

COMISIÓN DE VALORACIÓN Y FINANCIACION DE EMPRESAS AECA

Resumen de actividades 2018

Valoración por múltiplos

Documento nº 15: Valoración por múltiplos

Ponentes:

Alfonso A. Rojo Ramírez (Universidad de Almería); Rodrigo Recondo Porrúa (RECARI) y Teresa Mariño Garrido (Ieside)

El presente documento se ha estructurado en 7 apartados que se inicia con una introducción. En el Apartado 2 se enmarca la valoración mediante múltiplos y los aspectos generales de la misma que sirven para comprender el resto de los apartados. En el Apartado 3, nos referimos a las que consideramos principales ventajas e inconvenientes de esta metodología. El Apartado 4 muestra y expone los múltiplos más utilizados en la práctica profesional española. El Apartado 5 hace una breve referencia al posible uso de los múltiplos en el cálculo del valor residual mediante el MDFE. El Apartado 6 aborda los errores más comunes en que suele incurrirse en la aplicación de esta técnica, mientras que el Apartado 7 se dedica al controvertido tema de las primas y descuentos que a veces se utilizan tras la valoración por este y otros métodos. Finalmente, el Apartado 8 se destina a recoger las principales conclusiones que se derivan de este documento.



Documento presentado en el XVIII Encuentro AECA – Lisboa 2018

DOCUMENTOS EN FASE DE ELABORACIÓN

Documento nº 16: Políticas financieras en el gobierno de la empresa familiar

Ponentes:

Julio Dieguez Soto (Universidad de Málaga); Antonio Duréndez Gómez Guillamón (Universidad Politécnica de Cartagena); Domingo García Pérez Lema (Universidad Politécnica de Cartagena)
Daniel Ruiz Palomo (Universidad de Málaga)

Las empresas familiares tienen rasgos financieros que las diferencian de las empresas no familiares. En general los estudios empíricos demuestran que las empresas familiares están menos endeudadas y prefieren financiarse a través de los beneficios no distribuidos, frente al endeudamiento externo o la entrada de nuevos accionistas, debido al temor de perder el control de la empresa. Y además se observa un menor reparto de dividendos en comparación con las no familiares. Todo esto lleva a que la empresa familiar esté más capitalizada lo que aporta una ventaja competitiva en épocas de inestabilidad financiera. Sin embargo, las empresas familiares, particularmente Pymes, tienen más debilidades en el desarrollo de sistemas de control de gestión que las empresas no familiares. En este contexto la empresa familiar debe tener claramente definida una política financiera que garantice la seguridad de la empresa y la de sus miembros familiares. **Desde el punto de vista de la familia**, es conveniente tener definidos: (1) una política de dividendos coherente entre los intereses de la empresa y de la familia, (2) los criterios de valoración y transmisión de las acciones familiares, ya sea para cuando alguien de la familia necesite liquidez, se produzca un proceso de sucesión, se plantee una compra de acciones por parte de terceros o se determine una ampliación de capital; y (3) el derecho de información de tipo económico y financiero que tienen los miembros de la familia. Este documento pretende que sea un documento de referencia para las propias empresas familiares y sus miembros directivos, al mismo tiempo que pretendemos que pueda ser también una guía que oriente a los profesionales, consultores y agentes económicos que se relacionan y están interesados en la gestión de empresas familiares.

1. INTRODUCCIÓN

2. CONCEPTO DE EMPRESA FAMILIAR

3. CARACTERÍSTICAS ECONÓMICO FINANCIERAS DE LA EMPRESA FAMILIAR

4. POLÍTICAS FINANCIERAS Y GOBIERNO FAMILIAR

5. POLÍTICAS FINANCIERAS EN EL PROTOCOLO FAMILIAR

6. POLÍTICA DE DIVIDENDOS EN LA EMPRESA FAMILIAR

7. VALORACIÓN Y TRANSMISIÓN DE ACCIONES

8. ASPECTOS FINANCIEROS DE LA SUCESIÓN

9. CONCLUSIONES

Actividades realizadas en 2018



VIII Jornadas AECA Valoración, financiación y gestión de riesgos

Realizadas el **22 y 23 de noviembre** en Toledo organizadas por AECA y la Universidad de Castilla La Mancha. *Al acto asistieron:* D. Leandro Cañibano Calvo, Presidente AECA - Jesús F. Santos, Director de la Jornada - Domingo García, Presidente de la Comisión de Valoración y Financiación de Empresas de AECA - Miguel Ángel Collado, Rector de la UCLM - Juan Alfonso Ruiz, Consejero de Hacienda y AA.PP. Y se llevaron cabo las siguientes mesas redondas donde intervinieron diferentes miembros de la Comisión:

Auditoría y solvencia empresarial

Alternativas de financiación para las Pymes

Valoración y fiscalidad de empresas familiares

Información Empresarial: novedades normativas e información no financiera

Adicionalmente, se presentaron 14 comunicaciones en 3 sesiones paralelas

Actividades realizadas en 2018

VIII Jornadas AECA

Valoración, financiación y gestión de riesgos

RISK ON FINANCIAL REPORTING IN THE CONTEXT OF THE NEW AUDIT REPORT IN SPAIN Yolanda Pérez Pérez, María del Mar Camacho Miñano y María-Jesús Segovia-Vargas EL APRENDIZAJE ORGANIZACIONAL Y LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CONDUCTORES DE LA RENTABILIDAD EN LA MIPYME Luis Enrique Valdez Juárez, Adelaida Figueroa Villanueva, Edith Patricia Borboa Álvarez y Blanca Estela Córdova Quijada ESTUDIO SOBRE EL GRADO DE CUMPLIMIENTO DE LO DISPUESTO EN LA DIRECTIVA 2014/95/UE EN MATERIA DE CORRUPCIÓN Y SOBORNO EN LAS EMPRESAS DEL EUROSTOXX50 Montserrat Núñez Chicharro, Alba María Priego de la Cruz y Inmaculada Alonso Carrillo LA VALIDEZ DE LA INFORMACIÓN DEL RATIO DUPONT: EL CASO DE LA EMPRESA AGROALIMENTARIA ANDALUZA Lenin Ernesto Chagerben Salinas, Alfonso A. Rojo Ramírez y M^a Carmen Martínez Victoria

INDUCTORES EN LA CREACIÓN DEL VALOR EN LA EMPRESA José Javier Jiménez Cano DIFERENCIAS EN EL ACCESO AL CRÉDITO DE EMPRESAS MEXICANAS: UN ENFOQUE DE GÉNERO Alicia Gómez Martínez, Rosa López Mejía y Mitzi Dinají Sánchez Meléndez LA TASA DE DESCUENTO EN EL PROCESO DE VALORACIÓN DE EMPRESAS: UN ESTUDIO EMPÍRICO EN COLOMBIA Alfonso A. Rojo Ramírez, César Augusto Palomino Rubio, Domingo García Pérez de Lema, José Domingo González Benítez, José Zacarías Mayorga y Miguel Antonio Alba Suarez ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD FINANCIERA Y LA PRODUCTIVIDAD EN FILIALES ESPAÑOLAS DEPENDIENTES DE MULTINACIONALES NACIONALES O FORÁNEAS Alfonso A. Rojo Ramírez, Rubén Martínez Alonso, María J. Martínez Romero y John E. Burgos Burgos UNA REFLEXIÓN SOBRE LA VALORACIÓN DEL FONDO DE COMERCIO EN LA CONTABILIDAD A EFECTOS DE LA DELIMITACIÓN DEL CONCEPTO DE NEGOCIO Montserrat Manzanque Lizano, Jesús F. Santos Peñalver, María del Sagrario Navarro Lérida y Alfredo Muñoz García

THE DISTRIBUTION OF INDEX FUTURES REALIZED VOLATILITY UNDER SEASONALITY AND MICROSTRUCTURE NOISE Nuria Alemany, Vicent Aragó y Enrique Salvador EL IMPACTO DE LOS STAKEHOLDERS INTERNOS Y EXTERNOS SOBRE EL RENDIMIENTO EMPRESARIAL. INFLUENCIA DE LA GESTIÓN FAMILIAR Montserrat Manzanque Lizano, María del Carmen López Taravilla y Jesús F. Santos Peñalver PREDICCIÓN DEL FRACASO EMPRESARIAL: 50 AÑOS DEL MODELO SEMINAL DE ALTMAN. UN CONTRASTE DE SU EFECTIVIDAD ACTUAL EN LA REALIDAD EMPRESARIAL DE LAS PYMES DE GALICIA Manuel Rodríguez López, Carlos Piñeiro Sánchez y Pablo De Llano Monelos THE IMPACT OF INTERNAL FACTORS ON REORGANIZATION CHOICES OF DISTRESSED FIRMS Jesús Antonio Sánchez Araque, Elena Merino Madrid y Montserrat Manzanque Lizano TRANSPARENCIA E INFORMACIÓN, Y REPORTING CORPORATIVO Jesús Antonio Sánchez Araque, Elena Merino Madrid, Montserrat Manzanque Lizano y Regino Banegas Ochovo

Actividades realizadas en 2018

Pablo Pombo González, miembro de la Task Force, y **Horacio Molina Sánchez**, Technical focal point, han participado en los trabajos de elaboración de la publicación por el **Banco Mundial** del *Toolkit for Impact Evaluation of Public Credit Guarantee Schemes for SMEs*. Disponible en: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/30514>

- **Horacio Molina Sánchez** y **Pablo Pombo González** han participado, como coautores, junto a Jesús Ramírez Sobrino y José Fernando Figueiredo el *CONCEPTUAL FRAMEWORK for information on the outreach, additionality and financial sustainability of PUBLIC CREDIT GUARANTEE SCHEMES (CGSs)*. Publicado por la **Asociación Latinoamericana de Instituciones de Desarrollo Económico (ALIDE)**, la **Red de Garantías Iberoamericana (REGAR)** y la **Asociación europea de Instituciones de Garantía (AECM)** Disponible en: <http://www.alide.org.pe/wp-content/uploads/2018/11/Libro-Garant%C3%ADas-Versi%C3%B3n-Final.pdf>
- **Pablo Pombo González** y **Horacio Molina Sánchez** han participado en el Congreso Anual de AECM, en la mesa redonda sobre The Analysis of Guarantees: External Impact Studies; celebrado entre el 14 y 16 de junio en Varsovia.
- **Pablo Pombo González** y **Horacio Molina Sánchez** ha participado el 26 y 27 de octubre, en una sesión de trabajo sobre “*La evaluación de impacto de los sistemas de garantía de crédito*” con representantes de REGAR, AECM, el Small Business Administration (USA), OECD, Universidad Católica de Porto, Iberaval y SPGM, en el marco del XXIII Foro Iberoamericano de sistemas de garantía en Porto (Portugal).

Actividades realizadas en 2018



Pablo Pombo González, como Secretario General de REGAR, ha coordinado el **XXIII Foro Iberoamericano de la Garantía en Porto** (Portugal): El Foro Iberoamericano de sistemas de garantía y financiamiento para la micro y la pymes se ha consolidado como el escenario para la discusión, el intercambio de experiencias, la actualización y el aprendizaje permanente de los Sistemas de Garantía Iberoamericanos, de manera ininterrumpida desde 1998, bajo la articulación y coordinación de la Asociación Red Iberoamericana de Garantías - REGAR y el apoyo de las contrapartes organizadoras de cada país.

En esta ocasión, el XXIII Foro fue organizado por SPGM Sociedade de investimento SA y la Red Iberoamericana de Garantías - REGAR, siendo el tema central: "Novas fronteiras para as economias iberoamericanas". El evento tuvo lugar en Porto, Portugal, los días 25 y 26 de octubre de 2018. En Portugal se celebraron con anterioridad el V Foro en el 2000 y el XIV Foro en 2009.

En total hubo 217 participantes de 26 países: Alemania, Arabia Saudita, Argentina, Angola, Austria, Belgica, Brasil, Colombia, Chile, Ecuador, Egypto, Estados Unidos, España, El Salvador, Francia, Honduras, Italia, Indonesias, Japon, México, Paraguay, Perú, Portugal, República Dominicana, Serbia y Uruguay.

Durante este evento la programación comprendió tres conferencias magistrales, para las cuales se contó con invitados especiales. Estas fueron la conferencia inaugural a cargo de Joao Correia Neves, Secretario de Estado de economía de Portugal.

"Digital revolution - the zero marginal cost society" a cargo de Jereny Rifkin (EEUU) Asesor de la UE y de Jefes de Estado.

"Economia digital e o sistema financeiro" a cargo de Ana Olívia Pereira de BANCO DE PORTUGAL, Giuseppe Gramigna - Chief Economist, U.S. SMALL BUSINESS ADMINISTRATION y João Machado Mota, ASSOCIAÇÃO FINTECH E INSURTECH PORTUGAL AFIP "Apresentação do SPGM e da atualização de Estudo de Impato no período 2011-2016" por Beatriz Freitas Presidente SPGM y Vasco Rodriguez Diretor Executivo CEGEA - Centro de Estudos de Gestão e Economia Aplicada. Catolica Porto Business School (Portugal).

Actividades realizadas en 2018

FINALIZACIÓN DEL PROYECTO DE INVESTIGACIÓN SOBRE VALORACIÓN DE EMPRESAS EN COLOMBIA

AECA, en el contexto de la Comisión de Valoración y Financiación de Empresas, firmó un convenio de colaboración con la Universidad Gran Colombia y la Universidad Libre para desarrollar un proyecto de investigación sobre valoración de empresas en Colombia. El proceso de la apertura económica realizado en Colombia a inicios de los años noventa, llevo a la ampliación e integración de procesos productivos y los mercados de bienes y servicios, fomentando operaciones financieras encaminadas a la fusión, adquisición, y escisión de negocios, generando un interés particular sobre el valor de las empresas y la gestión de las mismas. La necesidad de adoptar estrategias de permanencia y crecimiento, por parte de las grandes empresas y Pymes en Colombia, aunado a los recientes desarrollos de la normatividad contable y financiera, encaminados a la implementación de las normas internacionales de información contable y financiera, ponen de presente el concepto de valor y generación de valor en las empresas colombianas.

En el proyecto participan: Sociedad Colombiana de Avaluadores y el Registro Nacional de Avaluadores. En la actualidad se está trabajando para elaborar un informe del proyecto y la elaboración de una guía técnica sobre valoración de pymes para el RNA.



UNIVERSIDAD
La Gran Colombia
Facultad de Contaduría Pública