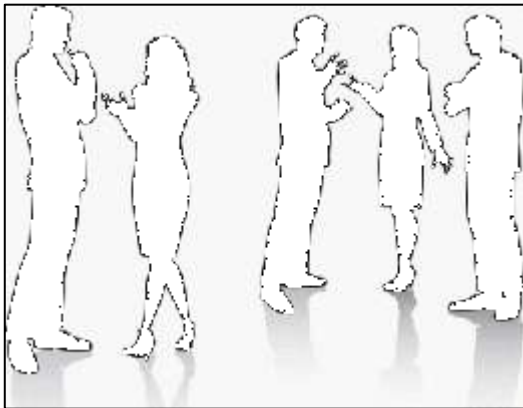
En estos planteamientos consideramos que el valor de la empresa en el mercado depende del Resultado neto (RN) o resultado para el accionista.

$$V = \frac{RN}{K_{CP}} + PE = \frac{B}{K_{CP}} + PE \left(1 - \frac{K_{PE}}{K_{CP}} \right)$$



INTERACCIÓN ENTRE DECISIONES DE INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN

Existe controversia sobre si es más adecuado para valorar una empresa tener en cuenta, como tasa de descuento, el coste de la financiación exclusiva de cada proyecto, en caso de que sea posible identificar partidas de activo y pasivo o, por el contrario, recalcular el coste del pasivo total y plantear nuevamente la rentabilidad de los proyectos iniciados, dado que ésta perseguiría minimizar el coste total de sus pasivos.





FACTORES DETERMINANTES DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA

Hay infinidad de estudios teóricos y empíricos entorno a los factores determinantes de la estructura financiera de las empresas, en distintos ámbitos geográficos, tamaños de empresas, sectores, etc.





Capítulo sexto

EFECTO DE LOS IMPUESTOS Y OTRAS VARIABLES

La existencia de impuestos y costes de insolvencia reclaman el concurso de la Teoría de costes de transacción en las Finanzas Corporativas. Tanto estos costes como la política de dividendos pueden tener incidencia en el valor de la empresa e indirectamente, demostrarán la relación de dependencia entre ésta y la estructura financiera.

IMPUESTOS Y ESTRUCTURA FINANCIERA

El impuesto afecta directamente al beneficio y a los flujos de tesorería y, por lo tanto, a los modelos de valoración dinámicos. El impuesto de sociedades afecta también a los incrementos de patrimonio del inmovilizado y también a la rentabilidad directa o indirecta del inversor.





COSTES DE INSOLVENCIA FINANCIERA

La corrección de 1963 de M&M sigue sin conceder al riesgo financiero ningún efecto en el valor de la empresa, pero su modelo sería muy didáctico si se le añadiese un elemento negativo, dependiente del nivel de riesgo.

Ese elemento se llama "coste de insolvencia financiera" y se define como la pérdida de valor que sufre la empresa por incrementar en determinada proporción su endeudamiento.



$$V = V_{M\&M} + t \times D - C(L)$$





AUTOFINANCIACIÓN Y POLÍTICA DE DIVIDENDOS

Aunque es difícil determinar el impacto sobre el valor de la empresa, hoy se otorga bastante importancia a la política de dividendos y su relación con las cotizaciones. Se argumenta que el beneficio es susceptible de maquillaje y que, debido a ello, los inversores desconfían de los resultados contables. El reparto de dividendos, en cambio, suele atender a una política estable, debido a la necesidad de mantener la cotización de los títulos sin grandes fluctuaciones.





EL MODELO DEL BENEFICIO Y SU EXPRESIÓN SIMPLIFICADA

En 1956, E. Walter enunció la "neutralidad de los dividendos en condiciones que no se satisfacen en la realidad: cuando el rendimiento de las inversiones sea igual a la tasa de capitalización del mercado".

Tabla 3. Hipótesis implícitas en la Teoría de M&M

Mercados perfectos	Precios dados Información perfecta Sin costes de transacción
Racionalidad	con respecto al beneficio
Certeza	No hay aversión al riesgo.



EL MODELO DE CRECIMIENTO DE GORDON

El modelo parte de la consideración de que el valor intrínseco de la empresa vendría dado por la reinversión de beneficios que se realiza y, por lo tanto, de la política de reservas. Si del beneficio actual se ha retenido una parte " $b \times B$ ", entonces el año que viene, será rentabilizado y se obtendrá $B + r \times b \times B$ unidades monetarias de beneficio, de las que se reinvertirá $b \times (1 + r_b) \times B$ y se obtendrá $B + r_b \times (1 + r_b) \times B$, así sucesivamente, de forma que el beneficio de la empresa será una renta creciente de razón " $1 + r_b$ ".



$$V = \frac{d \times B}{k - r + rd}$$





Capítulo Séptimo La Negociación Privada

Parte II: ESCENARIOS EN LA PRÁCTICA DE LA VALORACIÓN

1. ESPECIALIDADES DEL PROCESO VALORATIVO



La negociación privada es el proceso previo a la contratación de una compraventa de empresa o de un porcentaje significativo de su capital, cuando no interviene ningún ente regulador



La especificación del valor, podrá hacerse por analogía, tomando en cuenta las coyunturas temporales y espaciales de cada uno y las circunstancias de la empresa



En la fijación de precio es importante discutir los siguientes aspectos:

- La situación económica y financiera actual de la empresa.
- El riesgo que está acumulando el propietario actual en una sola empresa.
- Las posibilidades de financiación que tales inversiones implican.
- Necesidad de liquidez en otros negocios del vendedor.





EL VENDEDOR

Los motivos más frecuentes que pueden impulsar al propietario de una empresa a transmitir la propiedad de un negocio son los siguientes:

La continuidad de la empresa



Crecimiento y diferenciación empresarial



Diversificación del patrimonio



Incremento patrimonial





EL COMPRADOR

De acuerdo a esta operación, se presenta varias opciones para hacerse con la mayoría absoluta o la integridad del capital.

Desde el punto de vista del vendedor, se aconseja, en general, explorar la existencia de otros socios

Desde el punto de vista del comprador, se tendrá en cuenta : Las motivaciones del vendedor y la posición de la empresa



EL PRECIO



Es complejo establecer estadísticas fiables sobre el precio. El precio puede ser tanto fijo como variable. Si la fórmula o el precio se fijan de manera definitiva no plantea problemas.

Si se trata de una empresa que no cotiza en bolsa, la situación, las motivaciones, la inteligencia de cada parte en la negociación reviste una importancia primordial. El mercado no existe.



En el caso de una empresa que cotiza, siempre podrán acordar fijar el precio final en función del comportamiento de las cotizaciones previas al proceso de negociación o incluso en fecha futura.



LAS GARANTÍAS DE LAS PARTES

La negociación suele concluir en un acuerdo completo, no solamente sobre el precio, sino igualmente sobre el conjunto de las condiciones de la operación en curso. El vendedor deja de tener responsabilidades y se le suele exigir diversos tipos de garantías.

Garantía con franquicia.

El coste neto del riesgo no se toma en consideración si no excede de un cierto montante fijado por las partes.

Garantía simple.

El coste neto del riesgo disminuye a priori el precio de las acciones.

Garantía con límite.

El coste neto del riesgo se toma en consideración, pero con un montante máximo fijado por las partes.

Capítulo Octavo

LAS ADQUISICIONES APALANCADAS



Las adquisiciones de empresas son un tipo de operaciones tendentes a la concentración y la integración, tal como fusiones o absorciones, que está relacionada con éstas, por ser generalmente un paso previo.

Como su propio nombre indica, estas operaciones consisten en adquirir una empresa (o un porcentaje significativo de su capital) financiando la operación con deuda, es decir, apalancar una inversión financiera consistente en la toma de una participación de control.





Tipos de Adquisición

"Leveraged management buy-out" (MBO): La adquisición de la participación se realiza por parte de los cuadros directivos "para el progreso de la compañía o para financiar su continuidad

"Leveraged management buy-in" (MBI): En esta ocasión, es un adquirente externo quien realiza la operación, con el fin de nombrar a los nuevos directivos de la organización.

"Buy-In, Buy-out" (BinBo): Se forma un equipo directivo compuesto por directivos de la propia empresa y ajenos a la misma, a fin de tomar "el control operativo de la empresa".

"Owners Buy-Out" (OBO): Algún accionista o grupo de propietarios de la empresa, con funciones ejecutivas en ella, adquieren una participación mayor de la que poseían.



OFERTAS PÚBLICAS DE ADQUISICIÓN Y PRIMA DE CONTROL

El procedimiento característico para este tipo de adquisiciones es lanzar al público una oferta de compra a un precio notablemente alto al del mercado (Oferta Pública de Adquisición, OPA). El sobreprecio que se paga por las acciones se denomina prima de control.



LAS SOCIEDADES HOLDING



Esta táctica de adquisición apalancada de carteras de control puede producirse de forma sucesiva, y uno de los holdings más conocidos en la historia económica de España es el de RUMASA y parte de la polémica de este caso.

Capítulo Noveno

OPERACIONES DE ABSORCIÓN

Sin duda alguna, el procedimiento de absorción previa a una operación de adquisición, normalmente apalancada; es decir, sólo pueden absorberse empresas comprándolas o empresas de las que ya sea propietaria la sociedad absorbente.



El término absorción puede ser definido como el crecimiento de una empresa, a costa del patrimonio de otra que desaparece.



FACTORES DETERMINANTES

La absorción de empresas suele ser una iniciativa de la sociedad absorbente, por lo tanto, tenemos que buscar de forma primordial los motivos de la absorción en los intereses de dicho agente y, de forma residual, en los de la empresa absorbida.





LOS ACCIONISTAS MINORITARIOS ANTE LAS ABSORCIONES

Si estudiamos cómo actúa el proceso de absorción en el valor de las acciones en poder del accionista minoritario, tanto de la sociedad absorbida como de la absorbente. Hipotéticamente, la operación debería favorecer más a los de la empresa absorbente, fundamentalmente, cuando la absorción sigue a una adquisición hostil.





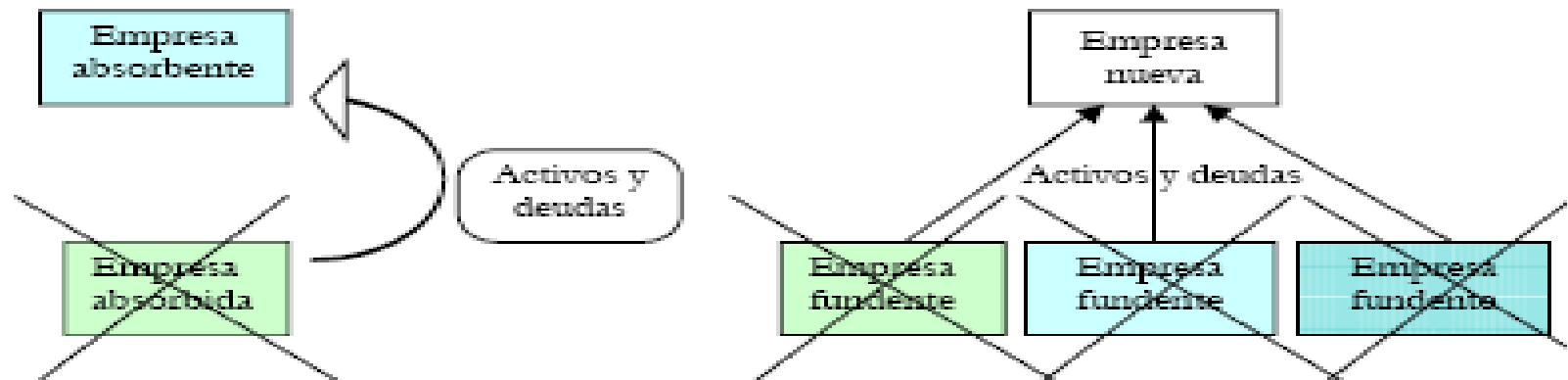
CAPITULO DECIMO

Fusiones de Empresas



Al fusionarse dos o mas empresas se desvanecen y se crea una nueva entidad.

En la fusión, entran en juego los intereses de varias entidades cuyas cotizaciones oscilan y se comparan, a fin de cuentas, con el valor de conversión de cada tipo de acción en acciones de la sociedad nueva.



Fusión y Concentración



- 1. Sector bancario:** Se ve afectado por los avances en las tecnologías de la información que permiten realizar un mayor número de operación en un ámbito geográfico más amplio, además en Europa hay que destacar la reciente llegada del euro.



- 2. Automoción:** Se produce una concentración de empresas, La rivalidad entre las compañías, el crecimiento continuo de las importaciones y exportaciones y el surgimiento de nuevos participantes en el sector están llevando a una situación cada vez más competitiva que desemboca en algo parecido al canibalismo.



3. Nuevas tecnologías: En el disputado mundo del software, América Online (con 14 millones de abonados) y Netscape (líder en el mercado mundial de navegadores informáticos para internet). Podrían plantar cara a los dos grandes competidores: Yahoo y Microsoft.



4. Energía: Antes del escándalo de las auditorías falseadas, Enron era la primera empresa mundial por volumen de capitalización bursátil. Ahora sabemos que el criterio de la capitalización no habría sido un buen medidor del verdadero valor de la empresa, puesto que el mercado no estaba convenientemente informado.



Éxito y fracaso de las fusiones



Diversas estadísticas aproximan al 60% el número de fusiones que fracasan, en los países de nuestro entorno. Del resto de fusiones consumadas se puede afirmar que por su relación de desigualdad se tratan de absorciones encubiertas.

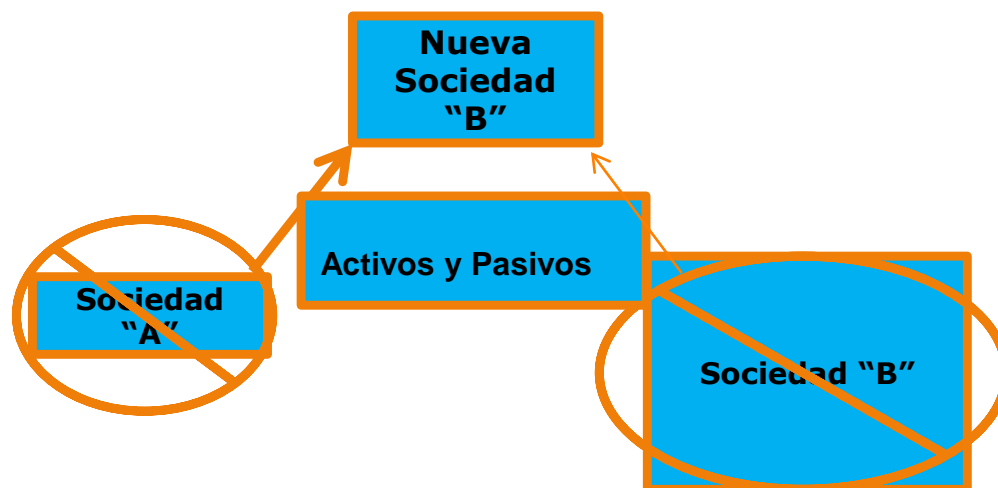


Absorciones encubierta



Se ha conversado sobre la importancia de la dimensión empresarial en la relación con los procesos de fusión de la empresas.

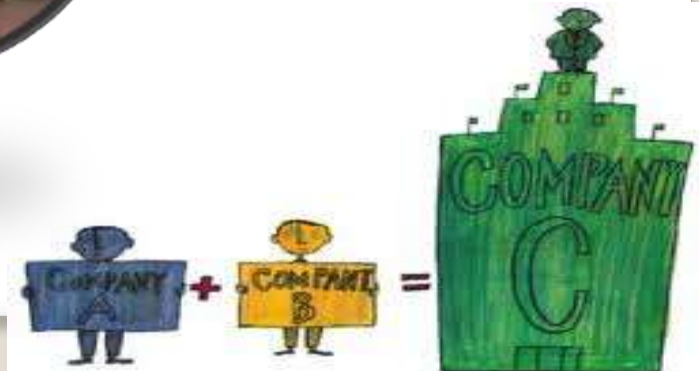
Específicamente, si se produce la fusión entre dos sociedades y el patrimonio real de la absorbida es inferior al 50% del de la absorbente, la modalidad de la fusión se considerará de adquisición.



Fuente: Fundamentos de Valoración de empresas
Alfonso Galindo Lucas

Valoración de los patrimonios que se fusionan

En la fusión de intereses aparecerán ciertas diferencias entre los valores utilizados en el momento de establecer el canje de las acciones, en donde se habrán utilizado valoraciones reales, y los valores utilizados para el registro de la operación, donde se habrá utilizado la valoración contable. Por tanto el saldo deudor que aparecerá en la sociedad absorbida por la diferencia entre el valor contable de los activos reales entregados y el pasivo exigible no reflejará el valor real atribuido al patrimonio entregado en la fusión.





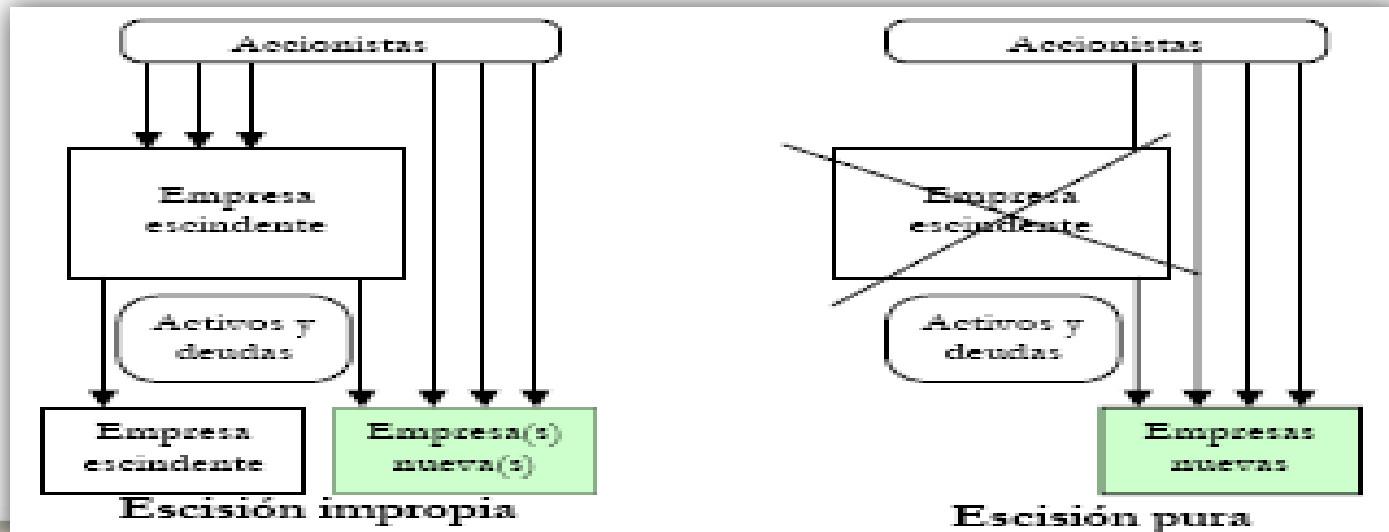
CAPITULO UNDÉCIMO

Escisiones de empresas

Concepto y clases de escisiones:

La concepción genuina de escisión es la operación opuesta a la fusión, en pocas palabras, la empresa desvanece y se crean dos o mas sociedades nuevas.

Hay dos tipos de escisiones, estas son:

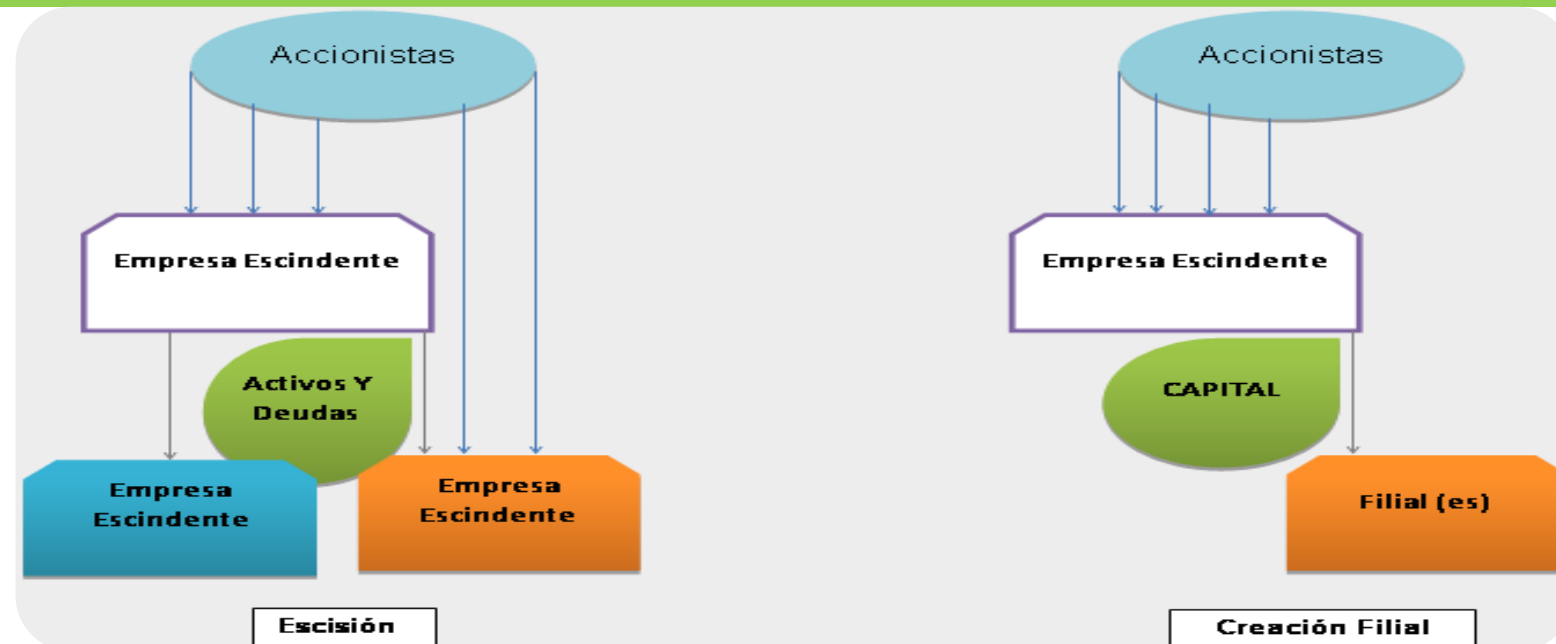


Razones para la escisión



Destacando los casos mas sobresalientes de escisión estos han tenido alguna relación con la sucesión de empresas, generalmente familiares, no constituidas como Sociedad Anónima o con acciones nominativas. En otros casos, el desacuerdo entre los socios fundadores ha tenido este mismo resultado.

Entre los escasos ejemplos existentes de “escisión estratégica”, podemos citar como causas, las barreras institucionales, tales como el establecimiento en países distintos o el aprovechamiento de incentivos a la creación de empresas o a la dimensión reducida.



Distinción entre las operaciones de escisión y creación de filial



Problemas de Valoración



En toda escisión se dan muchos problemas jurídicos y sociológicos, como la asignación del nombre de la empresa escidente entre las escindidas o la proporción que se habrá de escindir, la designación de la empresa beneficiaria de ayudas obtenidas o responsable ante las deudas contraídas, etc.





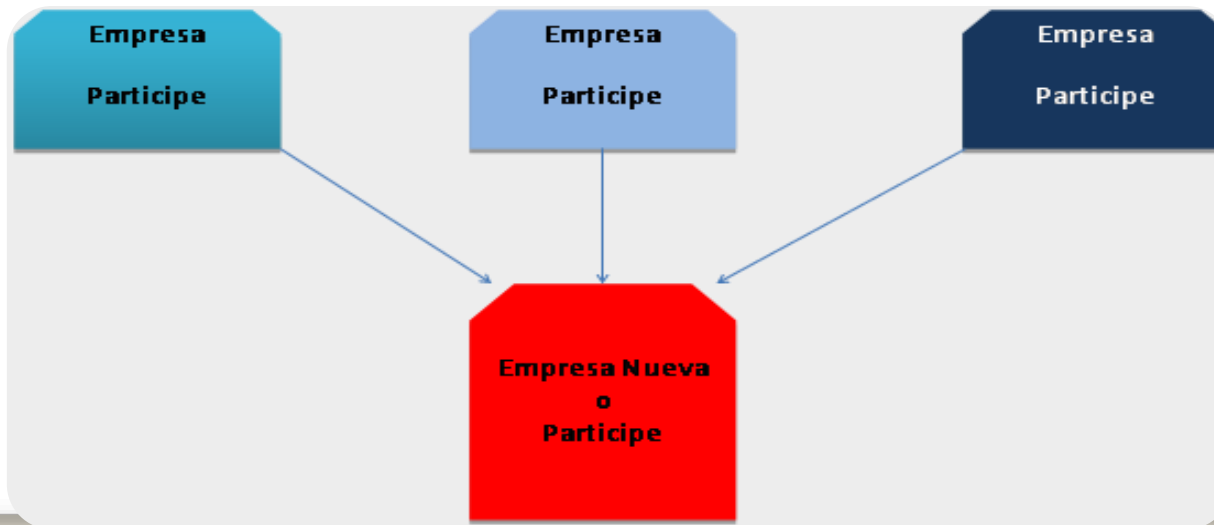
Empresas Conjuntas

- **Conceptuación**

Esta referido al concepto de Joint Venture societaria, que se ha dado entre grandes empresas multinacionales que superen algunos problemas derivados de su tamaño

(Sociedades de acción colectiva).

Supone la constitución de una nueva sociedad mercantil, con personalidad jurídica propia, entre dos o más empresas socias, para un determinado proyecto industrial o comercial.



Razones para su constitución

La fundación de empresas conjuntas, ha tenido lugar, normalmente por motivos de costes de control, es decir, por evitar los costes de interactuar, de forma cotidiana, desde distintas perspectivas de intereses.



Valoración de la inversión en empresa conjunta

La empresa propietaria suele dar de baja el bien aportado (equipo, software, trabajos realizados por la propia empresa, etc.). El problema que se presenta es doble: Cómo debe valorar la empresa receptora esos elementos patrimoniales y cómo se registra la contrapartida, en acciones, de los bienes aportados, es decir, cómo se valoran las acciones del negocio conjunto.





Capítulo Décimo-tercero LA VALORACIÓN DE ACTIVOS Y EMPRESAS REVERTIBLES

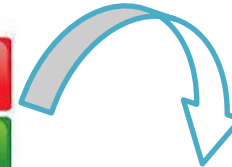
Parte III: VALORACIÓN DE EMPRESAS Y EL INTERÉS PÚBLICO

Servicios Básicos



PRIVADO

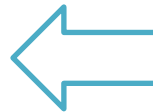
PÚBLICO



**Chile país de
privatizaciones.**



Riquezas del país.



Vías de ferrocarriles no se privatizaron.



**privatizaciones o nacionalizaciones pueden
ser objeto de fraude o despilfarro.**





REFLEXIONES ACERCA DEL INTERÉS PÚBLICO Y LOS FINES DEL ESTADO



Es relevante el hecho de que las Administraciones públicas tal vez no puedan endeudarse, con relación a sus cuentas



Rentabilidad financiera

Precio estipulado como justo para los intereses del administrado



Es preciso tener presente que las concesiones administrativas y aquellas que se pueden derivar en nacionalizaciones y privatizaciones.





SIGNIFICADO DEL CONCEPTO DE REVISION



En determinadas concesiones administrativas, se establece que a su término el concesionario deba restituir a la Administración los inmovilizados.



La reversión de empresas es una modalidad de transmisión que ha sido determinada



Creación de la sociedad



Dotación



Beneficios



Sociedad concesionaria



Constituyente





VALORACIÓN DE LOS ACTIVOS REVERSIBLES



VALORACIÓN DE LOS ACTIVOS REVERSIBLES

Los activos revertibles, igual que cualquier otro activo, deberán valorarse por su precio de adquisición o coste de producción.

Revisión



La empresa



VALORACIÓN DE EMPRESAS REVERTIBLES



Accionistas



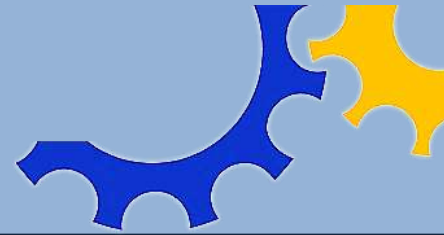
Inversión

VALORACIÓN DE EMPRESAS CON ACTIVOS REVERTIBLES

En este punto nos habla de que la valoración de estas empresas se producirá cuando, estando previsto o permitido en función al contrato de concesión administrativa

Vender y comprar acciones





Privatización

Empresas que han sido constituidas o nacionalizadas por el estado u otro ente público a propietarios de capital privado



Servicios que presta el estado

Servicios Básicos



Sector público sufragase las pérdidas de las empresas del Estado



PROCESO DE PRIVATIZACION



Valoración



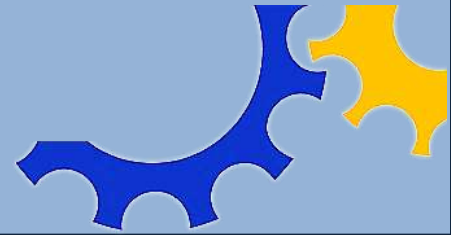
Cotización



Pública ha revestido forma de sociedad mercantil



XIV. PRIVATIZACIONES



PRIVATIZACION Y COMPETENCIA

La empresa privatizada sino modifica su objeto social, el cambio del capital de la empresa no afectara a la competencia, es decir no se agregaran ni se quitara ningún competidor.



PRIVATIZACION Y EMPLEO

La compra de una empresa pública suele asociarse a la posterior reconversión de un proceso intensivo de la mano de obra.



PRIVATIZACION Y LIBERACION

empresa pública privatizada existió en un mercado eminentemente regulado, como puede ser un monopolio legal y que niega la posibilidad de sectores privados en los que el acceso o la competencia estén regulados



CAPITAL PÚBLICO Y EFICIENCIA





CAPITAL PÚBLICO Y PODER DE MERCADO



fomento del empleo



la innovación
tecnológica



la pequeña y mediana
dimensión empresarial

LA DEMANDA 'ACCION DE ORO'

consiste en una norma que atribuía
que el antiguo propietario derecho de
veto a las posibles retransmisiones de
la empresa



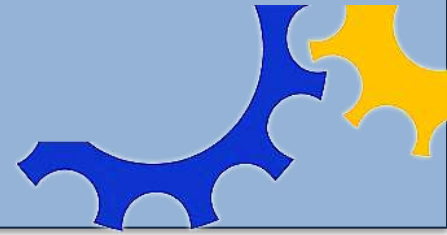
MERCADOS FINANCIEROS Y PRIVATIZACIONES

Capitalismo social en
aquel donde el Gobierno
asume la inversión
publicitaria en pro a una
participación de las
economías familiares en
los mercados oficiales de
valores





Capítulo Décimo-quinto. NACIONALIZACIONES.



IMPORTANCIA HISTORICA.



la tierra



bienes expropiados

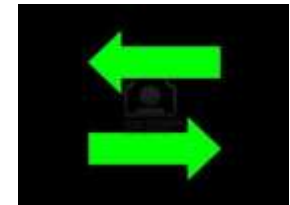
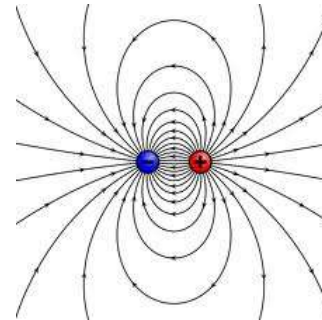
Las nacionalizaciones son un fenómeno asociado al triunfo de regímenes nacionalistas o socialistas de economía planificada.



NACIONALIZACION, EXPLOTACION E INTERVENCION

Signo opuesto a la privatización

argumentos similares



el concepto de expropiación

Deficiencias de producción





XV. NACIONALIZACIONES.



EL PROBLEMA DEL JUSTO PRECIO

Las expropiaciones en la actualidad afecta más que todo a la expropiación de terrenos y está afecta por completo a la empresa.



indemnización por el perjuicio causado por el traslado



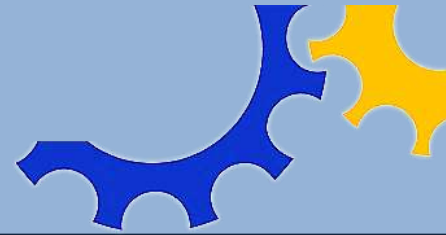
LOS MERCADOS FINANCIEROS Y LA NACIONALIZACION

A diferencia de las privatizaciones, el concepto de nacionalización apalancada se trata de cuando se obtiene o se conserva un determinado porcentaje de acciones





CAPITULO DECIMO-SEXTO. IMPORTANCIA DE LAS PYME



Aproximadamente el 95% de las empresas activas en el mundo es ocupado por las PYME, siendo generadoras de más del 60% de empleos a nivel global.

Es relevante destacar que son grandes generadoras de puestos de trabajo en comparación con las grandes empresas, todo esto quizás por los menores costos salariales por trabajador que estas poseen.



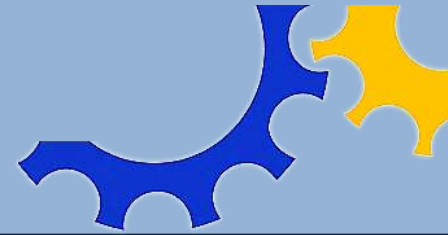
El apoyo oficial a la PYME es una de las escasas políticas públicas que nacen con antelación a las políticas nacionales y sin necesidad de una previa cesión de soberanía sobre el ámbito específico de su regulación.

La pequeña y mediana empresa (PYME) es un objeto de estudio de importancia cada vez mayor en el campo de la Economía de la Empresa y, de forma más reciente, en las Finanzas Empresariales. Esto se debe a las peculiaridades de su competitividad, con respecto a las grandes empresas.





CAPITULO DECIMO-SEXTO. MERCADO DE VALORES





CAPITULO DECIMO-SEPTIMO. CAPITAL DE RIESGO




Las Entidades de Capital Riesgo (ECR) nacieron con la finalidad de aportar fondos propios a las iniciativas innovadoras de las PYME, participando en el capital de las mismas, generalmente, en forma minoritaria y con carácter temporal". Este tipo de inversor institucional tiene la ventaja de disminuir el riesgo, mediante su diversificación.





Sociedades de capital riesgo

An illustration of a wooden balance scale with two pans, positioned on the right side of the slide. The scale is slightly tilted, with the left pan being lower than the right.

Son sociedades anónimas cuyo objeto social principal consiste en la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras cuyos valores no coticen en el primer mercado de las Bolsas de Valores.

Fondos Capital Riesgo (FCR): Son consideradas inversiones temporales de capital a causa de aportaciones de particulares.

Son gestionadas por sociedades gestoras de fondos capital riesgo en donde el inversor recibe un dividendo y la plusvalía generada por la venta del paquete por parte de la empresa y el mercado, respectivamente.

Sociedades Gestoras de Entidades de Capital Riesgo (SGECR): Se encargan de la administración y el asesoramiento de las SCR y en algunos casos gestionar las FCR.

Consortios de Capital Riesgo: Los principales agentes financieros que participan en estas sociedades y fondos son las entidades financieras privadas y los fondos de pensiones internacionales, seguidos a cierta distancia por los inversores públicos y las entidades no financieras privadas.



CAPITULO DECIMO-SEPTIMO.

TIPOS DE FINANCIACIÓN



Seed financing o capital semilla: Se aplica a la financiación de la creación de empresas o de proyectos de investigación tecnológica.

Start-up financing: Es la financiación del desarrollo industrial y comercial de productos y de empresas de reciente creación.

Expansion financing: Es la financiación de los procesos de crecimiento y expansión de las empresas.

Replacement o reemplazo: Consiste en financiar la compra de acciones de una compañía por parte de otras Instituciones de Capital Riesgo.

Buy-out financing: Consiste en financiar a determinados grupos de inversores la realización de operaciones de LBO (Leveraged Buy-Out).

Se suprime la limitación de participación del 25% por parte de sociedades cotizadas.

Las ECR son controladas y supervisadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Las entidades gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva podrán actuar como EGFCR.

El porcentaje de activos que pueden emplear las ECR en préstamos participativos pasa del 15% al 30% y la inversión en inmovilizado, del 10% al 20%.

La inversión máxima en una misma empresa asciende de 15% a 25%.

Se amplía en un año el plazo de adaptación a los porcentajes máximos de inversión establecidos.

Se amplía en dos años, extensibles por vía de excepción, la exención del 99% en la tributación de plusvalías.



CAPITULO DECIMO-OCTAVO. EMPRESAS EN DIFICULTADES



Entre las empresas con dificultades es preciso diferenciar aquellos casos en que su valor sea recuperable de aquellos otros en que la empresa no tenga otra perspectiva que disolverse. En este último caso, la valoración tenderá a identificar la posibilidad de que ésta disponga de un patrimonio realizable que sea positivo, en términos netos. En el caso de quiebra patrimonial jurídicamente declarada y ejecutada, no procederá la valoración de la empresa, como tal, puesto que se disuelve, pero sí la tasación de sus activos, normalmente por parte de peritos.

Criterios jurídicos: Estos criterios se basan en la ocurrencia o no de procedimiento judicial en la empresa. Son importantes porque modificarán simultáneamente las condiciones de compra, las partes negociantes y las decisiones de vender y elegir al comprador.

Criterios económicos: Estos criterios se basan en la situación por la que pasa la empresa, es decir, si está estructuralmente en dificultades o simplemente ha tenido un mal momento derivado de un accidente de tesorería. Es evidente que el objetivo ideal para el comprador es la empresa que potencialmente marcha bien pero que tiene dificultades de tesorería.





CAPITULO DECIMO- OCTAVO. RESTRUCTURACION



Implantación de medidas internas: Ante la crisis los equipos directivos emprenden con decisión medidas correctoras para aumentar la eficacia de la empresa. El ambiente es propicio para emprender audaces cambios en el organigrama, para acometer campañas de reducción de costes y en general para acabar con malos hábitos implantados.

Acuerdos entre empresas del sector: Pueden tener carácter comercial o técnico. La situación de crisis ofrece una oportunidad para que las empresas reconozcan si existe un exceso de oferta, en cuyo caso lo más juicioso es llegar a acuerdos de especialización abandonando la fabricación, los talleres peor equipados y concentrando la producción en los más eficaces.

Absorción por una empresa solvente: Entendiendo como tal una corporación grande, con capacidad financiera y de gestión La situación de crisis presenta a las empresas sanas una oportunidad excepcional para hacerse con el control de otras sociedades que han desbordado su capacidad financiera por problemas de liquidez, disminución temporal de la cuota de mercado, etc.



INGENIERÍA FINANCIERA



GRACIAS POR SU ATENCIÓN

Roxanna Rodríguez

Duanny Muñoz

Karelis Serrano

Dubraska Rivero

Richard Rodríguez

Ernesto Noriega